

ПРАКТИКА МЕНЕДЖМЕНТА

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАК РЕАЛЬНОСТЬ

А. В. БУХВАЛОВ

Факультет менеджмента СПбГУ

Проблематика корпоративного управления (КУ) стала в течение последних 10–15 лет одной из самых модных тем (если не самой модной) в управленческой литературе. Это касается отнюдь не только академических публикаций. Практически любая статья в СМИ о бизнесе и компаниях является прежде всего статьей о КУ, так как речь идет о переделе собственности (слияниях, поглощениях, переходе на единую акцию, дополнительной эмиссии акций, других реорганизациях форм собственности и управления), выборах в состав Совета директоров, отчетах аудиторов, выплате дивидендов и т. п. Во всех странах, в том числе и в России, КУ стало постоянной заботой для законодателя.

В этом выпуске мы публикуем две статьи, связанные с ролью Советов директоров в проблематике КУ. Эти статьи написаны известными представителями академической науки, но не являются собственно исследовательскими. Они относятся к жанру управленческой публицистики, в которой несколько иные правила игры. Академическая статья требует доказательности и аппарата, но исследователю часто хочется освободиться от формальных ограничений и высказать соб-

ственное мнение (гипотезу, прогноз), не заботясь о полноте доказательств и модельной строгости, но исходя из своего представления о реальности. Так случается, когда образуется разрыв между теорией и практикой, нормативными академическими рекомендациями и реальностью. Поэтому мы рискнули позиционировать предлагаемые статьи в качестве «Практики менеджмента».¹

Обе статьи посвящены чрезвычайно актуальной, в том числе для России, теме формирования и роли Совета директоров. Речь идет о том, *как* формировать Совет директоров и *какие* процессы обеспечивают его эффективность. Принадлежность данной проблематики к области КУ не вызывает сомнений, но в отличие от многих других разделов она не приобрела до сих пор строгого академического фундамента. По существу не описаны факторы спроса и факторы предложения на рынке потенциальных директоров, позволяющие сформулировать модель построения эффективного Совета директоров. Традиционные методы КУ, использующие агентскую теорию, теорию трансакционных издержек и т. п., не дают ответа ни на какие из ключевых вопросов. Авторы говорят

¹ Тематически данная подборка примыкает к академическим публикациям [Бухвалов, 2004; 2005].
© А. В. Бухвалов, 2006

о катастрофическом неблагополучии как при формировании самих Советов, так и при их функционировании. При этом они отмечают, что существующие нормативные рецепты, закрепляемые ныне законодательно, не только не решают, но и усугубляют проблему. В этом, по нашему мнению, состоит существенное общественное значение предлагаемых публикаций.

Связан ли Совет директоров с акционерами?

Вопрос звучит парадоксально — вроде бы голосущая роль собственника и заключается, главным образом, в делегировании основных полномочий членам Совета. Тем не менее статья [Монтгомери, Кауфман, 2006] говорит об утере взаимосвязи между Советом и акционерами в обоих направлениях и на всех стадиях — в выборах, обновлении, подотчетности Совета. Работа не основана на каких-либо эмпирических исследованиях, но безусловно включает большой личный опыт авторов, прежде всего Синтии Монтгомери, которая, будучи ведущим профессором стратегического менеджмента в Гарвардской школе бизнеса, одновременно является членом Совета директоров ряда крупных компаний (в частности, институциональных инвесторов).

Любопытно остановиться на нормативно предлагаемой авторами программе улучшений. В главке «Исправление дисбаланса» они указывают следующие позиции: протоколирование хода заседаний Совета для усиления личной ответственности директоров, разделение должностей Председателя Совета и Генерального директора, самоорганизация акционеров, специальное независимое финансирование деятельности Совета. Интересно отметить, что во второй публикации [Джиллис, Барта, Леблан, 2006] авторы приводят результаты эмпирических исследований, показывающие, что несомещение должностей Председателя и Гендиректора, наоборот, не является «жизненно важным». По существу авторы обеих статей не имеют како-

го-либо аппарата, позволяющего провести анализ на поведенческом уровне. К сожалению, такого аппарата пока нет вообще.

В поисках новой реальности

Авторы статьи [Джиллис, Барта, Леблан, 2006] хорошо известны специалистам по КУ в России благодаря учрежденной в 2000 г. по инициативе Школы бизнеса им. Шулиха Йоркского университета (Канада) Российско-канадской программе по КУ. В рамках этой программы прошли переподготовку в Москве и Канаде многие десятки российских преподавателей и практиков. Профессор Джиллис, декан-основатель Школы бизнеса им. Шулиха, является и основателем этой программы.

Статья [Джиллис, Барта, Леблан, 2006] была написана специально для «Российского журнала менеджмента». Эта работа представляет интерес с самых различных точек зрения. Во-первых, заслуживает внимания экскурс в историю КУ в США, начиная с момента провозглашения независимости. Во-вторых, представляет ценность список (хотя и очень неполный) эмпирических работ последнего времени, в которых показывается, что модные сегодня «теории» формирования Советов директоров, активно проникающие сейчас в законодательство, вряд ли принесут какую-либо значимую пользу, так как до сих пор ее наблюдать не удалось. Прежде всего речь идет о модной теме института «независимых директоров». Эмпирические исследования показывают, что нет никакого вклада (или он отрицателен) от увеличения числа независимых директоров как в Совете в целом, так и в его ключевых комитетах. Авторы предсказывают неэффективность внедрения закона Сарбейнса–Оксли, введенного в США в ответ на скандалы начала 2000-х гг., ведущие отсчет от краха корпорации Enron. Так как этот закон влияет на развитие многих национальных законодательств, в том числе и российского, то это важная точка зрения.

Представляется целесообразным указать еще на ряд недавних работ по связи между процедурами КУ (понимаемыми шире, чем просто состав Совета) и эффективностью [Bozec, 2005; Peasnell, Pore, Young, 2005]. Обследованию деятельности Советов директоров российских компаний посвящена значительная часть отчета «Исследование практики корпоративного управления в России», подготовленного ЦЭФИР по заказу Ассоциации независимых директоров и Международной финансовой корпорации (2005 г.). Результаты опроса представляют значительный фактический интерес, но в отчете отсутствует аналитическая часть, связывающая состав и деятельность Советов директоров с эффективностью. Работ такого рода на российском материале нам неизвестно. Нет, однако, никаких оснований считать, что ситуация в России отличается от всех других стран.

Несколько неожиданным после цитирования ряда важных академических исследований по КУ, основывающихся на количественной обработке эмпирических данных, явилось заявление авторов о том, что «качественные» исследования являются более приоритетными, чем «количественные». При этом ссылка сделана не на академический источник, а на руководство для начинающих авторов и исследователей в области социальных наук (см.: [Creswell, 1994] в [Джиллис, Барта, Леблан, 2006]). Это руководство достаточно популярно в США, где оно вышло в 2003 г. вторым переработанным изданием, но в вопросах «качественных» исследований автор этой книги и авторы цитируемых им работ остаются пока на слишком «онтологическом» уровне, чтобы можно было говорить о какой-либо исследовательской парадигме. Тем более, нет такой парадигмы в случае КУ. Однако авторам очень хотелось бы такую парадигму иметь.

Здесь мы подошли к третьему важному достоинству работы [Джиллис, Барта, Леблан, 2006] — содержательной попытке описать принципы формирования Совета

исходя из критерия эффективности процесса его последующей деятельности. По существу, речь идет о человеческом факторе в работе Совета. Тривиальной является точка зрения, согласно которой материальное вознаграждение не является главным фактором для принятия решения потенциальным директором. Важнейшим фактором считается статусность — признание индивида состоявшимся успешным предпринимателем или специалистом. Очевидно, однако, что процесс формирования Совета является портфельным, т. е. важно, чтобы обладатели статусов могли эффективно работать в качестве единого оркестра. На основе своего практического опыта авторы формулируют совокупность свойств, важных для эффективной совместной деятельности. Представляется, что пока это важный, но первый шаг, так как требуется дальнейшее уточнение методик и критериев. Не исключено, что многое уже заготовлено в рамках теории лидерства, методов формирования персонала и т. п.

Работа [Джиллис, Барта, Леблан, 2006] должна, на наш взгляд, переакцентировать многие моменты, связанные с идеологией формирования Советов. В частности, у нас в России значительное влияние оказывают отчеты компании Standard & Poor's о рейтингах корпоративного управления российских компаний. В каждом таком отчете имеется глава о работе Совета директоров и его комитетов. Лейтмотивом является независимость директоров. Опубликованные в настоящем выпуске работы показывают, что это, по меньшей мере, спорно.

Однако надо сказать, что эти статьи скорее ставят проблему, чем дают решение для нее. Возьмем ставший нарицательным, хорошо документированный случай корпорации Enron. Могли ли какие-то из рассматриваемых мер помочь предотвратить беду в этой корпорации? Похоже, что нет. Напомним, что суть заключалась в намеренном искажении результатов финансовой эффективности

компания, которые закончились тем, что правда была открыта только тогда, когда компания стала безнадежным банкротом, принеся потери десяткам тысяч стейкхолдеров — работников компании, держателей паев пенсионных фондов и т. п.

Вопрос о личной ответственности все еще находится сегодня в процессе рассмотрения в суде, но обратимся к фактам деятельности Совета директоров Enron в 1999–2001 гг. Важнейший комитет по аудиту возглавлял уже более 10 лет «состоявшийся» профессор эккаунтинга (и бывший декан) Высшей школы бизнеса Стэнфордского университета R. J. Jaedicke. Как отмечает Business Week (July 29, 2002), несмотря на многократные предупреждения со стороны представителя компании-аудитора о рискованности учетной политики Enron, профессор так ни разу и не поинтересовался деталями. В 2002 г. он сообщил комиссии Конгресса, что и не подозревал ни о каких рискованных операциях в учете компании и был обманут менеджментом. Это не помешало ему получать годовое вознаграждение, состоявшее из 350 тыс. долл. наличными, а также фондовых опционов. В связи с реали-

зацией последних ему, в частности, после банкротства Enron был предъявлен иск на сумму 841 тыс. долл. Подобного рода «кейсы» позволяют сомневаться, что главной целью был статус, а не доходы (профессор был директором и в других корпорациях). Во всех смыслах R. J. Jaedicke был независимым директором, профессионалом экстра-класса, имеющим широкие связи в корпоративном и политическом мире, человеком безупречной репутации, но именно возглавляемый им комитет «проглядел» все основные нарушения. Протоколы работы комитета велись и доступны сегодня в Интернете — ничего криминального мы в них не найдем. Исправило ли бы дело введенное в рамках закона Сарбейнса–Оксли ограничение периода пребывания в должности пятью годами? Возможно, да, если предположить, что виновата именно рутинная, с течением времени приглушающая бдительность. Исправило ли бы дело запрещение заседать в нескольких Советах? Научный ответ на это невозможен. Нужна системная, а не косметическая реформа КУ. А для этого надо понять законы спроса и предложения, связанные с позицией члена Совета директоров.

ЛИТЕРАТУРА

- Бухвалов А. В. 2004. Теория фирмы и теория корпоративного управления. *Вестник С.-Петербургского ун-та. Сер. Менеджмент* (4): 99–117.
- Бухвалов А. В. 2005. Корпоративное управление как объект научных исследований. *Российский журнал менеджмента* 3 (3): 81–96.
- Джиллис Дж., Барта П., Леблан Р. Структура против функции: эволюция корпоративного управления (на примере США). *Российский журнал менеджмента* 4 (1): 147–162.
- Монтгомери С. А., Кауфман Р. Утраченная связь между Советом директоров и акционерами. *Российский журнал менеджмента* 4 (1): 135–146.
- Voze R. 2005. Board of directors, market discipline and firm performance. *Journal of Business Finance and Accounting* 32 (9–10): 1921–1960.
- Peasnell K. V., Pope P. F., Young S. 2005. Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals? *Journal of Business Finance and Accounting* 32 (7–8): 1311–1346.

Статья поступила в редакцию
6 марта 2006 г.