

В статье предлагается расширение существующей стейкхолдерской теории корпорации за счет широкого использования концепции остаточных прав дохода и контроля субъектов. Обоснована необходимость признания многосубъектности корпорации как предмета научного исследования. Рассмотрена эволюция стейкхолдерского подхода к анализу корпорации (на основе работ Р. Фримана, Т. Дональдсона, Л. Престона, К. Ашера, Дж.М. Махони, Дж.Т. Махони, Дж. Поста, Л. Престона, С. Сакс, Дж. Хелса, У. Нормана, С. Мортеза-Гайур Б., М. Дои и В.Л. Тамбовцева), сделан вывод о перспективности и вместе с тем ограничениях этого подхода. Проанализированы достижения альтернативной концепции, изучающей многосубъектность корпорации – теории корпоративной социальной ответственности (на основе работ Г. Боуэна, Дж. Макгуира, С. Сети, В. Фредерика, Э. Эпштайна, Д. Вуд, Ю.Е. Благова). Сформулировано авторское видение корпорации как мультисубъектной системы, объединяемой не только формальными контрактами, но и, в большей степени, существующими остаточными правами и стремлением субъектов к реализации этих прав в корпорации. Выдвинута гипотеза о том, что наличие остаточных прав дохода и контроля через механизм конфликта интересов приводит в конечном счете к росту и развитию самой корпорации. Выделены конкретные формы реализации остаточных прав для основных субъектов российской корпорации: владельцев, управляющих, работников, инвесторов, общества, государства, поставщиков, потребителей и конкурентов. Рассмотрены несколько кейсов реализации остаточных прав дохода и контроля субъектов, которые оказывают позитивное влияние на корпорацию, описан механизм создания остаточных прав в процессе реализации маркетинговой стратегии корпорации. Сделан вывод о том, что благодаря концепции остаточных прав контроля и дохода возможен синтез стейкхолдерской теории и теории корпоративной социальной ответственности и разработка единого подхода к исследованию многосубъектности корпорации. Обоснована необходимость такого подхода для правильного понимания внутренних процессов корпорации. Также отмечены проблемы его внедрения, связанные с действием субъективного фактора.

Ключевые слова: корпорация, стейкхолдерская теория, многосубъектность корпорации, корпоративная социальная ответственность, остаточные права дохода и контроля

JEL: D21, D23, G 32, G 34, J54

По прошествии почти двух десятилетий внедрения в России акционерной корпорации как особой формы организации материального производства становится очевидно, что полученный результат далек как от «спроектированного» в законах, так и от абстрактной модели «эффективной корпорации». Первое объясняется изначально нереалистичным ориентиром: американской корпорацией, действующей в иных институциональных условиях и являющейся продуктом эволюционного развития в своих, довольно специфических условиях. Очевидно, что действующие сегодня в России корпорации – иного рода, несмотря на нормы закона и формальное существование необходимых для американской модели институтов (фондовый рынок, институт банкротства). Во втором случае можно говорить об отсутствии адекватной теоретической базы, которая позволила бы «конструировать» желаемый образ корпорации. Традиционные теории корпорации, рассматривающие проблемы corporate governance, капитализации, представляют собой частности, отражающие скорее уровень симптомов, нежели причин. И до сих пор в научном мире не достигнуто согласия в том, на какой основе должна строиться современная корпорация (или шире – организовываться материальное производство вообще).

Второй причиной, позволяющей считать проблему теоретических оснований взаимодействия субъектов корпорации важной и современной, а также рассматривать ее именно под

1. Канд. эконом. наук, доцент кафедры экономики отраслей и рынков Челябинского государственного университета.

тем углом, о котором далее пойдет речь, является определенный научный и общественный «бэкграунд», характерный для сегодняшнего дня. Речь идет о последствиях финансового кризиса 2008 года, причем последствиях косвенных: с одной стороны, стало явным понимание определенного «мировоззренческого тупика», в котором оказалась современная экономическая теория (Гринберг, 2013), с другой – возникла потребность теоретической поддержки «эвристических» социально-демократических идей, в том числе и в сфере управления корпорацией (Vanek, 2011). При этом полностью отказываться от сложившегося понимания корпорации и инструментария ее исследования нельзя, и нельзя по двум соображениям: (1) наличие серьезной «инерции» научного знания и связанной с ней системы экономического образования, (2) наличие в существующих теориях множества жизнеспособных элементов, которые могут быть развиты и усовершенствованы.

В настоящей работе предпринята попытка обоснования необходимости остаточных прав контроля и дохода в современной корпорации посредством развития стейкхолдерского подхода. На основе авторского понимания корпорации как институционально автономной формы организации материального производства в современной экономике, традиционного стейкхолдерского подхода и теории корпоративной социальной ответственности сформулирована гипотеза о необходимости сохранения и преумножения у всех субъектов корпорации остаточных прав контроля или дохода. Обосновано, что одним из главных факторов, определяющих успех и сам факт длительного существования корпорации, является не наличие частных выгод субъектов (англ. – private benefits), а неопределенность их величины, порождающая завышенные ожидания стейкхолдеров и даже их веру в то, что в обозримом будущем они эти выгоды получают.

Корпорация, стейкхолдеры, ответственность

Корпорация, если ее рассматривать как экономическую категорию, выступает в качестве институционально автономной формы организации материального производства (Плетнев, 2010). Такое понимание корпорации позволяет акцентировать внимание на сущностной стороне экономических отношений, возникающих в ней. Говоря о сущности, следует отметить ее многогранный характер: корпорация может рассматриваться как система, как субъект права, как институт. Как система корпорация представляет собой множество взаимосвязанных элементов и подсистем разнообразной природы: людей, технологий, институтов, других корпораций (подсистем) меньшей степени институциональной автономии. Как система, корпорация образует определенный фрактал, в одном пределе сводимый к паре индивидов, а в другом – к обществу в целом.

Как субъект права корпорация предполагает наличие более одного участника, объединение имущества, наличие общей цели и обособление управления от личной воли участников. Акционерная же форма корпорации – это частный случай более общей, единой модели организации субъектов в экономике. Как институт, корпорация образуется сетью контрактов между субъектами, существует в тех границах, которые позволяют минимизировать транзакционные издержки, генерирует новые институты и преобразует существующие.

Понимаемая таким образом, корпорация приобретает сложную субъектную структуру. Она образуется двумя «поясами»: внутренних и внешних субъектов. Внутренние субъекты – это «ближний круг»: работники, управляющие и владельцы, к внешним же относятся общество, государство, инвесторы, поставщики, покупатели и конкуренты. Корпорация многосубъектна, и признание многосубъектности – важный шаг на пути к формированию работоспособной теории корпорации, которая позволит учесть разнонаправленные интересы субъектов.

Изучение многосубъектности корпорации в современной экономической науке «оформляется» в виде двух конкурирующих подходов: стейкхолдерской теории и теории корпоративной социальной ответственности. Первый подход нашел отражение в многочисленных работах (Freeman, 1984; Freeman, Barclay and Holderness, 1989; Wicks and Parmar, 2004; Donaldson and Preston, 1995; Asher, Mahoney and Mahoney, 2005; Post, Preston and Sachs, 2002a; Post, Preston

and Sachs, 2002b; Holderness, 2003; Health and Norman, 2004; Dyck and Zingales, 2004; Тамбовцев, 2008; Morteza Ghayour and Doaei, 2012; Ивашковская, 2013).

Р. Фриман (Freeman, 1984) обосновал необходимость признания многосубъектности корпорации и необходимости учета разнонаправленных интересов субъектов при исследовании ее поведения для создания или упрочения легитимности корпорации. Главный «источник» многосубъектности корпорации, центральная фигура – это управляющий, который должен учитывать при принятии решений интересы всех названных выше групп.

М. Баркли и К. Холднесс (Barclay and Holderness, 1989) рассмотрели стоимостную оценку выгод, которыми обладают наиболее влиятельные стейкхолдеры корпорации – акционеры – владельцы крупных пакетов акций. Они показали, что посредством сравнения «рыночных» цен на акции, по которым происходит купля-продажа незначительных пакетов акций, с ценой, уплачиваемой за крупные пакеты, может использоваться в качестве характеристики частных выгод, которые сулит приобретение данного пакета новому владельцу. В более поздних работах К. Холднесс (Holderness, 2003) напрямую связал премию за контроль с расширением возможностей для проявления поведенческого оппортунизма акционеров-инсайдеров в экономике США и одновременно указал на рост стоимости фирм с появлением таких акционеров, а А. Дик и Л. Зингалес (Dyck and Zingales, 2004) продемонстрировали вариацию оценки частных выгод в различных типах экономики.

Т. Дональдсон и Л. Престон (Donaldson and Preston, 1995), обобщив значительный эмпирический и теоретический материал, показали, что все стейкхолдеры имеют легитимные интересы в отношении корпорации, а их удовлетворение обладает для самой корпорации (то есть ее владельцев) внутренней ценностью. Иными словами, корпорация не только должна «для кого-то» удовлетворять интересы своих стейкхолдеров, но и сама извлекает выгоды для своего будущего развития из на первый взгляд затратного соблюдения баланса интересов.

К. Ашер, Дж.М. Махони и Дж.Т. Махони (Asher, Mahoney and Mahoney, 2005), адаптировали стейкхолдерскую теорию к терминологии и методологии контрактного подхода в изучении корпорации. Они предложили рассматривать корпорацию как открытую сеть неполных имплицитных и эксплицитных контрактов как с внутренними, так и с внешними субъектами. В условиях оппортунизма, специфичности активов, высокой неопределенности будущего и информационной асимметрии контракты имеют тенденцию не исполняться в должном объеме, и для сохранения легитимности нужен «противовес» в форме дополнительных источников благ для потенциально «обиженных» субъектов. Этим источником признаются права остаточного контроля и дохода. Фактически в рамках стейкхолдерской теории корпорации обосновывается наделение остаточными правами контроля либо дохода всех стейкхолдеров, а не только владельцев, как при традиционном подходе. Эти права корпорация «предоставляет» на добровольной основе, тем самым осуществляя свою легитимизацию – оправдание права на существование. В сравнении с коузианским выводом о природе корпорации, основанным на ее способности минимизировать трансакционные издержки, стейкхолдерский подход отталкивается от альтернативной точки зрения: корпорация существует потому, что может дать больше своим стейкхолдерам, чем рынок или другая корпорация на ее месте. Стейкхолдеры стремятся минимизировать свои риски, используя ценовые механизмы (инвесторы, покупатели и поставщики), моральный или властный авторитет (государство и общество), угрозу ответных действий (работники и конкуренты).

Дж. Пост, Л. Престон и С. Сакс (Post, Preston and Sachs, 2002a; Post, Preston and Sachs, 2002b) отмечают, что корпорация начала XXI века – это «расширенное предприятие», включающее в себя отношения со своими стейкхолдерами, а через эти отношения – и самих стейкхолдеров. Взаимодействие стейкхолдеров направлено на создание и максимизацию стоимости, а способность фирмы устанавливать и поддерживать отношения внутри сети своих стейкхолдеров является фактором ее выживания и успеха. Таким образом, отношения со стейкхолдерами являются важным специфическим активом корпорации, определяют ее способность генерировать «организационное богатство». Стейкхолдеров корпорации предлагается рассматривать как ее «отношенческие активы».

Дж. Хелс и У. Норман (Health and Norman, 2004) отмечают, что существуют проблемы стейкхолдерской трактовки корпорации, связанные с явным противоречием между корпоративным законодательством и базовыми учебниками по экономической и организационной теории, согласно которой корпорация должна заботиться только о благе своих владельцев. Практика следования принципам удовлетворения множества разнонаправленных интересов сверх «необходимого минимума» во второй половине XX века в Европе и Северной Америке показала отрицательный результат: принудительно «социализированные» корпорации начинали работать с убытком и вынуждены были отказываться от большинства социальных проектов и программ и переходить к классической модели максимизации прибыли. Однако в этом случае удовлетворение интересов понимается узко, сугубо как проявление материальной заботы о стейкхолдерах, в то время как арсенал стимулов в распоряжении корпорации гораздо шире, и об этом очень подробно говорят представители социологических и поведенческих теорий.

С. Мортеза-Гайур Б. и М. Дои (Morteza Ghayour and Doaei, 2012) указывают на произошедший сдвиг в идеологическом основании принятия решений в корпорациях: на смену утилитаризму Дж. Юма приходит «Живая этика» Аристотеля. Таким образом, осуществляется диалектическое развитие экономических отношений между субъектами корпорации. На основе отрицания агентского подхода, ставящего во главу угла максимизацию прибыли, возникает новая, «этичная» корпорация, признающая за всеми стейкхолдерами право на сопричастность корпорации, право на часть ее дохода и принятие управленческих решений.

В.Л. Тамбовцев (Тамбовцев, 2008) предлагает новый вариант стейкхолдерской теории корпорации, основанный на комбинации классического неоинституционального подхода Дж. Поста, Л. Престона и С. Сакс и теории режимов прав собственности, предложенный Э. Остром (Schlager and Ostrom, 1992). В.Л. Тамбовцев утверждает, что «стейкхолдерская корпорация» становится коммунальной собственностью своих стейкхолдеров, в то время как акционеры – это частные собственники только своих акций как титулов собственности. Одновременно можно говорить о стейкхолдерах как получателях внешних эффектов от деятельности корпорации и применять к исследованию корпорации соответствующий разработанный инструментарий. Рассматривая вопрос о выборе дискретной институциональной альтернативы дальнейшего развития российской корпорации: «акционерный менеджмент плюс социальное государство» либо «стейкхолдерский менеджмент», В.Л. Тамбовцев обосновывает преимущества второго варианта, так как он представляется более реалистичным: насыщенная институциональная среда определяет необходимость учета мнений множества заинтересованных субъектов, в первую очередь – государства.

И.В. Ивашковская (Ивашковская, 2013) в развитие стейкхолдерского подхода предложила концентрировать внимание не на структуре капитала как соотношении форм финансирования корпорации, а перейти к анализу архитектуры капитала, включающего различные формы капитала (как финансовый, так и социальный, и интеллектуальный). При этом особое внимание, по ее мнению, необходимо сконцентрировать на проблемах распределения прав собственности на все формы капитала, мотивации стейкхолдеров во взаимосвязи со стратегией развития корпорации и структуры корпоративного контроля за распределением рисков между стейкхолдерами.

Как видно из приведенного обзора, понятие стейкхолдеров достаточно сильно укоренено в современной мировой и российской экономической науке, большинство авторов признают наличие у всех групп стейкхолдеров корпорации определенных прав собственности на нее, а также возможность эмпирической оценки стоимости некоторых из этих прав. Вместе с тем нормативный элемент данной теории делает акцент на том, что корпорация «должна» позволять стейкхолдерам реализовывать свои права, чтобы устойчиво развиваться. На наш взгляд, этот вывод, хоть и является большим шагом вперед по сравнению с точкой зрения М. Фридмана (Fridman, 1970), выраженной в его статье с говорящим названием, и других ортодоксальных приверженцев неоклассики, по сути своей сохраняет некоторые его минусы, связанные в первую очередь с предположением о потенциальной детерминированности всех прав и выгод стейкхолдеров. В действительности же, как убедительно показал Н. Та-

леб (Талеб, 2012), основной проблемой современных научных исследований и решений в бизнесе является именно стремление заместить незнание знанием, пусть даже ошибочным¹ (вместо того чтобы признать наличие таких зон, где наши способности к познанию ограничены). В области применения стейкхолдерской теории это означает своеобразную установку на измерение интересов и прав субъектов корпорации. Однако вместе с этим происходит неявное, но устойчивое отрицание всего, что измерить невозможно. Во взаимоотношениях же стейкхолдеров очень много именно таких, неизмеряемых напрямую моментов (это и ожидания, и ценности, и убеждения). И для получения целостной картины корпорации такие моменты необходимо, на наш взгляд, учитывать.

Альтернативный подход – теория корпоративной социальной ответственности, также представленная трудами многих ученых (Bowen, 1953; McGuire, 1963; Sethi, 1975; Frederick, 1978; Frederick, 1986; Вуд, 2009; Epstein, 1987; Благов, 2011). В центре внимания представителей этого подхода лежит корпорация как некая «целостность», как активный, живой организм, часть общества, имеющая как права, так и обязанности перед ним.

Г. Боуэн (Bowen, 1953) и Дж. Макгуир (McGuire, 1963) предложили нормативный подход к определению места корпорации в обществе, согласно которому общество делегировало корпорации функции материального производства, дало право получать прибыль, и корпорация должна соответствовать общественным ожиданиям, тем самым обосновав необходимость теоретического осмысления и практической реализации концепции корпоративной социальной ответственности. С. Сети (Sethi, 1975) дополнительно предложил выделять в анализе корпораций социальные нормы, ценности и ожидания как значимые элементы ее деятельности, то есть признал значимость общества как части институционального окружения корпорации.

Дальнейшее развитие концепции корпоративной социальной ответственности осуществилось В. Фредериком в сторону терминологической «дисперсии» (введены термины «корпоративная социальная восприимчивость» (Frederick, 1978) и «корпоративная социальная добросовестность» (Frederick, 1986), как отражающие новые грани этого явления) и анализа корпорации как субъекта, находящегося во взаимодействии с другим активным субъектом – обществом, которое в свою очередь имеет свои ожидания относительно корпорации и свои рычаги воздействия. В результате корпорация будет реагировать на общественное воздействие, возможно – с опозданием, возможно – с опережением, тем самым осуществлять действия, противоречащие ее природной цели – максимизации прибыли.

Д. Вуд (Вуд, 2009) и Э. Эпштайн (Epstein, 1987) обобщили существовавшие ранее подходы к корпоративной социальной ответственности, на основе чего был сделан вывод, что в корпорации институционализируются ключевые элементы этики бизнеса, корпоративной социальной ответственности и восприимчивости, в результате чего возникает поведенческое свойство корпорации – «корпоративная социальная деятельность».

Дж. Вуд выделила три принципа корпоративной социальной ответственности: легитимности (это означает, что бизнес получает от общества определенную власть, и общество вправе лишать власти те корпорации, которые не используют ее ответственно), публично-правовой ответственности (любая корпорация действует в определенном сообществе, в отношении которого приобретает прямые и косвенные обязательства), свободы управленческого выбора (управляющие корпорацией являются моральными агентами, которые свободны в принятии частных решений и, находясь в социальном окружении, мотивированы проявлять социальную ответственность). Корпорация, руководствуясь в своей деятельности этими принципами, должна непрерывно осуществлять процессы социальной восприимчивости, проводя мониторинг своей внешней среды, заинтересованных субъектов – стейкхолдеров и их экономических интересов.

Ю.Е. Благов (Благов, 2011) указывает на качественные изменения в концепции корпоративной социальной ответственности, произошедшие с момента ее зарождения в 1950-х годах.

1. Как иронизирует Н. Талеб, современные топ-менеджеры скорее согласились бы путешествовать по Альпам с картой Пиренева, чем вовсе без карты.

Главным образом это касается акцента на позитивном характере этого феномена, на потребности самой корпорации быть ответственной перед обществом, с тем чтобы быть устойчивой и успешно развиваться. Вместе с тем отказ от нормативной составляющей опасен переводом дискуссии о социальной ответственности в плоскость выгод и издержек такой ответственности, с «оцифровкой» этих отношений, а по сути – с отказом от первоначального смысла.

Таким образом, различные варианты теории корпоративной социальной ответственности показывают наличие широкого фронта дискуссий по проблеме взаимоотношений корпорации и общества, многообразие взглядов и отсутствие единого мнения по вопросу о том, какой должны быть оптимальный уровень и оптимальная форма корпоративной социальной ответственности. Однако недостатком этого подхода является немотивированное «умножение сущностей», в котором очень сложно отделить истинное, позитивное знание от способа выражения «левых» популистских умонастроений.

Сравнивая стейкхолдерскую теорию и теорию корпоративной социальной ответственности, можно сказать, что в первом случае имеет место развитие индивидуалистской парадигмы, а во втором – холистического подхода к корпорации. Однако и в своих допущениях, и в основных выводах обе теории показывают редкую солидарность: корпорация должна рассматриваться как многосубъектный «предмет», как многоцелевая система, в которой индивидуальные цели субъектов трансформируются и выстраиваются в некоторый сонаправленный фронт. Такая когнитивная рамка для исследования корпорации перспективна и может стать основой для своеобразной конвергенции стейкхолдерского подхода и теории корпоративной социальной ответственности. Она поможет преодолеть выявленную нами дисфункцию стейкхолдерского подхода, создать возможности для включения в теорию корпорации неизмеряемых напрямую факторов.

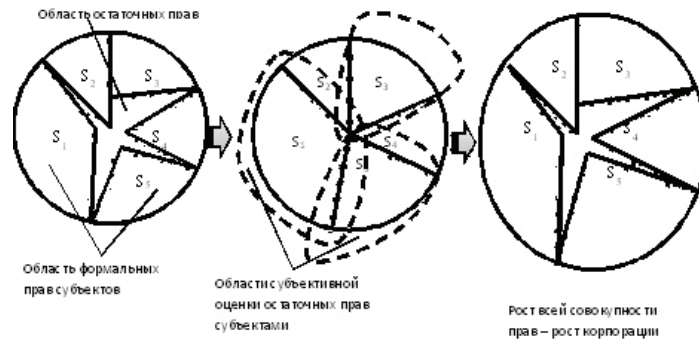
Также следует отметить, что одной из важнейших исследовательских задач в дальнейшем изучении корпорации и укоренении в научном знании этой когнитивной рамки должен стать поиск конкретных инструментов, позволяющих ее операционализировать, сделать более удобной в прикладных исследованиях. И для решения этой задачи можно использовать подход, основанный на выделении остаточных прав контроля и дохода (предложен К. Ашером, Дж.М. Махони и Дж.Т. Махони), модифицированный с учетом сдвигов в целевой функции субъектов и признания неединственности индивидуального интереса в числе мотивов человеческого действия.

Остаточные права контроля и дохода субъектов корпорации

В любой корпорации наряду с формальной системой распределения прав на получение выгод и управление действуют специфические правила распределения остаточных прав дохода и контроля. Каждый тип субъекта приобретает и стремится сохранить эти остаточные права, для чего участвует в формировании ее институциональной среды, насыщает ее, определяет новые и совершенствуют существующие правила, тем самым влияя на ее устойчивость, активность и эффективность.

Под остаточными правами дохода предлагается понимать признаваемые субъектами корпорации формы присвоения части добавленной стоимости корпорации, не зафиксированные в формальных контрактах между ними, а порою и прямо противоречащие им. По сути, остаточные права дохода можно наблюдать как устойчивую «дельту» между четко оговоренными результатами контрактного взаимодействия субъектов и фактическими результатами. Остаточные права контроля – это неформальное право присвоения части функций управления корпорацией определенным субъектом сверх оговоренных в контрактах. Используя терминологию агентского подхода, можно сказать, что остаточные права контроля – это возможность субъекта реально «быть» принципалом в большей степени, нежели это предусмотрено системой действующих контрактов. Остаточные права контроля и дохода – удачная форма описания той силы, которая скрепляет гетерогенных субъектов, направляя их действия к единой цели – цели корпорации.

Также важным представляется следующее следствие того, что мы признаем наличие в корпорации остаточных прав контроля и дохода у всех субъектов: возникают своеобразные общие остаточные права дохода и контроля. По поводу этих прав между субъектами постоянно существуют конфликты, разрешение которых – основа развития корпорации. Образно говоря, конкуренция за «кусочек пирога» приводит к тому, что усилия направляются на рост этого самого пирога и каждый получает то, на что рассчитывал (рис. 1). Таким образом, наличие т.н. «серой» зоны в системе распределения прав в корпорации становится, в долгосрочной перспективе, фактором роста благосостояния субъектов.



Остаточные права дохода и контроля как фактор роста корпорации и благосостояния ее субъектов

Вместе с тем значительная доля остаточных прав в корпорации может привести к дестабилизации ее структуры, когда конфликт субъектов выйдет на первый план, а его разрешение в личную пользу станет самоцелью, в ущерб целям корпорации. Основная идея, которая следует из авторского понимания остаточных прав: в системе распределения прав между субъектами корпорации должен существовать своеобразный люфт, который одновременно будет выполнять функцию силы притяжения между субъектами.

Рассмотрим последовательно способы реализации остаточных прав различными типами субъектов российской корпорации. Начнем с внутренних субъектов. Владелец осуществляет вывод прибыли и активов в подконтрольные ему лично фирмы (так он реализует остаточное право дохода) и вмешивается в оперативное управление корпорацией, реализуя остаточное право контроля. При этом для российских корпораций характерно совмещение в одном «физическом» субъекте и владельца, и управляющего, что предопределяет мультиплицирующий эффект в присвоении им остаточных прав дохода и контроля, в том числе и полное отчуждение каких бы то ни было прав у остальных субъектов посредством ликвидации производственных комплексов и вывод капитала за рубеж. Так, по результату комплексного исследования российских корпораций, представленного в коллективной работе (Российская корпорация... 2009), в целом по юридически обособленным российским компаниям различных отраслей и разных способов создания на 2005 год ровно 71% характеризовалось совмещением собственности и контроля. Для автономных же корпораций значение этого индикатора составляло 78,6%. На наш взгляд, второе число точнее отражает действительное положение дел, поскольку у «неавтономных» (т.е. входящих в холдинг) корпораций разделение собственности и контроля в самой компании зачастую соседствует с их совмещением в «головной» корпорации, и при юридически оформленном разделении на деле наблюдается интенсивное совмещение этих функций (например, посредством присутствия в дочерней компании на неруководящей должности представителя владельца, т.н. «серого кардинала»). Аналогичные выводы звучат в работе (Дзарасов и Новоженев, 2005). Наблюдаемая в последние годы тенденция к формальному увеличению доли компаний с разделения собственности и контроля в России может быть объяснена именно изменениями в компаниях, входящих в различные холдинги.

Управляющий корпорации осуществляет избыточные управленческие расходы и извлекает из корпорации инсайдерскую ренту, реализуя остаточное право дохода, а также может осу-

щественно дискреционное поведение, не соответствующее целям владельцев (осуществлять «потребление на рабочем месте» и избыточные инвестиции) – так проявляется его остаточное право контроля. Широко обсуждаемая сегодня проблема корпоративного управления, а именно соблюдения интересов владельцев корпораций ее топ-менеджерами, может быть проанализирована с точки зрения предлагаемого подхода, основанного на теории остаточных прав контроля и дохода субъектов корпорации. В самом простом случае, если сделать допущение о том, что все права субъектов четко определены и одинаково трактуются обеими сторонами корпоративных отношений, данная проблема корпоративного управления превращается в проблему инфорсменты. Однако в действительности «границы» между правами владельца и управляющего не существует, а существуют две несовпадающие субъективные точки зрения на области их прав.

Поясним. Рассмотрим корпорацию с одним владельцем и единоличным исполнительным органом в лице генерального директора. В начале года выручка корпорации прогнозируется на уровне 10 млрд руб., а чистая прибыль – 1 млрд руб. Вознаграждение генерального директора составляет 50 млн руб. в год плюс бонусы за достижение определенных финансовых результатов. На дивиденды в корпорации обычно тратится 20% чистой прибыли. Таким образом, начальные позиции субъектов таковы: владелец планирует получить «чистыми» 200 млн рублей, управляющий – 50 млн руб. При этом владелец получает дополнительный доход в форме прироста стоимости своего бизнеса, который в значительной степени зависит от решений, принимаемых управляющим в течение года, а управляющий – бонусы, величина которых зависит от достигнутых значений выручки, прибыли, доли на рынке и т.п. Размер этих доходов не может быть достоверно спрогнозирован в начале года, однако у каждого субъекта есть совершенно определенные представления об их величине. И владелец нанимает управляющего именно потому, что ожидает получить от его работы намного больше «заслуженных» 200 млн, а управляющий, нанимаясь на работу, держит в уме свой доход в форме нестабильных бонусов, и также ожидает получить больше, чем фиксированный оклад в 50 млн руб. Успех корпорации определяется тем, что и владелец, и управляющий стремятся реализовать свои остаточные права и получить от корпорации «больше», тем самым развивая ее. В современных российских реалиях, и особенно когда корпорация успешно развивается, прибыль ее увеличивается, стоимость растет, а бонусы сыплются как из рога изобилия, возможно появление производных форм реализации остаточных прав владельца и управляющего – через использование подконтрольных им стейкхолдеров (поставщиков, посредников-продавцов, банков). Возможен специфический обмен услугами – когда родственника управляющего (или владельца) берут на «денежную» должность в другую компанию в обмен на заключение нужного контракта. В результате (в конце года) монетизация всех прав субъектов (и твердо закрепленных, и остаточных) может составить (продолжаем условный пример): для владельца – 350 млн руб., для генерального директора – 120 млн руб. Наша позиция состоит в том, что субъекты, стремясь к реализации своих прав, будут способствовать развитию корпорации, и ее фактическая выручка может составить, к примеру, 12 млрд руб., а чистая прибыль – 1,2 млрд руб. Если угодно, остаточные права – как «морковка», которая висит перед стейкхолдером-«осликом», заставляя его идти вперед и вперед. Также для большей наглядности противоречие интересов владельца и управляющего современной корпорации может быть описано в терминах теории игр и разрешаться подобно игре с ненулевой суммой (см. табл.).

Таблица 1

Результаты стратегий владельца и управляющего в отношении реализации своих остаточных прав контроля и дохода

Формальное исполнение обязанностей (остаточные права не реализованы)	Действия управляющего	
	Проявление инициативы, готовность идти на риск, одновременно – самокомпенсация в виде вывода части доходов в подконтрольные фирмы (остаточные права реализованы)	

Действия владельца	Пассивное ожидание результата, невмешательство в дела корпорации (остаточные права не реализованы)	I: 1 000; 200; 50	II: 1 200; 200; 120
	Активное участие в делах корпорации, одновременно – частичный вывод прибыли в подконтрольные фирмы (остаточные права реализованы)	III: 900; 320; 50	IV: 1 200; 350; 120

Примечание: первое число в ячейках – ожидаемая прибыль корпорации, второе – ожидаемый доход владельца, третье – ожидаемый доход управляющего.

В современных реалиях активная жизненная позиция как для владельца, так и для управляющего приводит к увеличению как результатов самой корпорации, так и доходов от реализации прав субъектов, что обуславливает движение в *IV* квадрат матрицы исходов. Также следует отметить, что наилучшее решение этой игры будет представлять собой вариант институциональной ловушки, поскольку описанное выше своекорыстное поведение как владельца, так и управляющего в долгосрочной перспективе идет корпорации во вред, она утрачивает инвестиционную привлекательность и конкурентоспособность в сравнении с теми корпорациями, где вывод прибыли не осуществляется. Однако сегодня долгосрочный фокус волнует как владельцев, так и управляющих в минимальной степени.

Кратко рассмотрим особенности реализации остаточных прав остальных субъектов. Работник современной российской корпорации проявляет поведенческий оппортунизм в его различных формах: отлынивание, небрежность, тем самым косвенно реализуя остаточное право дохода, или же влияет на поведение корпорации посредством профсоюзной деятельности (речь идет об остаточном праве контроля). Кроме того, работник может косвенно «управлять» некоторыми процессами в корпорации, используя свое информационное преимущество, передавая «наверх» нужную ему информацию. И такая возможность – тоже остаточное право контроля. Также для работника есть и позитивное следствие возможности наличия остаточных прав контроля. Речь идет о делегировании полномочий, о расширении сфер ответственности исполнителя, и шире – о возможности творческого труда в корпорации. Усложнение форм трудовой деятельности, их нерутинный характер в современной корпорации предопределяют необходимость ослабление контроля в пользу доверия и делегирования.

Государство как внешний стейкхолдер корпорации при политической или экономической необходимости использует корпорацию в своих целях, тем самым реализуя остаточное право контроля. Особенно ярко это проявилось в условиях острой фазы кризиса, когда государство ограничивало стремление крупных корпораций к массовым увольнениям. Кроме того, сегодня государство реализует остаточное право дохода, используя несовершенства и прямые изменения налогового законодательства.

Современное общество как стейкхолдер корпорации получает финансирование корпорацией социальных проектов (например, спортивных клубов), тем самым реализуя остаточное право дохода, и иногда – соблюдение экологических и «санитарных» требований сверх необходимых минимумов (к примеру, неиспользование ГМО в производстве пищевых продуктов), реализуя свое остаточное право контроля. Аналогично постоянный поставщик приобретает право на предоплату (остаточное право дохода) и право на пересмотр условий сделки в ходе ее исполнения (остаточное право контроля). Лояльный покупатель имеет право на скидки и бонусы (остаточное право дохода) и право на индивидуальный подход (остаточное право контроля). Инвестор (к примеру, кредитная организация) располагает правом пользования максимальным спектром своих услуг, лояльности корпорации к инвестору (остаточное право дохода). Конкурент же ожидает от корпорации отказа от ценовой конкуренции (остаточное право дохода) и права на неявный сговор, своеобразный «пакт о ненападении» (остаточное право контроля).

В результате корпорация формируется в экономике как система, «отвечающая ожиданиям», когда ее деятельность не только способствует распределению дохода от произведенного продукта, но и формированию институциональной среды, поддерживающей корпорацию вне

зависимости от ее поведения «в моменте». Действия субъектов в ней могут интерпретироваться также в терминах игры с ненулевой суммой, при этом присвоение остаточных прав для всех групп субъектов приносит корпорации дополнительные выгоды. Однако это происходит до тех пор, пока реализация прав одного субъекта не входит в прямое противоречие с реализацией прав другого. И тогда возникает потребность в согласовании интересов, самый выгодный для корпорации способ такого согласования – увеличение размеров «пирога», который делится между субъектами. Таким образом происходит рост и развитие корпорации

Заключение и перспективы

Таким образом, остаточные права дохода и контроля, их теоретическое осмысление и эмпирическая оценка представляют собой важное направление для дальнейших исследований в русле стейкхолдерского подхода и разработке на его основе стройной теории современной корпорации как институционально-автономной формы организации материального производства. Наделение каждого субъекта правом иметь остаточные права дохода и контроля – важный и теоретический, и методологический шаг, который обогатит современную теорию корпорации и может иметь широкую сферу применения в эмпирических исследованиях реальных корпораций. Как было постулировано в начале работы, субъектами корпорации движет не только и часто не столько сформировавшаяся система распределения прав контроля и дохода, сколько ожидания того, что в будущем, в условиях неопределенности, он получит больше, чем гарантирует ему эта система. Именно незнание, совмещенное с позитивными ожиданиями относительно корпорации, выступает субстанцией, связующей ее субъектов-стейкхолдеров и определяющей возможности устойчивого развития корпорации в долгосрочной перспективе.

Практическая апробация и верификация предлагаемого подхода может быть связана с исследованием множества феноменов, характерных для сегодняшней корпорации. Во-первых, остаточные права дохода и контроля владельца публичной корпорации легко наблюдать в процессе продажи крупных пакетов акций, когда цена сделки оказывается выше рыночной. В этом случае говорят о «премии за контроль» (Родионов, Перевалова, 2011), но, по сути, речь идет именно об оценке остаточных прав, которых у контролирующего акционера больше, чем у миноритарного. По оценкам экспертов (Жигло, Устименко, Стекольников), в России для пакетов акций от 25% размер премии редко составлял меньше 30% от рыночной цены, а в ряде случаев был более 100%. Также для межстранового сопоставления систем остаточных прав и премий за контроль можно развить темы, затронутые Диком и Зингалесом (Dyck and Zingales, 2004). Сопоставляя размеры премии за контроль и существующую в той или иной стране систему распределения прав и величину люфта остаточных прав дохода и контроля, можно сделать вывод об их взаимосвязи и взаимообусловленности.

Также предметом исследования может стать фактологическое исследование сложившейся в России (и вместе с тем хорошо известной и на Западе) системы откатов, по сути, также воплощающей распределение остаточных прав дохода и контроля функциональными менеджерами. Например, в строительной компании начальник отдела снабжения (субъект-управляющий) обладает остаточными правами контроля (выбор поставщика, объемов и сроков поставки) и дохода в форме «откатов» от поставщиков. И эти свои права он успешно реализует, поскольку обладает информационным преимуществом и перед генеральным директором, и перед владельцами. Однако для корпорации такое «оппортунистическое» поведение снабженца может быть выгодно в том случае, если последний заинтересован в долгосрочной устойчивости корпорации, в ее стабильной работе. Если так, то снабженец будет обеспечивать бесперебойную поставку материалов требуемого качества, минимизировать складские расходы, поскольку это замаскирует получение им частных выгод. Однако затем директор, под давлением фактов, предъявит обоснованные претензии к снабженцу по всем пунктам. Снабженец уволится, перейдя к конкурентам на аналогичную должность. В результате совокупные логистические издержки возрастут: начнутся сбои поставок и проблемы с качеством, контрагенты поменяются, а цена контрактов станет выше. И у директора возникнут обоснованные претензии к себе.

ванные сомнения, что со временем и новый снабженец станет столь же активно пользоваться своими остаточными правами. Очевиден вопрос: насколько целесообразна борьба с этими правами, если в результате издержки корпорации только вырастут, а первоначальная проблема окажется нерешенной. И исследование подобных кейсов, влияния степени формализации прав управляющих и наличия систем защиты от сделок с заинтересованностью (см. например, работу Дьянков, Ла Порта, Лопес-де-Силанес и Шлейфер (Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes and Shleifer, 2008)) и откатов представляется нам перспективным.

Также в контексте предлагаемого подхода интерес представляет оценка явления современной «брендономики» (Фролов) как результата наделения потребителей остаточными правами на доход (потребляемую ими ценность). Потребители как субъекты корпорации убеждены в том, что они приобретают большую ценность, чем за нее платят (хотя в действительности это далеко не так), и из этой убежденности зачастую проистекает лояльность потребителей к бренду. К примеру, товары под брендами компании Соса-сола продаются с премией до 100% по отношению к аналогам-«дженерикам»¹, «физически» представляющим практически тот же напиток. При этом в процессе продажи товара возникают вторичные отношения корпорации и потребителя, связанные с участием в конкурсах, лотереях, акциях, получении подарков и т.п. По сути, происходит формирование остаточных прав дохода потребителя за счет самого потребителя. И реализация этих прав, с одной стороны, привязывает потребителя к корпорации, а с другой – позволяет корпорации извлекать выгоды из роста потребления своих товаров. Из всех предлагаемых вариантов развития предлагаемого подхода этот наименее очевидный, но, на наш взгляд, заслуживающий внимания. Как потребители, привязанные к определенному автосалону, мы ожидаем, что там нас обслужат и быстрее, и качественнее, и даже если наши ожидания обманываются, мы склонны приписывать сей факт неудачному стечению обстоятельств и в следующий раз также будем ожидать лучшего. Насколько же велика «сила лояльности» потребителей – этих обязательных стейкхолдеров любой корпорации?

Вместе с тем даже при начальном рассмотрении проблемы, которой посвящена настоящая статья, очевидны и трудности, с которыми можно столкнуться. Так, сложно сказать, насколько вообще измеримы и вычислимы остаточные права, насколько точной будет их оценка и насколько правильно она будет интерпретироваться субъектами. Вполне вероятен сценарий, при котором владелец, увидев реальное распределение прав, попросту сократит «формальные» права (в форме заработной платы) на сумму тех остаточных прав, которыми обладает работник. Насколько готова бизнес-среда к тому, чтобы признать многосубъектность корпорации и равноправие ее субъектов? От того, каким будет ответ на этот вопрос, во многом зависит будущее предлагаемого подхода.

Публикация подготовлена в рамках научного проекта № 14-02-00316, поддержанного РГНФ

Список литературы

1. Благов Ю.Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции / – 2-е издание. СПб.: Высшая школа менеджмента, 2011.– 272 с.
2. Вуд Д.Дж. Корпоративная социальная деятельность: пересмотр концепции // Вестник СПбГУ. Серия 8. 2009. Вып. 3. С. 38–74.
3. Гринберг Р.С. Найти выход из мировоззренческого тупика // Мир перемен. 2013. № 1 С. 3–5.
4. Дзарасов Р.С. Новоженев Д.В. Крупный бизнес и накопление капитала в современной России. М.: Едиториал УРСС, 2005.– 512 с.
5. Жигло А., Устименко В., Стеколыщикова А. Расчет поправки за контроль при оценке пакетов акций российских компаний [Электронный ресурс] // Аналитические материалы Международного оценочного консорциума: сайт. URL: <http://www.valnet.ru/m7-298.phtml> (дата обращения 05.03.2013).

1. Например, бутылка «Bon Aqua» (содержит артезианскую воду, добыта и разлита в России) 0,6 л стоит порядка 26 руб., а аналогичный товар «без бренда» – 12–14 рублей (к примеру, недавно появилась вода «Societe Minerale» по цене 13,50 руб., на субъективный вкус автора, не уступающая известным аналогам).

6. Ивашковская И.В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход: Монография.– М.: ИНФРА-М, 2013.– 320 с.
7. Плетнев Д.А. Корпорация как способ организации материального производства // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 2010. № 6. С. 36–45.
8. Родионов И.И., Первалова К.А. Факторы, влияющие на размер премии за контроль // Корпоративные финансы. 2011. № 4 (20) С. 112–121.
9. Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития / под ред. Т.Г. Долгопятовой, И. Ивасаки, А.А. Яковлева. 2-е изд. М.: ЗАО «Юридический Дом «Юстицинформ», 2009. – 542 с.
10. Талев Н., Черный лебедь: под знаком непредсказуемости. М.: КоЛибри, Азбука-Аттиус, 2012.– 528 с.
11. Тамбовцев В.Л. Стейкхолдерская теория фирмы в свете концепции режимов собственности // Российский журнал менеджмента. 2008. № 3, том 6. С. 3–26.
12. Фролов Д.П. Эволюция брендономики [Электронный ресурс]// Материалы Международной научно-практической интернет-конференции «Креативные процессы в экономике»: сайт. URL http://www.volsu.ru/s_conf/10/ (дата обращения 05.04.2013).
13. Asher, C.C., Mahoney, J.M., Mahoney, J.T. (2005), Towards a property rights foundation for a stakeholder theory of the firm, *Journal of Management and Governance*, 9 (1) 2005 5–32.
14. Barclay, M., and Holderness, C. (1989), Private benefits of control of public corporations, *Journal of Financial Economics*, 25 (1989) 371–395.
15. Bowen, H. (1953), *Social Responsibilities of the Businessman*. N.Y.: Harper&Row, 1953.
16. Djankov, S., La Porta, R., Fl.Lopez-de-Silanes, A. (2008), Shleifer The law and economics of self-dealing, *Journal of Financial Economics*, 88 (2008) 430–465.
17. Donaldson, T., Preston, L.E. (1995), The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications, *Academy of Management Review*, 1(20) (1995). Dyck, A., and Zingales, L. (2004), Private Benefits of Control: An International Comparison, *The Journal Of Finance*, 2(LIX) (2004) 537–600.
18. Epstein, E. (1987), The Corporate Social Policy Process: Beyond Business Ethics, Corporate Social Responsibility, and Corporate Social Responsiveness, *California Management Review*, 3(24) (1987) 53–63.
19. Frederick, W.C. (1978), From CSR-1 to CSR-2: The Maturing of Business and Society Thought // Working paper 279. University of Pittsburgh, Graduate School of Business.
20. Frederick, W.C. (1986), Toward CSR-3: Why Ethical Analysis is Indispensable and Unavoidable in Corporate Affairs, *California Management Review*, 2(18) (1986) 126–141.
21. Freeman, R.E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman: Boston.
22. Freeman, R.E., Wicks, A.C., Parmar, B. (2004), Stakeholder theory and The Corporate Objective Revisited, *Organization Science*, 15(3) (2004): 364–369.
23. Friedman, M. (1970), The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits, *New York Times Magazine*, September 13.
24. Health, J., Norman, W. (2004), Stakeholder Theory, Corporate Governance and Public Management, *Journal of Business Ethics*, 53 (2004) 247–265.
25. Holderness, C. (2003), A Survey of Blockholders and Corporate Control, *FRBNY Economic Policy Review*, April , p.51–64.
26. McGuire, J. (1963), *Business and Society*. N.Y.: McGraw-Hill.
27. Post, J.E., Preston, L.E., Sachs, S. (2002a), Managing the extended enterprise: The new stakeholder view, *California Management Review*, 45(1) (2002) 5–28.
28. Post, J. E., Preston, L. E., Sachs, S. (2002и), *Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Organizational Wealth*. Stanford University Press: Stanford, CA.
29. S. Morteza Ghayour, B., Doaei, M. (2002), A Dialectic Model of Development of Stakeholders' Theory and Corporate Governance: from Hume Utilitarianism to Aristotelian Virtue Ethics, *International Journal of Financial Research*, 2(3); (2012) 96–104 (www.sciedu.ca/ijfr).

30. Schlager, E., and Ostrom, E. (1992), Property Rights Regimes and Natural Resources: A Conceptual Analysis, *Land Economics*, 68 (1992) 249–262.

31. Sethi, S. (1975), Dimensions of Corporate Social Performance: An Analytic Framework, *California Management Review*, 3(17) (1975) 58–64.

32. Vanek, J. (2011), Capitalism, Economic Democracy, and Ecological Destruction of Our Planet, in Jed DeVaro (ed.) *Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor-Managed Firms*, Emerald Group Publishing Limited, p.289–298.