

ФАКТОРЫ ПЕРЕДАЧИ УПРАВЛЕНИЯ НАЕМНОМУ МЕНЕДЖЕРУ: ОПЫТ СТРАН СНГ И ЦЕНТРАЛЬНОЙ И ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ

Г. В. ШИРОКОВА, А. И. ШАТАЛОВ, Д. М. КНАТЬКО
Высшая школа менеджмента СПбГУ

В статье представлены результаты исследования, посвященного выявлению факторов, влияющих на передачу управления наемному менеджеру в странах с переходной экономикой. В процессе анализа литературы были сформулированы гипотезы о влиянии на принятие собственником решения о передаче управления таких факторов, как возраст, размер компании, восприятие правовой системы, проведение аудита, оценка приемлемого уровня коррупционных платежей. Эти гипотезы были протестированы с помощью модели логистической регрессии на базе данных Мирового банка, которая содержит панельные данные по странам СНГ и Центральной и Восточной Европы. Анализ показал, что в странах СНГ существует связь между такими факторами, как возраст, размер компании, проведение аудита, уровень коррупционных платежей, считающийся приемлемым в деловой среде, в которой оперирует компания, и решением о передаче управления наемному менеджеру собственником предпринимательской компании. Для стран Центральной и Восточной Европы значимыми факторами оказались только размер и возраст компании.

Ключевые слова: предпринимательство, переходная экономика, институциональная среда, передача управления, собственник компании, наемный менеджер.

В мировой экономике предпринимательские фирмы играют особую роль, выступая в качестве двигателей инноваций и роста [Sahlman, 1999]. Понятие «предпринимательская фирма» в литературе по предпринимательству четко не определено с точ-

ки зрения критериев размера и возраста, несмотря на то что оно довольно широко используется наряду с такими понятиями, как «новые предприятия», «малые и средние предприятия» и др. В настоящем исследовании под *предпринимательскими*

понимаются фирмы, которые были созданы предпринимателем (или предпринимателями) с нуля в результате трансформации бизнес-идеи в новое предприятие и являются относительно молодыми по сравнению с устоявшимися компаниями, а также имеют потенциал увеличения размеров и прибыльности [Bhide, 2000; Zott, Amit, 2005].

Предпринимательские фирмы имеют большое значение для общества на глобальном и локальном уровнях, так как во многих странах в малом бизнесе трудоустроена значительная доля работоспособного населения [Granovetter, 1984]. Многие исследователи анализируют источники и процессы роста этих компаний, отмечая в качестве значимого такой фактор, как влияние фигуры собственника на рост и успех своих компаний [Schein, 1985]. Современные исследователи связывают структуру управления и личность управляющего с успешностью процесса создания ценности бизнеса [Thornton, Ocasio, 1999; He, 2008]. Долгое время исследователи указывали на то, что собственник-управляющий чаще всего выступает препятствием на пути роста компании, бывает недостаточно образованным для управления компанией, имеет чрезмерно оптимистичные оценки результатов бизнеса и не способен менять, когда это необходимо, свой управленческий стиль [Daily, Dalton, 1992; Rubenson, Gupta, 1996; Flamholtz, 1986].

На стадии роста предпринимательских компаний возникает потребность перехода к профессиональному управлению, наступает определенный пороговый момент, когда компания нуждается в источниках дальнейшего роста. В таких компаниях наблюдается нехватка внутренних ресурсов, необходимых для дальнейшего роста, и возможно возникновение патологий организационного роста, подобных «ловушке основателя» [Adizes, 1999]. Между тем из истории бизнеса известны примеры, когда собственники — основатели компаний

руководили своим бизнесом на всех этапах развития компании: реализации идеи, привлечения дополнительных инвестиций, выхода на IPO. Среди таких примеров — Билл Гейтс из компании Microsoft, Джеф Безос из компании Amazon и другие предприниматели, которые своим примером опровергают стереотипный взгляд на собственника-управляющего. Более того, недавние исследования подтверждают, что фирмы, управляемые собственником, в среднем имеют лучшие результаты [Villalonga, Amit, 2004; Fahlenbrach, 2008]. Неоднозначность в анализе существующих примеров из практики и расхождение во мнениях современных исследователей по вопросам теории роста фирмы приводят к необходимости изучать факторы, определяющие принятие решения о передаче управления собственником. Если структура управления и выбор лица, принимающего решения, в значительной мере определяют ценность бизнеса, то изучение факторов, влияющих на структуру управления, позволит лучше понимать процесс создания ценности на разных этапах роста фирмы.

Большинство исследователей факторов передачи управления собственником используют в своей основе эмпирические данные из опыта компаний, функционирующих в условиях стран с развитой рыночной экономикой. Данный вопрос рассматривается преимущественно через модели, сочетающие в себе набор возможных решений руководителей, акционеров, владельцев компаний и различных внутренних организационных факторов, определяющих «пороговое состояние» компании (см., напр.: [Rubenson, Gupta, 1992]). Вместе с тем результаты недавних исследований предпринимательских фирм в Азии, а также некоторые исследования в Европе и США расширяют подход к анализу вопросов передачи управления факторами внешнего влияния, которые ограничивают или предопределяют решение собственника-управляющего

по формированию структуры управления в гораздо большей степени, нежели факторы внутренней среды [Fan, Jian, Yeh, 2008; Thornton, Ocasio, 1999].

В некоторых работах при изучении проблемы передачи управления и вопросов корпоративного управления обращается внимание на специфику развития предпринимательских фирм в условиях переходной экономики [Fan, Jian, Yeh, 2008; Oliver, 1991]. Рост предпринимательских фирм в странах с переходной экономикой, а также их становление в развивающихся странах оказывает влияние на мировую экономику. Опыт становления предпринимательских фирм в развивающихся странах принципиально отличается от тех процессов, через которые проходят новые фирмы в развитых странах. Развитие предпринимательства в странах с переходной экономикой в значительной степени зависит от политической и социально-экономической ситуации, а также от хода формирования различных социальных институтов, таких как институты рынка и права. В ситуации, когда слабое законодательство не защищает интересов собственника или собственник-управляющий под давлением институтов вынужден использовать нелегальные схемы операций, широко практикуемые на рынке (уход от налогов, дача взяток), перечень альтернатив собственника представляется ограниченным, а перспективы дальнейшего роста без потерь ценности бизнеса довольно неопределенны.

Российские исследования данного вопроса демонстрируют особый опыт собственников-руководителей в решении проблем организационного роста в своих компаниях, — редко передавая управление, демонстрируя не худшие результаты, чем управление бизнесом наемными менеджерами [Фалькевич, Желвицкий, 2001; Чепуренко, 2001; Кетс де Врис, Шекшня, 2007; Shekshnia, 2008; Shirokova, Knatko, 2008]. Подобные отклонения от моделей передачи управления, типичных для раз-

витых стран, могут иметь значительное влияние на дальнейшие исследования вопроса роста предпринимательских фирм, расширяя трактовку источников конкурентного преимущества фирм, их стратегий, а также основных принципов устройства корпоративного управления в предпринимательской фирме.

Целью данной работы является изучение факторов, влияющих на принятие собственником решения о передаче управления наемному менеджеру в предпринимательских компаниях, функционирующих в странах с переходной экономикой. В качестве объекта исследования выступают предпринимательские фирмы стран СНГ и Центральной и Восточной Европы. Работа состоит из четырех частей. В первой части представлены гипотезы исследования, во второй — излагаются методы исследования и описание модели. В третьей части анализируются полученные результаты и в четвертой — представлены выводы и ограничения данной работы, предлагаются возможные направления будущих исследований.

ГИПОТЕЗЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Начиная с самых ранних исследований проблем передачи управления собственником-основателем наемному менеджеру рассматривалась зависимость факта передачи от таких факторов, как размер фирмы и ее возраст [Grusky, 1961]. Факторы размера и возраста компаний влияют на структурные характеристики компаний, в том числе на усложнение и формализацию (бюрократизацию) процессов в компании. Растущая потребность в администрировании вызывает необходимость смены управленческого стиля собственником компании от преимущественно инновационного и предпринимательского (который был свойственен на ранних этапах развития бизнеса) — к административному [Adizes,

1999]. Неспособность руководителей адаптироваться к этому вынуждает собственника начиная с определенного момента в развитии (определяемого размером компании) делегировать полномочия наемному менеджеру как более эффективному управленцу [Flamholtz, 1986; Boeker, Karichalil, 2002; Daily, Dalton, 1992; Gedajlovic et al., 2004]. Даже в компаниях семейного бизнеса по мере взросления фирмы собственник-управляющий ищет себе дальнейшую замену среди членов семьи, внутри или вне компании.

Существуют примеры, когда в одной и той же отрасли по мере роста компании, управляемые собственником, достигали лучших финансовых результатов, чем компании, управляемые наемными менеджерами [He, 2008]. На основании эмпирических данных проверялась и зачастую принималась гипотеза о том, что в больших и более зрелых фирмах чаще происходит смена управления, чем в малых фирмах [Grusky, 1961; Kriesberg, 1962; Pfeffer, Salancik, 1978]. В исследованиях использовались различные показатели размера компании, в том числе объем выручки и численность персонала. Между тем ряд исследователей приводят доводы, что для малых фирм (т. е. до определенного уровня по числу персонала и обороту) эффективнее управление собственником, и, как утверждают некоторые авторы, в таких фирмах «управление неоснователем не работает» [Flamholtz, 1986; Veam, Carey, 1989]. Таким образом, мы выдвигаем следующие гипотезы.

Гипотеза Н1. Чем старше компания, тем больше вероятность того, что собственник передаст управление наемному менеджеру.

Гипотеза Н2. Чем крупнее компания, тем больше вероятность того, что собственник передаст управление наемному менеджеру.

Результаты некоторых исследований не подтвердили гипотезу о наличии взаимо-

связи между вероятностью делегирования и возрастом или размером компании [Pfeffer, Salancik, 1978]. В такой ситуации авторы выдвигали более сложные гипотезы о наличии других ситуационных факторов, оказывающих подобное влияние. К примеру, даже в растущей фирме сохранение собственником управления может служить позитивным сигналом для сторонних инвесторов, так как снижаются риски и расходы на внедрение радикальных изменений, что повышает ценность бизнеса [He, 2008].

Вместе с тем помимо сугубо внутренних факторов на фирму оказывает влияние рыночный и институциональный контекст. Согласно традициям ранней школы Карнеги, экономисты отмечали влияние различных внешних факторов, в том числе политических, на процесс принятия решений менеджментом компании [March, Simon, 1958; Cyert, March, 1963]. Из работ исследователей институциональной школы известно, что выбор фирмой организационной структуры ограничен заданными извне факторами (ограниченное число ресурсов на рынке, законы, правила поведения, религия, уклад, этика) [Pfeffer, Salancik, 1978]. Конкурируя на рынке, фирмы в интересах собственного выживания реагируют на изменения во внешних потребностях и ожиданиях и адаптируются к влиянию внешних институтов. Исследователи обращают внимание на различные реакции, выражающиеся в изменении стратегии фирмы, как ответ на давление институциональных факторов [Oliver, 1991; Thornton, Ocasio, 1999; Fan, Jian, Yeh, 2008].

В статье [Oliver, 1991] была продемонстрирована общая концептуальная модель, которая описывает различные стратегии фирм в зависимости от внешних влияний институтов в условиях, когда фирмы сопротивляются изменениям институциональных процессов. В работе подчеркивается активный характер стратегии фирмы, что

влечет за собой не простую конформистскую реакцию на давление институтов, а реакцию, которая зависит от природы и контекста самих правил игры.

В качестве одного из последствий влияния таких факторов исследователи отмечают потребность собственников и управляющих в снижении априорной внутренней и внешней неопределенности бизнеса через решение о передаче управления [Arcand, Martens, Moschella, 2004]. В работе [Thornton, Ocasio, 1999] на примере издательского бизнеса рассмотрено влияние различных институциональных факторов на источники и структуру власти в компаниях. Авторы указывают, что характер институтов определяет правила игры, в соответствии с которыми управленческая власть появляется, сохраняется и теряется в организациях. Это означает, что под давлением социально-экономических изменений меняются институты, что со временем влечет за собой и изменение правил игры. Так как вопрос влияния институтов на распределение власти и создание структуры управления в организации имеет слабую освещенность в экономических исследованиях, данное направление представляется наиболее перспективным в тех случаях, когда фирмы подвержены наибольшему влиянию институтов (например, в условиях меняющихся институтов или негативного влияния институтов на рынок в странах с переходной экономикой) [Thornton, Ocasio, 1999].

Принятие собственником решения о передаче управления наемному менеджеру по своей сути является вопросом отделения собственности предпринимателя от его личного контроля над фирмой. В свою очередь, вопрос отделения собственности от контроля тесно связан с уровнем законности в стране и с качеством исполнения законов, защищающих права частной собственности. Права собственности лежат в основе бизнеса: предприниматели не будут вкладывать деньги в бизнес, если они не

смогут сохранить плоды своих инвестиций. Некоторые авторы указывают на наличие влияния институционального фона рынка на результат разделения собственности и контроля [Долгопятова, 2007; Ben-Amar, Andre, 2006; Commander, Svejnar, Tinn, 2008]. В странах с менее защищенными правами собственности наблюдается меньший объем инвестиций в бизнес и более медленный экономический рост [McMillan, Woodruff, 2002]. В странах с переходной экономикой риск экспроприации считается высоким, так как правовые системы слабы для защиты прав собственности [Burkart, Panunzi, Shleifer, 2003]. Несмотря на то что наемный менеджер может быть более компетентным, чем собственник-управляющий, его интересы, как правило, не совпадают с интересами собственников [Fan, Jian, Yeh, 2008; Jensen, 1974]. Ряд авторов, исследующих вопрос агентской проблемы, отмечают, что в развивающихся странах существуют значительные проблемы, вызванные нарушениями наемным менеджером контрактных обязательств перед собственниками, вплоть до возможной экспроприации активов [Dharwadkar, George, Brandes, 2000].

Помимо проблемы контроля деятельности менеджмента и рисков нарушения контракта управляющим, в развивающихся странах отмечают зависимость управления компаний от ряда нелегальных операций, а также от личных связей собственников [Peng, Shekshnia, 2001]. В работе [Fan, Jian, Yeh, 2008] представлены результаты исследования, которые показывают, что через управление собственником, а также через семейное владение и передачу управления по семейной линии предприниматели в странах с переходной экономикой стараются защитить специфические активы, которые тяжело разделить, оценить и перенести через организационные границы. Можно предположить, что наличие различных специфических активов в виде личных контактов собственников



Рис. 1. Альтернативы решений собственника о передаче управления в условиях институционального давления

с «лицами, берущими взятки», и «лицами, обеспечивающими серые схемы», в странах с переходной экономикой будет уменьшать вероятность передачи управления наемному менеджеру. Схожие причины на растущих азиатских рынках увеличивают вероятность сохранения управления собственником или передачу управления по наследству [Fan, Jian, Yeh, 2008]. По нашему мнению, алгоритм принятия решения собственником о передаче управления фирмой может выглядеть следующим образом (рис. 1). Представляется, что в отличие от развитых стран, где защищены интересы собственника, в странах с переходной экономикой институциональная среда будет оказывать существенное влияние на решение собственника о передаче

управления наемному менеджеру. И только после прохождения всех этапов данной модели факторы внутренней среды начинают играть решающую роль.

Таким образом, можно сформулировать следующую гипотезу.

Гипотеза НЗ. Чем больше негативное влияние на бизнес со стороны правовой системы, тем меньше вероятность передачи управления наемному менеджеру.

В работе [Djankov et al., 2005] также отмечено негативное влияние слабого уровня развития институциональной среды. По данному вопросу некоторые авторы критиковали состояние прав собственности в России и их влияние на институт предпринимательства [De Soto, 2000; Djankov,

Glaeser, Shleifer, 2002; Frye, Zhuravskaya, 2000; McMillan, Woodruff, 2002; Roland, 2000]. Помимо слабой правовой среды в России и других странах с переходной экономикой, исследователи выделяют слабое налоговое законодательство [Yakovlev, 1999] и значительную степень коррупции во власти страны. Эти факторы приводят к тому, что, например, в России представители малого и среднего бизнеса широко используют различные схемы ухода от уплаты налогов, дают взятки, используют различные платежи с целью сокрытия реальных доходов [Fox, Heller, 2000; Yakovlev, 1999]. Использование таких «формально» незаконных, но экономически зачастую неизбежных решений приводит к тому, что собственники держат в секрете целый ряд ключевых вопросов управления (особенно связанных с финансовыми платежами), что ранее уже было названо «специфическими активами», затрудняющими передачу управления. В литературе мы находим конкретное обоснование того, что в странах с переходной экономикой институты ограничивают применение традиционных механизмов управления [Berglof, von Thadden, 2000]. Экономическая выгода, которую получают собственники от использования определенных легальных и нелегальных схем, не мотивирует их к изменению структуры управления своих компаний [Dolgopiatova, 2002], а распространенность такого поведения на рынке еще меньше снижает мотивацию соответствовать требованиям законодательства [Oliver, 1991]. Таким образом, можно предположить, что применение нелегальных схем будет препятствовать изменению структуры управления компанией, появлению новых людей в узком кругу доверенных лиц собственников, закреплять уникальные контакты и модели поведения за немногочисленной командой собственника-управляющего. Определить распространенность нелегальных схем можно, например, оценив, насколько велики суммы коррупционных платежей ком-

паний в определенной бизнес-среде. Чем серьезнее менеджмент фирмы будет оценивать коррупционную составляющую в качестве нормальной практики бизнеса, тем более значительным станет риск негативных последствий передачи управления собственниками компании наемному менеджеру. Наемный управляющий может сам начать вести скрытую коррупционную деятельность в рамках компании, тем самым создавая дополнительные риски для собственников компании, что, в свою очередь, создаст необходимость для собственников нести дополнительные расходы на мониторинг деятельности управляющего. Другим возможным сценарием может стать риск утечки информации от управляющего об имевших место ранее коррупционных действиях собственников-управляющих. Если компания не ориентируется на коррупционную практику и готова проводить внешний аудит как дополнительный инструмент мониторинга деятельности управляющих, то вероятность того, что в результате передачи управления возникнет один из вышеуказанных сценариев, уменьшается и тем самым увеличивается вероятность принятия собственником решения о передаче управления. Таким образом, мы выдвигаем следующие гипотезы.

Гипотеза Н4. Чем выше оценка коррупционных платежей, которая считается приемлемой в окружении данной компании, тем меньше вероятность того, что собственник передаст управление наемному менеджеру.

Гипотеза Н5. Если компания проводит аудит, то вероятность того, что собственник передаст управление наемному менеджеру, увеличивается.

Проверка приведенных гипотез на эмпирических данных в странах с переходной экономикой позволит понять, какие факторы оказывают критическое влияние на передачу управления собственником наемному менеджеру и существуют ли

принципиальные отличия моделей делегирования в разных странах. Сравнительные исследования, посвященные анализу результативности фирм, показывают, что передача управления для стран с переходной экономикой — это, как правило, процесс, разрушающий ценность фирмы, по сравнению с аналогичным процессом в развитых странах [Fan, Jian, Yeh, 2008]. Чем больше фирма зависит от специфических активов, таких как идеология предыдущего собственника, политические/деловые контакты, тем меньше вероятность того, что новый руководитель будет способен понять бизнес и получить доверие собственников.

МЕТОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Данные

Для проверки гипотез были использованы данные исследования «*Productivity and the Investment Climate Private Enterprise Survey*», проведенного The World Bank Group.¹ Всего база данных содержит информацию по 49 584 компаниям из 111 стран за 2002–2005 гг. Для целей нашего исследования были выбраны 26 стран, которые представляют Центральную и Восточную Европу и входят в перечень стран BEEPS² — исследования, проводимого Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР) и Мировым банком и нацеленного на изучение институциональной среды в Центральной и Восточной Европе и странах СНГ.

Данные по этим странам относятся к 2005 г. Из выборки были исключены компании, собственниками которых являются не индивидуальные предприниматели. Всего в перечень исследуемых компаний попали 6929 компаний. В нашей выборке на долю фирм с численностью до 20 по-

стоянных сотрудников приходится 62,49% компаний, 26,97% составляют фирмы с численностью от 20 до 99 постоянных сотрудников, и 10,54% представляют собой фирмы с численностью 100 и более постоянных сотрудников. Предложенное в базе деление на организационно-правовые формы не совпадает с принятым в РФ, но следует отметить, что большую часть выборки формируют общества с ограниченной ответственностью и индивидуальные частные предприятия — 68,66% выборки, еще 28,04% приходится на так называемые партнерства, на долю же ОАО — 0,07%; 1,36% компаний представлены кооперативами, 1,88% — другими формами собственности. Распределение компаний по отраслям в выборке выглядит следующим образом: производство — 39,23% компаний, строительство — 9,86, торговля — 27,12, транспорт — 5,24, недвижимость — 3,45, HoReCa (отели, рестораны, кафе) — 5,57, другие услуги — 9,54% компаний. В силу того, что по ряду компаний наблюдения отсутствовали, выборка сократилась до 6381 компании, из которых 2675 приходятся на группу «Страны СНГ», а 3706 — на группу «Страны Центральной и Восточной Европы».

Переменные

В качестве переменных, необходимых для проверки гипотез, были определены следующие: «Участие собственника в управлении», «Оценка правовой системы», «Оценка уровня коррупционных платежей», «Проведение аудита в компании», «Размер компании», «Возраст компании», «Отрасль», «Регион» (переменные $x_1 \div x_8$).

Участие собственника в управлении

Это бинарная переменная, получаемая в результате ответа на вопрос: «Является ли собственник генеральным директором?» Переменная была закодирована следующим образом: 0 — является, т. е. подразумева-

¹ См.: <http://info.worldbank.org>

² BEEPS — Business Environment and Enterprise Performance Survey — исследование бизнес-среды и результативности компаний.

ется, что собственник не делегировал полномочия и сам активно участвует в управлении компанией; 1 — не является, т. е. собственник передал управление наемному менеджеру. С одной стороны, данная переменная не отвечает непосредственно на вопрос о передаче управления собственником наемному менеджеру, но с другой — в выборку были включены только те частные фирмы (исключались фирмы, возникшие в результате приватизации), во главе которых стоят индивидуальные предприниматели. Следовательно, можно говорить о том, что собственник, создавая фирму, либо сам ею управлял, либо передал управление на каком-то этапе наемному менеджеру. В силу этого мы можем интерпретировать проведенный анализ таким образом, что включенные впоследствии в модель факторы объясняют вероятность появления во главе компании наемного менеджера, а следовательно, передачи ему управления собственником. В выборке, использованной в исследовании, в 14,7% компаний собственник не является одновременно генеральным директором (в 13,6 и 16,3% компаний в подвыборках, сформированных для стран СНГ и для стран Центральной и Восточной Европы, соответственно), т. е., согласно выдвинутому предположению, он осуществил передачу управления наемному менеджеру.

Оценка правовой системы

Данный показатель оценивает восприятие респондентами защищенности их прав собственности и контрактных прав в стране их нахождения. Ответ закодирован следующим образом: от 1 — полностью не согласен с предложенными оценками, до 6 — полностью согласен.

Оценка уровня коррупционных платежей

Данная переменная была получена из ответа на вопрос анкеты: «Какой процент годового объема продаж тратится на коррупционные платежи компанией, подоб-

ной вашей?» Формулировка вопроса предполагает, что респондент, отвечая на него, основывается на собственных знаниях практики бизнеса в окружении компании, что позволило нам использовать этот вопрос для оценки гипотезы *H4* об объемах коррупционных платежей. Таким образом, в исследовании данная переменная является количественной (процент от объема продаж) и содержит оценку коррупционных платежей компаний, сходных с опрашиваемой компанией и относящихся к ее деловому окружению.

Проведение аудита в компании

Это фиктивная переменная, которая принимает следующие значения: 0 — аудит не проводился, 1 — аудит проводился. В исследуемой выборке аудит проводился в 40,5% компаний (в 35 и 45% компаний в подвыборках, сформированных для стран СНГ и для стран Центральной и Восточной Европы, соответственно).

Размер компании

Размер компании измерялся двумя способами: 1) как логарифм численности занятых (которая включала как постоянных, так и временных работников), 2) как логарифм объема продаж. Выбор данных показателей обусловлен предположением о том, что чем больше становится компания, тем сложнее собственнику справиться с ее управлением, а потому предполагается большая вероятность передачи управления наемному менеджеру.

Возраст компании

Данная переменная была получена в результате вычитания из 2005 г. (года проведения исследования) года начала операций компании, что позволило определить количество лет ее функционирования.

Отрасль

Данная переменная закодирована от 1 от 25. Каждое значение представляет собой

отдельную отрасль. Цель включения данной переменной заключается в проверке влияния отрасли на участие собственника в управлении фирмой. Для каждой отрасли была создана бинарная фиктивная переменная. Для того чтобы не перегружать модель большим количеством фиктивных переменных, было решено укрупнить отрасли. За основу была взята классификация отраслей, используемая в отчетах ВЕЕPS, которая включает восемь отраслей: производство, строительство, торговлю, транспорт, недвижимость, HoReCa (отели, рестораны, кафе), другие услуги и горнодобывающую промышленность. В связи с тем, что в выборку попали всего 44 компании, которые могут быть отнесены к горнодобывающей отрасли, было принято решение присоединить данные компании к отрасли, обозначенной как «Производство».

Регион

Это фиктивная переменная. Страны СНГ были закодированы как 1, а страны Центральной и Восточной Европы — как 0.

Описание модели

Для оценки вероятности передачи собственником управления наемному менеджеру была выбрана модель логистической регрессии:

$$P\{Y = 1\} = \Lambda(\beta x). \quad (1)$$

где Λ — логистическая функция, а скалярное произведение βx определяется следующей формулой:

$$\beta x = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_8 x_8. \quad (2)$$

Компоненты вектора $x = (x_1, x_2, \dots, x_8)$, введенного в соотношении (2), были описаны на с. 38–40 данной статьи, а вектор β представляет собой искомым вектор неизвестных коэффициентов.

Переменные, вошедшие в модель, могут быть условно разделены на три группы:

- 1) институциональные переменные: правовая система, оценка уровня коррупционных платежей, проведение аудита;
- 2) организационные переменные: размер компании (логарифм численности сотрудников и логарифм объема продаж), возраст компании;
- 3) контрольные переменные: отрасль и регион.

Факторы, отнесенные в группу институциональных переменных, по нашему мнению, характеризуют общий институциональный фон в исследуемых странах и те факторы, которые оказывают непосредственное влияние на принимаемое собственником решение. Так, переменная «Оценка правовой системы» указывает, насколько защищены права собственности в данной стране. Переменная является субъективной, однако, по нашему мнению, собственник компании, принимая решение о передаче управления наемному менеджеру, исходит из собственного субъективного восприятия и оценки того, насколько защищены его права собственности и как исполняются контрактные права с помощью правовой системы страны. Чем в меньшей степени он уверен в защищенности своих прав собственности и в исполнении наемным менеджером своих контрактных обязательств, тем меньше вероятность того, что собственник будет передавать управление наемному менеджеру.

Недостаточная развитость институтов, неопределенность правовой среды подталкивают собственников к использованию нелегальных методов в работе, таких как коррупционные платежи и различные «серые» схемы с целью ухода от налогов. Мы предполагаем, что в случае использования компанией подобных методов работы собственники гораздо менее охотно доверяют управление наемному менеджеру, опасаясь использования менеджером полученной информации в своих целях. Объем кор-

рупционных платежей, принятый приемлемым в бизнес-окружении, оценивался количественно — как процент от объема продаж. В то же время для оценки использования компаний «серых схем» применялась переменная «Проведение аудита в компании». Она указывает на прозрачность работы компании и, чаще всего, исключает использование фирмой нелегальных методов работы.

В качестве организационных переменных в данной модели применяются переменные «Размер компании» и «Возраст компании», которые позволяют проверить гипотезы об их влиянии на решение о передаче управления наемному менеджеру.

В качестве контрольных переменных были использованы переменные «Отрасль» и «Регион». Данные переменные предназначены для выявления значимых отличий между исследуемыми регионами и отраслями. К сожалению, отсутствие информации не позволило включить в модель личностные характеристики собственника, которые, вероятно, могут оказывать очень серьезное влияние на принимаемое им решение о передаче управления наемному менеджеру.

Как отмечалось, авторы исходят из гипотезы о том, что рассматриваемая зависимость опирается на институциональный фон, в котором работают исследуемые предпринимательские компании. Таким образом, для трактовки результатов по компаниям из различных стран необходимо учитывать их принадлежность к некоторому сопоставимому и характерному институциональному фону. Для этого были выбраны два региона — Центральная и Восточная Европа (в трактовке ЕБРР обозначаются как СЕЕЕ: Албания, Болгария, Хорватия, Чехия, Эстония, Сербия и Черногория, Македония, Венгрия, Латвия, Литва, Польша, Румыния, Словакия, Словения, Турция) и СНГ (страны CIS в трактовке ЕБРР: Армения, Азербайджан, Белоруссия, Грузия, Казахстан, Киргизстан, Молдова, Россия,

Таджикистан, Украина, Узбекистан)³. Указанные регионы интересны с точки зрения пребывания на разных этапах формирования правовых и общественных институтов после проведения широких экономических реформ в конце XX в. [De Soto, 2000]. Для установления различий между этими двумя регионами в факторах передачи управления наемному менеджеру была создана фиктивная переменная, описывающая тот регион, к которому относится страна.

Всего было построено 6 моделей. В первых двух проводилась оценка зависимости делегирования полномочий от перечисленных факторов по всей сформированной выборке: в одной модели в качестве параметра размера компании использовался логарифм численности сотрудников, а в другой — логарифм объема продаж. Далее были построены отдельные модели для каждого из регионов, чтобы лучше проанализировать отличия. Таким образом, появились еще четыре модели: две логистические регрессии для стран Центральной и Восточной Европы и две логистические регрессии для стран СНГ.

Анализ дескриптивной статистики и коэффициентов корреляции

В табл. 1 представлены данные дескриптивной статистики и коэффициенты корреляции по всей выборке.

Большинство коэффициентов корреляции между переменными оказалось статистически значимым. Тем не менее многие зависимости между факторами были ожидаемыми. Так, ожидалась положительная корреляция между показателями размера и возраста компании (коэффициенты корреляции составили 0,2410 и 0,2641 и оказались значимы на уровне $p < 0,05$). Интересна отрицательная корреляция между таким показателем размера компании, как логарифм объема продаж, и нормой

³ По состоянию на 2005 г.

Таблица 1

Дескриптивная статистика и коэффициенты корреляции (вся выборка)

Переменная	Среднее значение	Стандартное отклонение	Минимальное значение	Максимальное значение	1	2	3
Оценка уровня коррупционных платежей	1,011	2,4448	0	50	—	—	—
Размер компании (логарифм численности занятых)	2,5993	1,4369	0,6931	9,1590	0,0077	—	—
Возраст компании	12,4245	12,3493	4	180	-0,0493*	0,2410*	—
Размер компании (логарифм объема продаж)	5,5592	1,6895	0,6931	12,8769	-0,0556*	0,7762*	0,2641*

Примечание: * — корреляция значима на уровне 0,05.

коррупционных платежей, в которые вовлечены компании, подобные опрашиваемой. На первый взгляд, это выглядит нелогично. Однако вполне возможно, что, становясь более крупными и заметными игроками на рынке, компании вынуждены отказаться от таких методов взаимодействия, как коррупционные платежи. Вероятно, таким же образом можно объяснить и наличие отрицательной корреляции между переменными «Возраст компании» и «Оценка уровня коррупционных платежей». Коэффициенты корреляции между переменными «Возраст компании», «Размер компании» и переменной «Оценка уровня коррупционных платежей» (-0,0493 и -0,0556, соответственно) оказались статистически значимыми (на уровне $p < 0,05$), хотя следует отметить, что значение коэффициента корреляции не очень высоко. Два показателя размера компании ожидаемо оказались очень сильно коррелированы между собой. Коэффициент корреляции составил 0,7762 и оказался статистически значимым на уровне $p < 0,05$. Аналогичный результат был получен при анализе коэффициентов корреляции между этими переменными в подвыборках исследования, сформированных для стран СНГ и Центральной и Восточной Европы (0,8381 и 0,8680, соответственно). Предполагая, что введение обеих переменных размера компании усилит мультикол-

линейность модели и, вероятно, приведет к искажению результатов, было принято решение построить отдельные логистические регрессии, вводя в них различные показатели размера фирмы поочередно.

В табл. 2 приведены дескриптивная статистика и коэффициенты корреляции для группы «Страны СНГ».

Коэффициенты корреляции всех переменных с переменной «Оценка уровня коррупционных платежей» оказались статистически незначимыми на уровне $p < 0,05$. Опять была обнаружена корреляция между показателями размера и возраста компании. Оба коэффициента получились статистически значимыми на уровне $p < 0,05$.

Аналогичный анализ был проведен для группы «Страны Центральной и Восточной Европы». Данные дескриптивной статистики и коэффициенты корреляции представлены в табл. 3.

Как и при анализе данных по всей выборке, были получены статистически значимые коэффициенты корреляции между переменными «Возраст компании» и обоими показателями размера компании ($p < 0,05$). Также, несмотря на относительно невысокие значения, статистически значимыми ($p < 0,05$) оказались коэффициенты корреляции между переменными «Оценка уровня коррупционных платежей» и «Возраст компании» (-0,0489), а также «Оценка уровня коррупционных платежей»

Таблица 2

Дескриптивная статистика и коэффициенты корреляции (страны СНГ)

Переменная	Среднее значение	Стандартное отклонение	Минимальное значение	Максимальное значение	1	2	3
Оценка уровня коррупционных платежей	1,3691	2,7251	0	15	—	—	—
Размер компании (логарифм численности занятых)	2,8313	1,3938	0,6931	8,5171	0,0057	—	—
Возраст компании	11,1245	11,6000	4	141	-0,0267	0,2893*	—
Размер компании (логарифм объема продаж)	4,9778	1,6032	1,3862	12,8769	-0,0013	0,8381*	0,2886*

Примечание: * — корреляция значима на уровне 0,05.

Таблица 3

Дескриптивная статистика и коэффициенты корреляции (страны Центральной и Восточной Европы)

Переменная	Среднее значение	Стандартное отклонение	Минимальное значение	Максимальное значение	1	2	3
Оценка уровня коррупционных платежей	0,0743	2,1743	0	50	—	—	—
Размер компании (логарифм численности занятых)	2,4257	1,4443	0,6931	9,1590	-0,0247	—	—
Возраст компании	13,3972	12,7969	4	180	-0,0489*	0,2365*	—
Размер компании (логарифм объема продаж)	5,9576	1,6309	0,6931	12,8769	-0,0470*	0,8680*	0,2335*

Примечание: * — корреляция значима на уровне 0,05.

и «Размер компании (логарифм объема продаж)» (-0,0470). Полученное отрицательное значение коэффициента в обоих случаях совпадает с результатами анализа данных по всей выборке, что в целом подтверждает предположение о необходимости отказа компаний от нелегальных методов работы, таких как коррупционные платежи, по мере увеличения размеров компании, приобретения репутации и более заметной роли в отрасли и в обществе.

АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ

В табл. 4 приведены результаты логистических регрессий, оценивающих, будет ли передано управление наемному менедже-

ру, полученные по всей выборке (Модели 1 и 2). Модели различаются использованием разных показателей для оценки размера фирмы: логарифма численности занятых в Модели 1 и логарифма объема продаж в Модели 2. В таблице представлены коэффициенты, полученные методом максимального правдоподобия, и обозначено, какие из них статистически значимы. Построенные модели оказались статистически значимыми ($\chi^2 < 0,01$), однако значение псевдо R^2 получилось не очень высоким (0,0356 — в Модели 1 и 0,0389 — в Модели 2). Независимо от способа измерения, коэффициент при переменной «Размер компании» оказался статистически значимым в обеих моделях ($p < 0,01$). Также статистически значимое влияние

Таблица 4

Результаты логистических регрессий

	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4	Модель 5	Модель 6
Константа	-2,6764***	-2,952***	-2,6272***	-3,0430***	-2,5532***	-3,1796***
Правовая система	0,0222	0,0316	0,0393	0,0463	0,0005	0,0122
Оценка уровня коррупционных платежей	-0,0313*	-0,0360*	-0,0442**	-0,1416	-0,0114	-0,0232
Проведение аудита в компании	0,1102	0,1693*	0,3389***	0,4319***	-0,0956	-0,0491
Размер компании (логарифм численности занятых)	0,2851***	—	0,2688***	—	0,3051***	—
Возраст компании	0,0044*	0,0057**	0,0120***	0,0124***	-0,0014	0,0007
Размер компании (логарифм объема продаж)	—	0,2444***	—	0,2102***	—	0,2748***
Регион	0,1887**	0,5496***	—	—	—	—
Производство	-0,2017	-0,1142	-0,2277	-0,0387	-0,1531	-0,3503
Строительство	-0,2675	-0,3247	-0,3851	-0,3476	-0,1388	-0,4688
Торговля	-0,1569	-0,2531	-0,0932	-0,0332	-0,1568	-0,5821**
Транспорт	—	—	-0,0089	—	—	-0,2293
Недвижимость	0,0631	0,1003	—	0,1745	0,1993	-0,0784
HoReCa	0,1885	0,3642	0,2963	0,6467*	0,1651	—
Другие услуги	0,1067	0,2433	-0,4058	-0,0857	0,4400*	0,2250
$LR \chi^2$	189,86	159,23	117,58	89,50	92,43	82,89
$Prob > \chi^2$	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Псевдо R^2	0,0356	0,0389	0,0490	0,0511	0,0316	0,0355
N	6381	4701	2675	1875	3706	2826

Примечания:

По причине коллинеарности из Моделей 1, 2, 4, 5 была исключена отрасль «Транспорт», из Модели 3 — «Недвижимость», а из Модели 6 — HoReCa;

* — $p < 0,1$;

** — $p < 0,05$;

*** — $p < 0,01$.

на делегирование полномочий оказывает переменная «Возраст компании», коэффициент при которой получился статистически значимым как в Модели 1 ($p < 0,1$), так и в Модели 2 ($p < 0,05$). Необходимо отметить, что все три переменные имеют прямую связь с зависимой переменной, что может быть интерпретировано следующим

образом: с ростом размеров компании и сроков ее функционирования увеличивается вероятность делегирования полномочий собственником наемному менеджеру. Также статистически значимое влияние оказывают переменные «Оценка уровня коррупционных платежей» ($p < 0,1$ в обеих моделях) и «Проведение аудита в компа-

нии» ($p < 0,1$ в Модели 2). В отношении последней можно сказать следующее: вероятность того, что во главе компании будет находиться наемный менеджер, выше в том случае, если в компании проводился аудит. У переменной «Оценка уровня коррупционных платежей» зависимость обратная — это указывает на то, что с увеличением коррупционных платежей (как процента от объема продаж), которые имеют компании, подобные опрашиваемой, собственник-управляющий будет менее склонен делегировать полномочия наемному менеджеру. В данных моделях ни один коэффициент при фиктивных переменных для отраслей не оказался статистически значимым.

Коэффициент при переменной «Регион» получился статистически значимым в обеих моделях ($p < 0,05$ — в Модели 1 и $p < 0,01$ — в Модели 2). Это указывает на то, что существуют значимые отличия между странами СНГ и странами Центральной и Восточной Европы. Поэтому было принято решение построить четыре дополнительные логистические регрессии отдельно для каждой группы стран.

Результаты построенных логистических регрессий для группы «Страны СНГ» представлены в таблице 4 (Модели 3 и 4). Обе модели получились статистически значимыми ($\chi^2 < 0,1$). Показатель псевдо R^2 оказался выше, чем для всей выборки (0,0490 — в Модели 3 и 0,0511 — в Модели 4).

В обеих моделях статистически значимыми оказались коэффициенты при переменных «Возраст компании», «Размер компании» и «Проведение аудита в компании» ($p < 0,01$ для всех переменных как в Модели 3, так и в Модели 4). Также необходимо отметить, что в Модели 3 статистически значимым оказался коэффициент при переменной «Оценка уровня коррупционных платежей» ($p < 0,05$). Знак коэффициента остался отрицательным, как и в Моделях 1 и 2, что свидетельствует об

обратной зависимости между переменной «Оценка уровня коррупционных платежей» и решением о передаче управления собственником наемному менеджеру. В данной подвыборке в Модели 4 статистически значимым оказался коэффициент при переменной «HoReCa» ($p < 0,1$). Положительный знак данного коэффициента указывает на то, что увеличение значения данной переменной приведет к возрастанию вероятности управления компанией наемным менеджером.

Результаты логистических регрессий для группы «Страны Центральной и Восточной Европы» также представлены в табл. 4 (Модели 5 и 6). Обе модели получились статистически значимыми ($\chi^2 < 0,1$). Показатели псевдо R^2 оказались самыми низкими из всех предложенных моделей (0,0316 и 0,0355, соответственно).

Как видно из табл. 4, статистически значимыми оказались коэффициенты при переменных «Размер компании» ($p < 0,01$ как в Модели 5, так и в Модели 6). Также статистически значимыми являются коэффициенты при фиктивных переменных для отраслей: «Торговля» ($p < 0,05$) в Модели 6 и «Другие услуги» ($p < 0,1$) в Модели 5. Коэффициент при переменной «Торговля» оказался отрицательным, в то время как при переменной «Другие услуги» — положительным. Все остальные коэффициенты при переменных для данной группы стран оказались статистически незначимыми.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Результаты проведенного исследования показали, что все построенные модели оказались статистически значимыми. Последующий анализ значимых факторов позволил принять ряд выдвинутых в исследовании гипотез. Прежде всего необходимо отметить, что размер компании оказывает статистически значимое влияние на передачу управления наемному менеджеру

(гипотеза H_2), так как оба использовавшихся показателя размера компании оказались статистически значимыми во всех построенных моделях. Также была принята гипотеза, согласно которой чем старше компания, тем больше вероятность того, что собственник передаст управление наемному менеджеру (гипотеза H_1). Она была принята как для всей выборки, так и отдельно для группы «Страны СНГ». Вместе с тем данные факторы в действительности мало что говорят о реальных причинах смены управления (см.: [Kesner, Sebora, 1994]). Как показывает ряд более детальных исследований на разных эмпирических выборках, передача управления от собственника к наемному менеджеру зачастую сопутствует росту и расширению предпринимательского бизнеса, но на практике вопросы организационного роста отнюдь не всегда являются причиной смены управления [Rubenson, Gupta, 1992; Arcand, Martens, Moschella, 2004]. Таким образом, данные результаты могут быть более ценны исключительно при рассмотрении в совокупности с остальными факторами организационного контекста, которые оказывают непосредственное влияние на смену управления в компании.

К сожалению, полученные результаты не позволили принять гипотезу H_3 (о влиянии оценки правовой системы на решение о передаче управления наемному менеджеру) ни в одной модели. Одной из возможных причин того, почему данная взаимосвязь не была выявлена, стало использование в модели для оценки влияния правовой системы (оценка по шкале Лайкерта) вопроса, который не является оптимальным для построенной модели. Вероятно, использование более объективных показателей могло бы дать другую оценку данной зависимости. Результаты, представленные в [Fan, Jian, Yeh, 2008; Thornton, Ocasio, 1999], во многом подтвердившие данную гипотезу, требуют от исследователей анализа более состоятельных выборок.

В результате проведенного исследования было принято предположение о значимом различии между странами СНГ и странами Центральной и Восточной Европы, что сыграло значительную роль в проверке гипотез, подтолкнув к построению отдельных моделей для каждой группы стран.

Согласно полученным результатам, возможно принятие гипотезы о влиянии коррупционных платежей, считающихся приемлемыми в окружении компании (гипотеза H_4), на вероятность передачи управления наемному менеджеру. Анализ всей выборки показал, что чем больше суммы коррупционных платежей компаний, подобных опрашиваемой, тем меньше вероятность того, что опрашиваемая компания управляется наемным менеджером. Такой же результат был получен в одной из моделей, построенных для группы «Страны СНГ». На основании полученных результатов можно говорить о том, что связь между оценкой уровня коррупционных платежей, приемлемого в деловой среде компании, и передачей управления существует. Однако данная гипотеза была отклонена для группы «Страны Центральной и Восточной Европы». Это дополнительно подтверждает, что данная группа стран, вероятно, находится уже на другом этапе формирования правовых и общественных институтов. Компании все реже прибегают к нелегальным методам работы, что делает влияние данного фактора на передачу управления в этих странах менее значимым. Тем не менее поставленный вопрос остается актуальным и может быть исследован в дальнейшем. При этом необходимо учитывать, что субъективность полученных данных не позволяет дать точную оценку того, насколько респонденты осведомлены о таких практиках и насколько честно они оценили подобную практику «коррупционного оборота» в принципе. В дальнейшем это потребует от исследователей формирования таких условий сбора информации и разработки таких анкет, которые позволят повысить объективность

ответов, а также использовать в качестве вспомогательных методов глубокие качественные исследования и объективную статистику.

Влияние использования «серых» схем было косвенно проверено наличием в компании процедур аудита. *Гипотеза Н5* о более высокой вероятности передачи управления наемному менеджеру, если компания проводит аудит, была принята на всей выборке и особенно — для стран СНГ. Таким образом, можно предположить, что компании из данной группы стран не проводят аудит зачастую в силу использования «серых» схем, что, в свою очередь, также останавливает собственников данных фирм от передачи управления компанией наемному менеджеру. Применительно к модели, построенной для группы «Страны Центральной и Восточной Европы», данная гипотеза не была принята. Незначимый показатель для переменной «Проведение аудита в компании» в этой группе свидетельствует о том, что собственники если и не проводят аудит, то, вероятно, по иным причинам, нежели использование «серых» схем, не препятствующим передаче управления наемному менеджеру. В целом на основе анализа полученных результатов можно сделать вывод о том, что в странах Центральной и Восточной Европы трансформация институтов произошла быстрее, что отразилось на меньшей коррумпированности, большей прозрачности бизнеса, что сделало для данной группы исследуемый фактор незначимым.⁴ В свою оче-

⁴ Очевидно, что включенные в исследование страны Центральной и Восточной Европы очень неравномерно развивались, поэтому наш вывод носит несколько обобщенный характер относительно уровня развития экономики этих стран. Разумеется, для определения различий между этими странами требуется более глубокое разделение не только по региональному признаку (как это было сделано в нашем исследовании), но и по уровню социально-экономического развития. Мы считаем, что данный вопрос может стать темой дальнейших исследований.

редь, в странах СНГ использование нелегальных инструментов может оставаться актуальным и сдерживать передачу управления наемному менеджеру.

Проведенный анализ отраслей не позволяет говорить о наличии значимых отличий между отраслями в вопросе передачи управления. Анализ показал, что лишь при трех переменных коэффициенты оказались статистически значимыми. Причем все три переменные были разными, и значимыми они оказались в различных моделях. Таким образом, делать предположения о более высокой или низкой склонности к передаче управления в этих отраслях, на наш взгляд, было бы некорректно.

Следует отметить, что построенная модель имеет ряд существенных ограничений. Помимо уже упомянутой проблемы с выбранной шкалой для оценки правовой системы, использованный в исследовании вопрос, с помощью которого выявлялся факт передачи управления наемному менеджеру, может вести к некоторым искажениям. В модели мы исходили из допущения, что если собственник не является сам генеральным директором, то управление передано наемному менеджеру. Однако необходимо подчеркнуть, что существуют примеры компаний, в которых собственник, не являясь формально генеральным директором, сосредоточил в своих руках все управление компанией. Возможно, что использование более точного вопроса позволило бы получить другие результаты. Также необходимо подчеркнуть, что переменная «Оценка уровня коррупционных платежей» представляет собой субъективную оценку практики других компаний со стороны респондентов.

Еще одну сложность, связанную с трактовкой переменных, использованных в модели, может создавать вопрос о проведении аудита. Рассматривая компании, проводящие аудит на региональном уровне, авторы не приняли в расчет возможные локальные законодательные требования на проведение аудита. Кроме того, можно представить

целый спектр иных мотиваций, побуждающих собственников или наемных руководителей проводить или не проводить аудит, в том числе и как способа проверки качества управления наемным менеджером.

Кроме того, несмотря на статистическую значимость модели, низкий уровень псевдо R^2 указывает на то, что модель может быть улучшена и существуют факторы, которые также являются значимыми для объяснения причин передачи управления наемному менеджеру (например, усталость от текущей деятельности, открытие нового бизнеса и т. д.), в целях выявления которых требуется дополнительное исследование. Однако несмотря на то что предложенная модель оказалась статистически значимой для стран Центральной и Восточной Европы, к значимым факторам может быть отнесен только размер компании. Подобные результаты не позволяют принять гипотезы о влиянии внешних институциональных факторов на решение о передаче управления наемному менеджеру для данной группы стран, подталкивая к изучению влияния внутренних организационных и личностных факторов на решение о делегировании полномочий.

Тем не менее вопросы влияния институтов на передачу управления в компании на сегодняшний день остаются мало-

изученными, что предоставляет большие возможности для будущих исследований. Помимо исследований факторов передачи управления, интересным является изучение влияния передачи управления на результаты деятельности фирмы, а также анализ влияния основных стейкхолдеров на передачу управления собственником и реакции рынка на смену управляющего и уход собственника и др.

По нашему мнению, полученные результаты исследования могут быть полезны как исследователям, так и практикам бизнеса. Для первых они могут послужить толчком для более детального изучения факторов, влияющих на принятие решения о передаче управления в компании, а также для сравнительных исследований развитых и развивающихся стран и влияния институционального фона на решения собственника-предпринимателя. Для практиков бизнеса полученные результаты могут быть интересны с точки зрения знания общих моделей поведения в разных странах со схожей институциональной средой бизнеса и понимания закономерностей развития организации, что может оказать большое влияние на принятие управленческих решений собственником-предпринимателем на разных этапах развития компании.

ЛИТЕРАТУРА

- Долгопятова Т. Г. 2007. Эмпирический анализ корпоративного контроля в российских компаниях: когда крупные акционеры отходят от исполнительного управления? *Российский журнал менеджмента* 5 (3): 27–52.
- Кетс де Врис М., Шекшня С. 2007. Мнимый уход. *Эксперт* (5): 34–41.
- Фалькевич Ю., Желвицкий Д. 2001. Отойти от дел. *Ведомости* № 67 (16 апреля). <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2001/04/16/27619>
- Чепуренко А. Ю. 2001. Малое предпринимательство в России. *Мир России* 10 (4): 130–161.
- Adizes I. 1999. *Managing Corporate Life Cycles*. Prentice-Hall: Englewood Cliffs, NJ.
- Arcand J. P., Martens M. L., Moschella J. 2004. *Why Replace the Founder? Managing Organizational Legitimacy Before Issuing an Initial Public Offering*. Proceedings of the 2004 Administrative Sciences Association of Canada, Strategy Division. Quebec City, Quebec.

- Beam H. H., Carey T. A. 1989. Could you succeed in small business? *Business Horizons* 32 (5): 65–69.
- Ben-Amar W., André P. 2006. Separation of ownership from control and acquiring firm performance: The case of family ownership in Canada. *Journal of Business Finance & Accounting* 33 (3–4): 517–543.
- Berglöf E., Thadden E.-L. 2000. The changing corporate governance paradigm: Implications for transition and developing countries. In: Cohen S. S., Boyds G. (eds.). *Corporate Governance and Globalization: Long-Range Planning Issues*. Edward Elgar: Cheltenham.
- Bhide A. 2000. *The Origin and Evolution of New Businesses*. Oxford University Press: Oxford.
- Boeker W., Karichalil R. 2002. Entrepreneurial transitions: Factors influencing founder departure. *Academy of Management Journal* 25 (3): 818–826.
- Burkart M., Panunzi F., Shleifer A. 2003. Family firms. *Journal of Finance* 58 (5): 2167–2201.
- Commander S., Svejnar J., Tinn K. 2008. *Explaining the Performance of Firms and Countries: What Does the Business Environment Play?* Discussion Paper #1(E)–2008. Institute of Management, Graduate School of Management, Saint Petersburg State University, St. Petersburg.
- Cyert R., March J. 1963. *A Behavioral Theory of the Firm*. Prentice-Hall: Englewood Cliffs, NJ.
- Daily C., Dalton D. 1992. Financial performance of founder-managed versus professionally-managed corporations. *Journal of Small Business Management* 30 (2): 25–34.
- De Soto H. 2000. *The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else*. Basic Books: N. Y.
- Dharwadkar R., George G., Brandes P. 2000. Privatization in emerging economies: An agency theory perspective. *Academy of Management Review* 25 (3): 650–669.
- Djankov S., Miguel E., Qian Y., Roland G., Zhuravskaya E. 2005. Who are Russia's entrepreneurs? *Journal of the European Economic Association* 3 (2–3): 587–597.
- Djankov S., Glaeser E., Shleifer A. 2002. The regulation of entry. *Quarterly Journal of Economics* 117 (1): 1–37.
- Dolgopyatova T. 2002. *Corporate Control in Russian Companies: Models and Mechanisms*. Preprint WP1/2002/05. Higher Economics School. Moscow.
- Fahlenbrach R. 2008. *Founder-Ceos, Investment Decisions, and Stock Market Performance*. Fisher College of Business Working Paper No. 2004-01-001, Dice Center Working Paper No. 2004-20 Working Paper Series. <http://ssrn.com/abstract=606527>
- Fan J. P. H., Jian M., Yeh Y. H. 2008. *Succession: The Roles of Specialized Assets and Transfer Costs*. Working Paper. <http://ssrn.com/abstract=1101405>
- Fox C. W, Heller A. C. 2000. Corporate governance lessons from Russian enterprise fiascoes. *New York University Law Review* 75 (6): 1720–1780.
- Flamholtz E. G. 1986. *Managing the Transition From an Entrepreneurship to a Professionally Managed Firm*. Jossey-Bass: San Francisco, CA.
- Frye T., Zhuravskaya E. 2000. Rackets, regulation and the rule of law. *Journal of Law, Economics and Organization* 16 (2): 478–502.
- Gedajlovic E., Lubatkin M. H., Schulze W. S. 2004. Crossing the threshold from founder management to professional management: A governance perspective. *Journal of Management Studies* 41 (5): 899–912.
- Granovetter M. 1984. Small is bountiful: Labor markets and establishment size. *American Sociological Review* 49 (3): 323–334.
- Grusky O. 1961. Corporate size, bureaucratization, and managerial succession. *American Journal of Sociology* 67 (3): 261–269.
- He L. 2008. Do founders matter? A study of executive compensation, governance structure and firm performance. *Journal of Business Venturing* 23 (3): 257–279.
- Jensen W., Meckling J. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–360.

- Kesner I. F., Sebor T. C. 1994. Executive succession: Past, present, and future. *Academy of Management Journal* **20** (2): 327–372.
- Kriesberg L. 1962. Careers, organization size, and succession. *American Journal of Sociology* **68** (3): 355–359.
- March J., Simon H. 1958. *Organizations*. John Wiley & Sons: N. Y.
- McMillan J., Woodruff C. 2002. The central role of entrepreneurs in transition economies. *Journal of Economic Perspectives* **16** (3): 153–170.
- Oliver C. 1991. Strategic responses to institutional processes. *Academy of Management Review* **16** (1): 145–179.
- Peng M. W., Shekshia S. V. 2001. How entrepreneurs create wealth in transition economies. *Academy of Management Executive* **15** (1): 95–110.
- Pfeffer J., Salancik G. R. 1978. *The External Control of Organizations*. Harper & Row: N. Y.
- Roland G. 2000. *Transition and Economics. Politics, Markets and Firms*. MIT Press: Cambridge, MA.
- Rubenson G., Gupta A. 1992. Replacing the founder: Exploding the myth of the entrepreneur's disease. *Business Horizons* **35** (6): 53–59.
- Rubenson G., Gupta A. 1996. The initial succession: A contingency model of founder tenure. *Entrepreneurship Theory and Practice* **21** (2): 21–35.
- Sahlman W. A. 1999. The new economy is stronger than you think. *Harvard Business Review* **77** (6): 99–106.
- Schein E. H. 1985. *Organizational Culture and Leadership*. Jossey-Bass: San Francisco, CA.
- Shekshnia S. 2008. Founder-CEO succession: the Russian paradox. *European Journal of International Management* **2** (1): 39–55.
- Shirokova G., Knatko D. 2008. Founder influences on the development of organizations: a comparison between founder and non-founder managed Russian firms. *Journal of Business Economics and Management* **9** (2): 91–95.
- Thornton P. H., Ocasio W. 1999. Institutional logics and the historical contingency of power in organizations: Executive succession in the higher education publishing industry, 1958–1990. *American Journal of Sociology* **105** (3): 801–843.
- Villalonga B., Amit R. 2004. *How Do Family Ownership, Control, and Management Affect Firm Value?* SSRN Working Paper Series, AFA 2005. Philadelphia.
- Yakovlev A. 1999. *Black Cash Tax Evasion in Russia: Its Forms, Incentives and Consequences at Firm Level*. BOFIT Discussion Papers No 3/1999, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition.
- Zott C., Amitt R. 2005. *Business Model Design and the Performance of Entrepreneurial Firms*. Faculty & Research Working Paper, INCEAD.

Статья поступила в редакцию
15 октября 2008 г.