

в условиях трансформации. Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.01 – экономическая теория. – Мн, 2007 г., с. 25, 26.

4. Норт Д. Институциональные изменения: рамки анализа // Вопросы экономики. – 1997. – № 3.

5. Лученок А.И. Использование неоинституциональных подходов в белорусской экономической модели // Белорусский экономический журнал. – 2005. – № 2. – С. 8.

6. Электронный ресурс: [http://luchenok.narod.ru/Luchenok\\_Instituty.pdf](http://luchenok.narod.ru/Luchenok_Instituty.pdf).

7. П.Никитенко, А.Лученок. Предпринимательство в белорусской институциональной модели. //Общество и экономика. – 2005. – № 9.

8. Лученок А.И. Институционализм и белорусская экономическая модель. // Наука и инновации – 2007. – № 8 (54). – С. 22–26.

9. Олейник А.Н. Институциональная экономика. – М.: ИНФРА-М, 2000. – С. 356–357.

10. Литвинцева Г.П. Институциональная

экономическая теория. – Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2003. – С.240.

11. Явлинский Г.А. Социально-экономическая система России и проблема ее модернизации. Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук. Специальность 08.00.01 – экономическая теория. Центральный экономико-математический институт. – М, 2005. – 349 с. [http://www.yabloko.ru/Publ/Diser/Yav\\_dissert/dis\\_yav001.html](http://www.yabloko.ru/Publ/Diser/Yav_dissert/dis_yav001.html)

12. И.П.Булеев, В.И.Коновалюк Рентные отношения в переходной экономике. Научные труды ДонНТУ, серия экономическая. С. 37.

13. Носова О.В. К вопросу о природе и эффективности ренты и рентоориентированного поведения как институтов развития: опыт стран Восточной Азии// Научные труды ДонНТУ, серия экономическая. – 2005. –№89-2. – С. 95.

Статья поступила в редакцию 20.06.2008

**О.В. НОСОВА, д.э.н., профессор**

*Харьковский Национальный университет внутренних дел*

### ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В УКРАИНЕ

Повышенный интерес к проблеме выбора формы корпоративного управления, способов формирования современной ее модели обусловлен низкой эффективностью функционирования украинской экономики, основанной на неразвитой системе корпоративного управления. Исследование механизмов аккумуляции и размещения капитала, мотивации деятельности фирм в целом и отдельных работников, степени рыночной саморегуляции компаний относятся к определяющим факторам, включающимся в оценку эффективности функционирования компании.

Изучение и анализ современных тенденций развития корпоративного сектора в странах переходной экономики указывает на концентрацию акционерной собственности в руках представителей отдельных финансово-промышленных групп (ФПГ), на доминирование в финансовом секторе банков с преобладающей долей иностранного капитала, а также на привлечение и использование государством крупных заемных средств корпоративного сектора.

На начальном этапе проведения экономических реформ в переходных экономиках не было отмечено кардинальных изменений в раз-

витии корпоративного сектора экономики, что выразилось в негативных последствиях неэффективного проведения реструктуризации экономики, а также в их последовательности в реализации институциональных преобразований. Последние предполагают замену существующих институтов административно-командной экономики на новые рыночные институты.

Теория институционального анализа выступает теоретико-методологической основой исследования институциональной эволюции постсоветских экономик на всем пространстве стран СНГ. Категория «институт» используется для целенаправленно-опосредованного согласования разнонаправленных интересов экономических субъектов в условиях множественности форм координации поведения в обществе. Применение данной категории позволяет детерминировать общественно-признанные правила поведения, соблюдение которых осуществляется посредством использования механизма принуждения.

Институциональные преобразования предусматривают изменение норм, правил, традиций и институтов (организаций) старой систе-

© О.В. Носова, 2008

мы на новую институциональную систему. Они включают создание совокупности новых институтов рыночной экономики на микро и макроуровнях. Ученые выделяют формальные правила и неформальные ограничения. Основой различия выступает не механизм принуждения для выполнения определенных правил, а форма их закрепления в обществе. Формальные правила представляют принятые и закреплённые правила поведения экономических агентов. Неформальные ограничения – дополнение формальных правил, которые определяют набор доступных альтернатив с учетом единичной сделки [1, с.6]. Формальные и неформальные правила ограничивают выбор экономического субъекта и упорядочивают отношения между экономическими агентами.

Переход к качественно новому состоянию экономики предусматривает формирование новых формальных и неформальных правил цивилизованного общества. Вопросы исследования формирования системы корпоративного сектора экономики в условиях институциональной трансформации получили отражение в работах М.С. Дженсен, В.Х. Меклинг, Р.И. Капелюшникова, Л. Кеннеса, Р. Нуреева, А. Рунова, Н.Б. Рудыка, В. Рыбалкина, Л. Мамичева, Н. Седова, А.А. Сирко, М. Чечетова и других [2, 3, 4, 5, 6, 7].

Теория собственности применяется для исследования и анализа различных форм собственности в зависимости от дифференциации фирм. «Права собственности представляют собой такие санкционированные экономические, юридические, этические и принятые в обществе (формально и неформально) поведенческие отношения между экономическими агентами, которые определяют перечень возможных способов использования ограниченных ресурсов как исключительную прерогативу отдельных индивидов или групп» [2, С. 16]. Реформирование отношений собственности базируется на изменении формы присвоения условий и результатов хозяйственной деятельности. Приватизация направлена на изменение государственной формы собственности и включает передачу права эффективного ее распоряжения частному собственнику. Методы приватизации включают открытую продажу населению акций приватизируемого предприятия, продажу акций отдельным лицам, аренду и последующий выкуп трудовым коллективом, реорганизацию или ликвидацию предприятия. Р. Нуреев, А. Рунов указывают на недостаточное использование инструментария неинституциональной теории в 90-е годы XX века и отмечают вклад запад-

ных ученых, проанализировавших приватизацию в Восточной Европе с позиции анализа траектории предшествующего развития [3, С. 12].

В экономической литературе формы и последствия проведения приватизации получили неоднозначную оценку ученых. В частности, М. Чечетов, выделяя роль политического фактора при проведении приватизации, пишет: «Приватизационная политика была бы более эффективной, если бы не было политического субъективизма, и она проводилась на основе глубоких расчетов, долгосрочных прогнозов, системного анализа и моделирования» [4, С. 16]. Оценка результатов проведения приватизации показывает применение многообразия методов, организационно-правовых форм хозяйствования и развития многообразия форм собственности. По мнению Р. Нуреева, А. Рунова, наряду с действительно рыночными процессами становления частной собственности просматривается и параллельный процесс модификации власти-собственности. Возникновение своеобразной частно-бюрократической собственности, созданной номенклатурой в рамках прежней институциональной структуры, рассматривается как форма проявления власти-собственности в период ослабления «деспотического» государства [3, С. 22]. Появление негативных тенденций в ходе проведения приватизации было вызвано сохранением прежних форм обмена, основанных на использовании группой лиц своего положения в иерархии власти для личного обогащения, а также сопровождалось созданием специальных псевдорыночных механизмов для достижения поставленных задач. «Приватизационные возможности только усилили тенденции использования государственных ресурсов в частных целях и интересах. В результате современная система теневых отношений, ориентированная на структуру и возможности формального каркаса российского общества стала не чем иным, как приватизированным государством, выступающим в роли всеобъемлющего теневого парагосударства, которое вместе с тем, вполне укладывается в смысловые границы понятия «теневая экономика» [5, С. 56]. Дж. Неллис обращает внимание на мнение ряда критиков приватизации, возлагающих ответственность за ее фактический провал на международные финансовые организации [6, С. 4]. Последние требовали от правительств стран с переходной экономикой проведения быстрой и широкой приватизации прежде, чем были созданы институциональные основы рыночной экономики. Неудовлетвори-

тельные результаты проведенной приватизации способствовали возникновению точек зрения о целесообразности пересмотра ее итогов путем использования различных вариантов деприватизации, реприватизации, национализации.

Целью данной статьи является исследование проблем функционирования и развития эффективной институциональной системы управления корпоративного сектора экономики. Преобразования в корпоративном секторе экономики связаны с глубинными изменениями отношений собственности эволюционным путем. Закрепление фундаментальных правил и норм поведения, обеспечивающих надежность и прозрачность хозяйственных операций, предсказуемость результатов является важнейшим условием проведения институциональной трансформации. Без создания рыночных институтов приватизация оказывается неэффективной. Структура капитала компании представляет комбинацию ценных бумаг корпорации. Источники ее финансирования включают доле-вые, которые объединяют обыкновенные голосующие акции, и долговые, к которым относятся все типы банковских кредитов, облигаций и все гибридные бумаги. А.Сирко указывает на теоретические пробелы в осмыслении природы и функциональной специфики корпоративной формы предприятия, что явилось причиной недооценки факта разграничения капитала-собственности и капитала-функции, типичного для корпоративной собственности [6, С. 56]. В рамках уставного фонда корпорации происходит формальное деление на реальный капитал, представленный собственностью предприятия, и фиктивный капитал, который объединяет акции корпорации, – считают Н.Рыбалкин, Л.Мамичева. Анализ особенностей экономических форм реализации собственности должен основываться на рассмотрении акционерной собственности как органического единства реального и фиктивного капитала [7, С. 68]. Формой реализации функционирующего реального капитала корпорации выступает созданная добавленная стоимость и обеспечение непрерывного ее прироста. М. Чечетов, И Жадан определяют отношения собственности посредством прав и обязанностей, которыми наделяется собственник. Они указывают на достижение позитивного социально-экономического эффекта при трансформации отношений собственности. Это достигается при одновременном соблюдении перехода прав собственности и обязанностей новому собственнику или их сохранении за государством в результате приватизации в Украине [4, С. 9]. В Украине произошло механи-

ческое перенесение корпоративной формы собственности в нерыночную среду, что обусловило применение нестандартных типов поведения акционированных предприятий, отличных от частных компаний, использующих стратегию создания стимулов и повышения заинтересованности собственников в эффективном хозяйствовании.

Вследствие ликвидации существовавших формальных институциональных ограничений, существовавших в условиях господства командной экономики, а также отсутствия новых институциональных форм и инфорсмент (enforcement) механизма, директора бывших государственных предприятий и представители номенклатуры получили возможность и доступ к использованию государственной собственности в целях личного обогащения. Неформальные отношения приобрели особый характер, заполнив пустоты отсутствующих институциональных отношений. В процессе проведения институциональной трансформации может иметь место временное рассогласование между старыми «рутинами» и вновь складывающимися аналогами новой системы. Высокий уровень налогообложения и бюрократизация экономической деятельности относятся к факторам, затрудняющим включение экономических субъектов в официальную деятельность. Последние способствуют распространению неформальных отношений в экономике, которые носят нелегальный, незаконный характер, что вызвано существованием правовой неразберихи. «В то же время ослаб контроль за выполнением контрактных обязательств субъектами, – пишет Н.Н. Седова, – снизился реальный уровень гарантий их прав и обязанностей. В результате экономические агенты предпочитают по возможности не идти на лишние расходы, а функционировать вне формальных рамок, вступление в которые несет с собой завышенные издержки. Кроме того, обращение к помощи неформальных «гарантов» прав значительно эффективнее, нежели апелляции к соответствующим структурам [8, С. 56].

Институциональные изменения в корпоративном секторе в Украине носят противоречивый, несистемный, непоследовательный характер. Как следствие, неразвитость, а порой подмена рыночных процессов изменениями в структуре распределения власти-собственности не привели к детерминации отношений собственности и сопровождались размыванием прав собственности акционеров. Государство выступает в качестве института, консолидирующего разнонаправленные интересы различных соци-

альных групп. Оно выполняет функцию регулирования системы многоуровневых отношений между функционально специализированными элементами. Ученые отмечают, что государство сохраняет за собой корпоративные права в более чем 50 % ОАО и обладает контрольным пакетом акций в каждом пятом из них. Оно практически самоустранилось от управления о своими корпоративными правами, потворствуя своей деятельностью разбазариванию активов корпоративизированных предприятий. Отмечая важнейшую роль рынка как института, обеспечивающего формирование конкурентной среды, В. Гутник пишет: «Рынок есть особый институт и одновременно совокупность множества институциональных форм. Рынок как институт – это, с одной стороны, оболочка из неких правовых норм, правил, соблюдая которые совершают свои сделки продавцы и покупатели, а с другой, сеть организационных структур, созданных частным образом» [9, С. 58]. Институционализация рыночных отношений включает создание частной собственности, конкуренции, институтов рынка, включающих финансовые учреждения, финансовые рынки, инфраструктуру рынка и т.д.

В период формирования основ демократического государства представляется целесообразным стимулирование создания и развития рыночных институтов. Целевая переориентация опосредующих распределение кредитно-денежных, финансовых и налогово-бюджетных институтов на решение задач экономического роста, а также объективная потребность воспроизводства институциональных отношений относится к числу приоритетных задач развития рыночных институтов. Современная институциональная система переходного типа основывается на преемственности использования целого ряда прежних институциональных норм, правил, стереотипов поведения, институтов, не имеющих аналогов во вновь создающейся системе. Они включают соблюдение норм морали в обществе, ответственность и патриотизм.

Корпоративной структуре управления соответствует институциональная система, характеризующаяся посредством внутренней организации компании, рынка труда, институтов финансового рынка. Взаимодополнение и взаимодействие функций разных видов институтов образует иерархическую институциональную структуру.

Под институциональной системой корпоративного сектора будем рассматривать совокупность норм, правил, институтов, обеспечивающих защиту корпоративных прав акционе-

ров, менеджеров при использовании эффективных механизмов реализации акционерной собственности, обеспечивающей максимизацию прибыли компании. Она выступает подсистемой институциональной системы государства. Рассматриваемая система корпоративного сектора определяется степенью развития формальных и неформальных отношений внутри компании.

Система взаимоотношений между менеджментом и акционерами, а также совокупность институтов (организаций) корпоративного сектора экономики определяют институциональные основы системы корпоративного управления. Институциональная система корпоративного управления характеризуется совокупностью правил, норм поведения внутри компании, а также институтами, обеспечивающими выполнение и соблюдение решений, оптимизирующих решения собственников акционерного капитала при организации действенного контроля со стороны менеджмента. Наряду с акционерами стейкхолдеры (stakeholders) относятся также к субъектам компании. Они объединяют потребителей продукции, поставщиков, работников и конкурентов компании и включают физических и юридических лиц, без помощи которых не может функционировать компания.

Теория корпоративного управления изучает взаимоотношения между собственниками, менеджерами компании и исследует вопросы сокращения агентских издержек. Под агентом понимается индивид или компания, уполномоченная представлять интересы заинтересованного лица. «Мы определяем взаимоотношения между доверителем и агентом как контракт, согласно которому принципал нанимает другое лицо (агента) для выполнения услуг, делегируя ему определенные права для принятия решений. Если каждый из субъектов достигает максимизации полезности, то это позволяет сделать допущение о том, что поведение агента не всегда направлено на наиболее полное удовлетворение интересов принципала. Для ограничения отклонений поведения агента от удовлетворения интересов принципала, последний вынужден нести издержки мониторинга, направленные на сокращение указанных видов нерационального поведения агента» [10, С. 85]. Агентские издержки включают расходы принципала, направленные на мониторинг, расходы агента по облигациям и остаточные потери. Принципал контролирует поведение агента путем установления бюджетных ограничений, проведения компенсационной политики, опре-

деления стереотипов операционных правил.

В компании постоянно возникают и разрешаются конфликты между менеджментом и акционерами. Наиболее важным такой конфликт заключается в тенденции, направленной на изъятие менеджерами части ресурсов компании для удовлетворения своих собственных нужд, что приводит к значительному уменьшению стоимости фирмы. Н. Рудык подчеркивает, что «сама деятельность корпорации является катализатором агентских конфликтов. Например, как только в структуре капитала корпорации появляется долговая нагрузка, так сразу возникает агентский конфликт между акционерами и держателями обязательств» [11, С. 85]. В самой деятельности менеджеров компании потенциально содержится возможность возникновения агентских проблем, которые связаны с возможностью возникновения целого ряда ситуаций. Менеджеры прилагают меньшие усилия для управления компанией, что объясняется их желанием сократить до минимума вероятность возникновения возможных неблагоприятных последствий вследствие изменения рыночной конъюнктуры. Они ориентируются на выбор меньшего инвестиционного горизонта развития компании. Это связано с ограничением определения долгосрочной стратегии развития компании, способствует снижению вероятности принятия и реализации ряда неэффективных решений. Деятельность менеджмента направлена на уменьшение вероятности возникновения возможных рисков, причинами которых выступают политические, инвестиционные, финансовые, а также случайные факторы: неопределенность и непредсказуемость на мировых финансовых рынках. Менеджеры не заинтересованы в эффективном использовании активов компании. Отсутствие личной мотивации деятельности менеджеров образует благоприятную основу для возникновения агентских проблем. В связи с тем, что приложении больших усилий для управления компанией менеджерами, стратегический выбор долгосрочного пути ее развития, эффективное использование активов компании, минимизация возникновения возможных рисков напрямую не связано с повышением их собственного благосостояния, поэтому в своей деятельности менеджмент не стремится к достижению максимизации полезности при принятии менеджерских решений. М.Йенсен, У. Меклинг указывают на реальный характер агентских издержек и на их зависимость от действующего закона, процедуры заключения и передачи наследования контрактов [10, С. 134].

По оценкам экспертов Мирового банка, система корпоративного управления в Украине является одной из наиболее неразвитой по сравнению со странами переходной экономики и требует глубокой реструктуризации. Показатели максимизации прибыли фирмы, эффективности системы контроля внутри фирмы и наличие инструкций, регулирующих и регламентирующих принятие решений акционеров, используются для оценки структуры собственности. Эмпирические исследования подтверждают положение о существовании корреляционной зависимости между уровнем концентрации собственности и нормой прибыли фирмы. Отмечается возрастание степени концентрации собственности при организации более благоприятных условий функционирования в ряде отраслей [12, С. 219].

Создание институционального механизма корпоративного сектора относится к важнейшей задаче, требующей решения в странах переходной экономики. Под эффективной институциональной системой управления корпоративного сектора понимается минимизация агентских издержек управления акционерным обществом в условиях оппортунистического поведения менеджмента. Степень институционального развития зависит от ожидаемого риска экспроприации собственности, выполнения контрактов, уровня соблюдения законности и правопорядка, степени бюрократизации в обществе, уровня коррупции в государстве. Правовая определенность в обществе, соблюдение формальных и неформальных правил цивилизованного общества выступают основой гарантии защиты прав собственности, обеспечения финансовой прозрачности, стабильности, предсказуемости экономического развития.

### Литература

1. Lance D. & North D.C. Institutional change and American economic growth. – Cambridge, 1971. –р.6.
2. Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности. – М.: ИМЭМО. – 1990. – С. 16.
3. Нуреев Р., Рунов А. Россия: неизбежна ли приватизация?// Вопросы теории – 2002.- № 6. – С. 1-31.
4. Чечетов М. Методологічні засади приватизації в Україні. // Економіка України. – 2004. – № 12. – С. 4-17.
5. Сирко А. Корпоративная собственность в транзитивной экономике // Экономика Украины. – 2003. – № 2. – С. 57-64.

6. Неллис Дж. Не пора ли дать новую оценку приватизации в странах с переходной экономикой? // Трансформация. – 1999. – № 1. – С.4.
7. Рибалкін В., Мамичева Л. Механізм і форми реалізації акціонерної властності // Економіка України. – 1999. – № 4. – С. 68.
8. Седова Н.Н Неформальная экономика в теории российской практике // Общественные науки и современность. – 2002. № 3. – С. 49-58.
9. Гутник В.П. Рыночные институты и трансформация российской экономики // Мировая экономика и международные отношения. – 1995. – № 7. – С. 50-64.
10. Jensen M.C. & Meckling W.H. Theory of

the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure // Journal of Financial Economics. – 1976. – P. 82-137.

11. Рудык Н.Б. Структура капитала корпорации: теория и практика. – М.: Дело, 2004. – 272 с.

12. Kenneth L. The structure of corporate ownership: causes and consequences // Journal of Political Economy. – 1985. – № 93 (6). – P. 202-222.

Статья поступила в редакцию 14.05.2008

**М.В. БЕЛОУСЕНКО, к.э.н., доцент,**  
*Донецкий национальный технический университет*

### ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ: РЕСУРСНО-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ ПОДХОД

Неоклассическая теория рассматривает экономическую организацию (фирму) как "черный ящик", не обладающий внутренней структурой, как трансформатор ресурсов в готовый продукт [30]. Ф.Махлуп отмечает, что модель фирмы в неоклассической теории ценообразования не предназначается для объяснения и предсказания поведения конкретных фирм, что фирма здесь является лишь теоретическим звеном, "умозрительной конструкцией", которая помогает объяснить связь причины и следствия [38, с.82].

Неоинституциональная теория (НИЭТ) начинает критику неоклассики именно с несовершенства теории экономической организации<sup>1</sup>. Однако в работах основных исследователей НИЭТ, таких как А.Алчиан и Х.Демсец, О.Уильямсон и другие, как ни странно, сохраняется неоклассический фундамент. Прежде всего, фирма трактуется только как средство замещения рынка в зонах его провалов, а различия между фирмой и рынком видятся лишь в сумме транзакционных издержек [1], [27]. Фактически, признается, что экономическая организация и рынок – это разновидности одной и той же рыночной субстанции – транзакций обмена, отличающихся только формой контрактов: "Как пронизательно осознал Рональд Коуз

(1937), фирмы и рынки – альтернативные формы организации и управления одинаковыми транзакциями [курсив Уильямсона – М.Б.]" [27, p.25].

Очень резко несамодостаточный, прорывной характер фирмы выражают А.Алчиан и Х.Демсец: "...мы можем воспринимать фирму и обычный рынок как конкурирующие типы рынков, как конкуренцию между частнособственническим рынком и общественным или коммунальным рынком... В противоположность рынкам и городам, которые могут быть восприняты как общественные торговые точки, фирма может рассматриваться как рынок, находящийся в частном владении" [1, p.795].

Как показано в [28], [31], это имеет то следствие, что все отличия внутриорганизационных отношений от рынка сводятся к сумме транзакционных издержек: процесс производства оставляют в ведении неоклассики с ее абстрактными производственными функциями, лишь механически присоединяя к ним транзакционные модели<sup>2</sup>.

Однако очевидно, что в реальном мире производственное ядро экономической организации, генерирующее трансформационные издержки, не может трактоваться как константа, не влияющая на траекторию эволюции фирмы [28], [31]. Более того, именно производственный процесс есть источник особой – высокой –

<sup>1</sup> Р.Коуз писал "Природу фирмы" в тот момент, когда в неоклассической теории шло рафинирование концепции совершенной конкуренции с ее "умозрительной фирмой" [39], а за окнами университетских корпусов совершенная конкуренция везде отступала под натиском олигополистической, ведомой огромными корпорациями. Все известные нам сегодня крупные корпоративные структуры – из той эпохи [4], [5], [29, Гл. II].

<sup>2</sup> Один из подразделов в книге О.Уильямсона "Механизмы управления" так и называется: "Объединенная неоклассически-транзакционная модель" [27, pp.70-87].