

В.В.Дементьев, д-р экон. наук

Донецкий национальный технический университет

СТРУКТУРА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ВЛАСТИ И ПОВЕДЕНИЕ СОБСТВЕННИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

Анализируются факторы, обуславливающие степень влияния собственников предприятий на общественно эффективное использование их активов, а также влияния институциональной среды переходной экономики на поведение собственников предприятий. Рассматриваются направления трансформации института собственности в экономике Украины.

К настоящему времени формально процесс приватизации в промышленности Украины практически завершён. На предприятиях негосударственной формы собственности производится более 80% промышленной продукции, что сопоставимо с объёмами продукции, производимой корпоративным сектором в западных странах.

Таким образом, можно констатировать, что доминирующим агентом на предприятиях (и в промышленности в целом), принимающим решение о распределении ресурсов и направлениях экономического развития, становится собственник (акционер).

В этих условиях результаты хозяйственной деятельности предприятий и экономический рост зависят от того, может ли собственник выступить как *созидательный (производительный) предприниматель*, способный к эффективной инвестиционной и инновационной деятельности. Это определяется, прежде всего, мотивацией собственника, а именно: мотивирован ли он на общественно эффективное использование активов предприятия.

Первоначально представлялось, что неэффективность предприятия есть исключительный результат отсутствия так называемого эффективного собственника. При этом любой собственник, кроме государственного, "по умолчанию" предполагался эффективным, а в качестве основного средства устранения неэффективности в экономике рассматривалась приватизация предприятий. Однако, как показала хозяйственная практика, результаты деятельности приватизированных предприятий зачастую немногим отличаются от государственных, а рентабельная направленность поведения присутствует и в деятельности собственников предприятий. "Приватизация в России и ряде других стран, – пишут Д.Стиглиц и Д.Эллерман, – отмеченная накоплением огромных богатств немногими олигархами, не только не дала обе-

щанных выгод в смысле эффективности, но подорвала общественный капитал и привела к утрате доверия к рыночной экономике"¹.

Таким образом, сам по себе формальный акт приватизации ещё не создал "автоматически" такой экономической организации, которая способна к более эффективному использованию активов, нежели альтернативные варианты собственности и контроля над предприятиями (государственная собственность или менеджерский контроль). Простой передачи собственности негосударственным владельцам оказалось недостаточным для возникновения эффективного собственника, обладающего мотивацией к общественной эффективности приватизированных предприятий. Более того, как показывает практика, статус собственника ещё не гарантирует от разграбления активов контролируемого предприятия. По крайней мере, можно говорить о двух проблемах неэффективности, которые нуждаются в объяснении: низкий уровень рентабельности использования активов промышленных предприятий и отказ от инновационного пути развития.

Факт неэффективности использования активов свидетельствует о несовпадении и даже противоречии экономических интересов индивидуума (собственника) и общества. Речь идёт об отсутствии у собственника достаточной мотивации к эффективному (в общественном смысле слова) использованию контролируемых активов, или о расхождении между индивидуальной функцией полезности и общественной.

Вышесказанное определяет постановку проблемы, анализу которой посвящена настоящая статья: во-первых, от каких факторов зависит степень мотивации собственника в общественно эффективном использовании активов контролируемого предприятия; во-вторых, какое влияние оказывают на мотивацию собственника институциональные условия переходной экономики; в-третьих, каковы возможные направления трансформации института собственности для повышения его общественной эффективности.

Издержки, мотивация и институты экономической власти

В качестве предпосылки, ограничивающей предмет анализа, примем, что на предприятии имеется доминирующий собственник (акционер), способный установить контроль над использованием принадлежащих ему активов и выполнять стратегические предпринимательские функции. Объектом анализа является мотивация и поведение собственника крупного предприятия, способного в силу размеров этого предприятия, величины дохода, численности занятых оказывать влияние на поведение и выбор связанных с ним экономических агентов. Допустим также, что собственник осуществляет власть над использованием активов и выполняет предпринимательские функции, направленные на максимизацию индивидуальных доходов (выгоды),

¹ Стиглиц Дж., Эллерман Д. Мосты через пропасть: макро- и микростратегия для России // Проблемы теории и практики управления. – 2000. – № 4. – С. 10.

иными словами, предположим отсутствие у него каких-либо институциональных интересов².

Собственник должен сделать выбор между различными вариантами использования активов, каждый из которых характеризуется разной степенью общественной эффективности. Предположим для простоты анализа, что имеется два пути, один из которых эффективен для общества, а другой – неэффективен. Критерии эффективности в данном случае не имеют значения.

Степень мотивации экономического агента к тому или иному способу действий определяется сравнительной величиной издержек, которые он должен нести для получения единицы дохода, или сравнительной нормой отдачи от издержек. Чем ниже величина издержек по сравнению с альтернативными вариантами деятельности, тем сильнее мотивация в данной деятельности, и наоборот.

Таким образом, проблема выбора между эффективным и неэффективным использованием активов есть проблема соотношения величины издержек, которые агент вынужден нести для получения дохода (нормы отдачи от издержек) в первом и во втором случаях.

Собственник будет мотивирован к выполнению действий, направленных на повышение общественной эффективности предприятия, а равно, будет готов нести издержки, связанные с эффективным использованием активов, если альтернативные (то есть неэффективные) способы использования активов требуют более высоких издержек для получения единицы дохода. Мотивация собственника, или соотношение его частной и общественной функций полезности, есть непосредственный и ближайший результат распределения издержек и выгод в обществе.

Отсюда следующий вопрос: действие каких сил определяет характер распределения издержек и выгод в обществе, или чем определяется норма отдачи от издержек?

Величина издержек, с которой связано создание единицы блага имеет естественную природу и определяется действующими технологиями, наличными ресурсами и природными условиями. Коротко говоря, издержки можно рассматривать как функцию технологии. В индивидуальном хозяйстве между издержками, с одной стороны, и создаваемыми и присваиваемыми благами – с другой, стоят исключительно технологии и внешние силы природы.

В общественном хозяйстве между затратами ресурсов и получаемыми результатами наряду с технологией стоит определённая экономическая организация общества, имеющая в своей основе систему экономических и политических институтов. Поэтому в рамках данной

² Данная посылка в нашем случае вполне допустима, поскольку в Украине в качестве собственников акций доминируют физические лица или интересы физических лиц. Юридические лица как владельцы акций в большинстве случаев, по сути, представляют собой лишь "общак" физических лиц и не создают каких-либо особых институциональных интересов, отличающихся от частных интересов физических лиц, его учредивших.

фиксированной технологии возможен определённый диапазон вариантов соотношения издержек и выгод, отражающих действие общественных сил. Люди расходуют ресурсы или несут потери не только потому, что этого требуют технологии и природные силы, но и потому, что на них воздействуют определённые силы социального порядка.

"Отдельные люди и организации, – замечает Р.Коуз, – преследуя свои собственные интересы, предпринимают действия, которые облегчают или затрудняют действия других"³. Иными словами, силой, создающей издержки для экономического агента, является воздействие на него других участников экономического процесса. Порядок взаимодействия между экономическими агентами и структурирующие его институты оказывают влияние на структуру издержек и выгод в обществе.

Экономические агенты не равны по своей покупательной силе, размерам собственности, степени монополизации рынка, доступу к ресурсам политической власти, административной позиции и пр. Характер взаимодействия между неравными экономическими агентами определяется их властной позицией. Распределение издержек и выгод в обществе является отражением баланса их экономической власти. При этом проблема влияния институтов власти на экономический выбор не сводится исключительно к трансакционным издержкам, как это принято полагать в новой институциональной теории. Воздействие институтов на мотивацию несравненно шире и глубже, нежели простое добавление к издержкам производства определённой величины трансакционных издержек, имеющих в своей природе затратность информации. Совокупность факторов, которые определяют величину издержек ведения бизнеса: изменения в величине доходов, размерах собственности, ценах на ресурсы, доступ на рынки, есть результат структуры экономической власти. "Экономическая деятельность – имеется в виду уровень доходов, объёмов производства, занятости и цен – есть функция власти"⁴, – утверждает В.Сэмюэлс.

Соотношение между индивидуальным интересом собственника и общественным интересом по отношению к использованию активов предприятия регулируется институтами экономической власти и отражает позицию собственника в структуре экономической власти – во-первых, властные возможности (ресурсы и права власти) экономических и государственных агентов, оказывающих воздействие на поведение собственника: государство, потребителей, конкурентов, финансовых институтов, профсоюзов, менеджмента и т. д. Во-вторых, обладание активами даёт собственнику определённые ресурсы и права власти в экономической системе. Соотношение издержек и выгод есть функция властной позиции собственника по отношению к контрагентам экономической системы. Каждый предприниматель, отмечает Херрман-

³ Коуз Р. Фирма, рынок и право. – М., 1993. – С. 28.

⁴ Companion to Contemporary Economic Thought. – Ed. By D. Greenaway, M. Bleaney, I. Stewart. – London and New York: Routledge, 1991. – P. 113.

Пиллат, стремится к властной позиции, позволяющей ему максимизировать прибыль, в итоге превышающую ту, которую он может получить в результате свободной и равноправной конкурентной борьбы⁵.

Собственник, как и всякий экономический агент, естественным образом стремится максимизировать собственную частную выгоду (индивидуальную функцию полезности), в том числе используя для этих целей экономическую власть, которой он обладает. Сам по себе он лишён непосредственной мотивации к созданию благ для общества и не будет добровольно нести издержки ради их создания. Для того чтобы он действовал в целях максимизации общественного благосостояния, необходима принуждающая его к этому внешняя сила в виде как видимой, так и невидимой "руки" экономической власти.

Структура экономической власти должна принуждать собственника, создавая для него санкции в виде увеличения издержек ведения бизнеса в случае неэффективного выбора, и вместе с тем защищать от возникновения избыточных издержек при эффективном выборе. Следствием выбора неэффективного пути использования активов для собственника должно стать возникновение определённой величины "дополнительных" издержек, своего рода издержек неэффективности, а именно: сокращение величины дохода, угроза утраты контроля над собственностью или потери стоимости имущества и т. п. При эффективном же использовании величина издержек единицы дохода в виде роста транзакционных издержек, потерь от неопределённости, а также издержек, связанных с сокращением величины дохода, потерей стоимости имущества или контроля над предприятием возрастет не должна (сверх определённых границ).

Различные конфигурации структуры экономической власти порождают различные варианты распределения издержек и выгод.

"Провалы" мотивации собственника

Доминирование при переходе к рынку неолиберальной идеологии имело следствием игнорирование проблемы распределения экономической власти⁶. Никакой сознательной политики, направленной на ограничение частной экономической власти, в рамках данной модели не предусматривалось. Отсутствие определённой политики по отношению к экономической власти имело следствием *стихийное распределение ресурсов и прав власти* в экономике Украины.

⁵ Херрман-Пиллат К. Социальная рыночная экономика как форма цивилизации // Вопросы экономики. – 1999. – № 12. – С. 49.

⁶ На эту сторону неолиберальной идеологии обращал внимание Б.Селигмен: "Но ещё большее беспокойство вызывает тот очевидный факт, что данная доктрина превратилась в средство идеологического обоснования и хитроумного оправдания неограниченной экономической мощи, находящейся в распоряжении отдельных лиц. Основная проблема состоит не в том, нужны ли планирование и контроль, а скорее в том, кто будет предписывать планы – властвующая элита, включающая узкий круг частных лиц, или всё общество в целом" (Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли. – М., 1968. – С. 229).

Стихийно сложившаяся структура экономической власти в Украине характеризуется следующими особенностями.

- "Недостаток" власти над экономическим поведением собственника. Это приводит к снижению социального контроля за поведением собственника, а также ослаблению действия принудительной силы, подчиняющей это поведение и направляющей его к общественной выгоде.

- "Избыток" частной экономической власти собственника, что становится основой для возникновения произвола – когда "преобладает тенденция односторонне изменять распределение прав и обязанностей в пользу *одной* из сторон на рынке"⁷.

- "Избыток" власти становится одним из важнейших условий и источников получения контроля над собственностью, доходов и сверхприбыли⁸. Возникает конкурентная борьба между частными экономическими группами за контроль над источниками власти. Результатами такой конкуренции являются концентрация экономической власти и образование олигархических групп, объединяющих под своим контролем основные источники и ресурсы власти в экономике: насилие, собственность, монопольное положение на рынке, контроль над государственной властью.

- Феномен "власти – собственности", в противоположность модели "собственности-власти", характерной для западных экономик⁹. Главным источником и условием приобретения (захвата) и сохранения собственности данным агентом является обладание им ресурсами власти (или доступ к ним), имеющее в своей основе насилие (государственное или частное). Однако власть, базирующаяся на ресурсах насилия, изменчива и нестабильна. Отсюда неустойчивость распределения прав собственности и постоянная опасность передела собственности.

Неэффективность структур и институтов экономической власти имеет следствием неэффективное распределение издержек и выгод в экономической системе.

Во-первых. На поведение собственника оказывает влияние ряд факторов, которые способствуют занижению издержек неэффективного использования активов предприятия:

- состояние фондовых рынков: неэффективность предприятия не находит отражения в снижении курсовой стоимости акций и, соответственно, не влечёт за собой финансовые потери для акционеров;

⁷ Ойкен В. Основные принципы экономической политики. – М., 1995. – С. 197.

⁸ М.Олсон по этому поводу пишет: "Индивид, обладающий значительно большей властью, чем другой, имеет возможность обслуживать свои интересы путём угрозы применения – или применением – силы, а не путём добровольного обмена: он может достигать без издержек того, что иным путём достигается дорого" (Olson V. Power and Prosperity: outgrowing communism and capitalist dictatorships. – New York: Basic books, 2000. – P. 60).

⁹ Феномен власти-собственности описан в работах Р.Нуреева. См.: Постсоветский институционализм – 2006: Власть и бизнес. – Ростов-на-Дону, 2006. – С. 10–76.

- состояние рынков корпоративного контроля: отсутствует угроза потери контроля над предприятием в результате скупки акций при падении их стоимости;

- неразвитость процедуры банкротства: опасность потери контроля над предприятием вследствие банкротства зависит в большей мере от отношения доминирующих акционеров с органами государственной власти, нежели от результатов деятельности предприятия;

- ограниченность конкуренции на внутреннем рынке.

Во-вторых. На поведение собственника влияют также факторы, способствующие завышению издержек эффективной деятельности:

- неопределённость и отсутствие гарантий прав собственности. Отсутствие защиты от произвола по отношению к имущественным правам со стороны государства и произвольного передела собственности через банкротство;

- отсутствие защиты от произвола со стороны государства по отношению к хозяйственной и финансовой деятельности приватизированного предприятия. Высокие транзакционные издержки взаимодействия с государственными органами;

- дискриминация и нарушение прав акционеров со стороны менеджмента. Неразвитость корпоративного законодательства, слабая защита от произвола наёмных менеджеров;

- высокие транзакционные издержки, связанные с организацией управления и преодолением оппортунистического поведения персонала;

- транзакционные издержки инвестиционной и инновационной деятельности;

- слабая защита прав производителя (торговая марка, защита от фальсификации, охрана прав на продукцию и пр.);

- непроизводительные издержки, которые необходимо нести для охраны прав собственности.

Таким образом, отсутствие эффективного социального контроля (то есть силы, принуждающей к эффективному использованию активов) над собственником, а также "избыток" частной экономической власти имеют следствием для доминирующего собственника "сдвиг издержек" различных форм получения денежного дохода.

При неэффективной деятельности собственник не несёт издержек в виде утраты контроля над собственностью, сокращения величины доходов, потери стоимости активов и т. п. Таким образом, для собственника издержки неэффективной деятельности оказываются заниженными. Как следствие возникает *"избыточная" мотивация к неэффективному использованию контролируемых активов*. Издержки на единицу дохода завышаются, если использование активов предприятия эффективно для общества. В результате формируются избыточные издержки эффективной деятельности. Наличие избыточных издержек в данном случае ограничивает и подавляет мотивацию в эффективном использовании активов предприятия. Это проявляется

как в *пространстве* (ограниченность диапазона общественно значимых целей, реализуемых собственником), так и во *времени* (краткосрочность экономических интересов и хозяйственных планов).

Подавленная мотивация (антистимулы) к социально-продуктивной деятельности и, вместе с тем, "избыточная" мотивация к неэффективной деятельности означают "провалы" в мотивации и вызывают "разрыв" между максимизацией индивидуальной функции полезности собственника, с одной стороны, и максимизацией ценности активов предприятия, а также функции общественного благосостояния – с другой.

"Провалы" мотивации собственника проявляются в следующих формах.

Во-первых, *деформация источников получения дохода*. Избыточные издержки продуктивной деятельности, ориентированной на повышение производительности капитала, и в то же время заниженные издержки неэффективного использования активов выгодны для собственника – он использует контроль над предприятием для извлечения дохода из активов предприятия *рентным путём*. Это значит, что источником образования дохода (экономической прибыли) становится не рост производительности капитала и максимизация остаточного дохода, в основе которого инновационные риски, а рента, получаемая за счёт перераспределения доходов в пользу собственника. Властная позиция собственника, точнее, "избыток" власти, позволяет ему частично сократить собственные издержки и перенести их на контрагентов по экономическим взаимодействиям ("экстернализовать").

"Захват" ренты собственником может осуществляться в таких формах, как завышение цен на реализуемую продукцию, занижение – на используемые ресурсы (в том числе оплата труда), сокращение дохода миноритарных собственников, спекулятивная продажа активов предприятия и т. д. В результате имеет место *отрыв доходов собственника от производительности контролируемых факторов производства*.

Во-вторых, *деформация форм получения доходов*. Наиболее выгодной формой максимизации индивидуальных доходов доминирующего собственника становится "захват" ренты за счёт контроля над товарными и финансовыми потоками предприятия. Это происходит следующим образом: продажа продукции предприятия посреднической фирме по заниженным (инсайдерским) ценам с последующей её перепродажей и оседанием доходов на счетах фирмы; передача фирме ликвидной продукции по бартеру с последующей её реализацией; приобретение ресурсов для предприятия через фирмы по завышенным ценам и т. п. При этом потенциальные денежные доходы предприятия "перекачиваются" в посреднические фирмы и уже оттуда извлекается в виде индивидуальных доходов собственника предприятия. Таким образом, *непосредственным источником доходов собственника становятся не доходы предприятия, а доходы фирм или финансовых*

структур, опосредующих соответствующие товарные и финансовые потоки предприятия. Традиционные для собственника формы доходов, источником которых непосредственно являются доходы контролируемого предприятия и величина которых зависит от его эффективности (дивиденды и рост курсовой стоимости акций), приобретают ограниченное значение. Отсюда *разрыв между индивидуальными доходами собственника и доходами предприятия*. Формируется ограниченная, или подавленная, мотивация к максимизации прибыли и увеличению ценности активов контролируемого предприятия¹⁰.

В-третьих, искажения в *предпочтениях формы богатства* (инвестиционная близорукость). Неопределённость будущего и отсутствие ясных гарантий сохранения имущественного контроля над активами фирмы в долгосрочном периоде мотивирует крупнейших акционеров к извлечению краткосрочных выгод из подконтрольных предприятий. Риск произвольного перераспределения собственности, а также отсутствие фондовых рынков приводит к ослаблению (или подавлению) у собственника мотивации к росту стоимости контролируемых активов¹¹. Стремление собственника к максимизации индивидуального богатства не принимает форму мотивации к максимизации стоимости активов, которыми он обладает. Для него предпочтительна наиболее ликвидная форма богатства, к максимизации которой он мотивирован, – в виде денежных ресурсов. В результате – *отрыв индивидуального богатства собственника от рыночной стоимости активов предприятия*. Этим объясняется, в частности, низкий уровень рыночной капитализации активов в Украине¹².

В-четвертых. Искажения мотивации собственника проявляются в *предпочтениях внелегальности*. Природа данного явления – в соотношении для собственника издержек "подчинения закону" и издержек внелегальности, прежде всего, в высоких издержках поддержания легального бизнеса. И дело здесь, как показал Э. де Сото, не в вели-

¹⁰ Этим, в частности, объясняется тот факт, что в 2006 году в промышленности Украины 35% предприятий были нерентабельными, несмотря на предыдущие семь лет экономического роста. Массовое распространение такого явления, как убыточность предприятий, имеет институциональную и мотивационную природу – отсутствие интереса к повышению их рентабельности как у менеджеров, так и у собственников.

¹¹ "При отсутствии рынка акций стандартная теория – инвестируй, создавая новую стоимость, и продавай – не пригодна. Без того или иного механизма выхода из дела контролирующей фирму собственник-менеджер подвергнется искушению постепенно распродать её за наличные деньги или "пустить в трубу", чтобы создать себе резервный пенсионный фонд, нанося ущерб работникам, поставщикам, потребителям и местному сообществу". (Стиглиц Дж., Эллерман Д. Мосты через пропасть: макро- и микростратегия для России // Проблемы теории и практики управления. – 2000. – № 4. – С. 14).

¹² Уровень рыночной капитализации ОАО в 2004 году в Украине составил 7,44 млрд долл., в то время как в Словении, например, – 8,9, в Хорватии – 9 млрд долл. Отношение рыночной капитализации к ВВП в Украине – 12,5%, в Словении – 38%, в Хорватии – 44,1%. См.: Назарчук М., Карпенко Л. О некоторых особенностях организованного рынка ценных бумаг в Украине // Экономика Украины. – 2005. – № 10. – С. 35.

чине налогов, хотя она также имеет безусловное значение, а в институциональном устройстве экономической системы. Проблема внелегальности и теневой экономики достаточно исследована к настоящему времени как в теоретическом плане, так и в прикладном. Обратим внимание лишь на один аспект, а именно: проблему легализации (институционализации) реальной собственности на активы приватизированных предприятий¹³.

Трансформация институтов экономической власти над поведением собственника

Для создания эффективной мотивации и преодоления противоречия между частными действиями собственника и общественными результатами необходимо решить две ключевые проблемы: проблему социального контроля над поведением собственника и проблему устранения "избытка" частной экономической власти.

Собственник может стать эффективным предпринимателем при условии создания такой системы экономической власти и институциональной среды, которая способна а) защитить его от произвола, неопределённости, риска потери имущества и доходов в случае эффективного использования активов предприятия; б) сократить величину трансакционных издержек (внутренних и внешних) и устранить тем самым избыточные издержки инновационной и инвестиционной деятельности; в) ограничить рентоориентированное поведение собственника, создав соответствующие "издержки неэффективности" (сокращение доходов, потеря стоимости имущества, утрата контроля над предприятием), возникающие в случае отсутствия поведения, направленного на повышение производительности капитала. Более того, необходимо не просто создать механизм мотивации собственника, устранив имеющиеся "провалы". Конкурентоспособность национального хозяйства определяется, главным образом, сравнительной эффективностью его экономических и политических институтов и, прежде всего тем, насколько сильную мотивацию к повышению производительности капитала она создаёт. Поэтому проблема состоит не только в том, чтобы создать эффективную систему институтов собственности, а и в том, чтобы создать такую систему, которая обладала бы преимуществами в мотивации, в способности привлечения ресурсов, преодоления оппортунизма и пр. по сравнению с экономическими ин-

¹³ "К настоящему времени фактический (как юридически оформленный, так и внеправовой) контроль над экспортными отраслями российской промышленности и большинством крупных неэкспортных предприятий принадлежит не акционерам, а группам частных лиц, контролирующим компании на основе сочетания законных и незаконных методов". При этом "...реальные владельцы вообще отсутствуют в каких-либо реестрах собственников. Само управление финансами и заключение различных сделок с собственностью (акциями) осуществляют по указаниям реальных владельцев на "доверительной" основе формальные наёмные директора" (Радыгин А., Сидоров И. Российская корпоративная экономика: сто лет одиночества // Вопросы экономики. – 2000. – № 5. – С. 50).

ститутами стран-конкурентов на мировом рынке. Без этого невозможно создание конкурентоспособной национальной экономики.

Основу механизма экономической власти над поведением собственника составляют следующие институты: власть рынка, Действующая в условиях свободной конкуренции; правовой механизм, исключающий произвол по отношению к действиям экономических агентов; механизм спецификации и защиты прав собственности. В совокупности данные институты и создавали механизм невидимой руки рынка (описанный А.Смитом), который приводил стремление собственника к максимизации частной выгоды в соответствии с общественным благом.

В экономических условиях XIX века – небольшие размеры предприятий, полная ответственность собственника по обязательствам, доминирование индивидуальной (семейной) собственности на предприятии – механизма невидимой руки вполне хватало для эффективной экономической власти (социального контроля) над поведением собственника. Однако с ростом масштабов предприятий, их социальной значимости и негативных последствий банкротства, с ограничением конкуренции, распространением принципа ограниченной ответственности по обязательствам, развитием корпоративных форм собственности действия невидимой руки как механизма социального контроля над собственником стало недостаточно.

В результате формируются модели экономического контроля над крупными корпорациями, которые дополняют этот механизм и ограничивают рентную (неэффективную) мотивацию в поведении собственника.

Первая модель опирается на развитый фондовый рынок и рынок корпоративного контроля. Результаты функционирования открытой корпорации постоянно оцениваются на рынках капитала. При этом отклонения в эффективности использования активов "улавливаются" фондовым рынком, создавая для собственника издержки в виде падения курсовой стоимости акций фирмы, следовательно, потери стоимости богатства, а также возникновения опасности поглощения и утраты контроля над предприятием. В этих условиях не имеет существенного значения, кто, то есть какие экономические агенты, являются собственниками предприятия и какова степень концентрации собственности. Такую ситуацию в полной мере характеризует известное положение: независимо от того, кто выступил первоначальным собственником, активы перейдут к тем агентам, которые способны использовать их наиболее эффективным образом¹⁴.

¹⁴ "В соответствии с теоремой Коуза, первоначальное разделение прав собственности не имеет значения для размещения ресурсов (если отвлечься от эффекта богатства), если все права свободно перемещаемы при нулевых издержках обмена: после исходного разделения прав, осуществлённого государством, эти права посредством добровольных трансакций, осуществляемых их индивидуальными обладателями, агрегируются в кластеры, максимизирующие общую ценность ресурсов" (Эггертссон Т. Экономическое поведение и институты. – М., 2000. – С. 54).

Вторая модель имеет в своей основе такое распределение прав собственности, при котором устанавливается прямой контроль над деятельностью предприятия (использованием его активов) со стороны "соучастников" (stakeholders), то есть экономических агентов, максимизация целевой функции которых зависит от эффективности предприятия и которые заинтересованы в его эффективности. Эта модель получила название "модель участников" (stakeholder model)¹⁵.

Контроль со стороны соучастников может осуществляться, во-первых, через представительство (например, персонала предприятия) в собственности предприятия или в корпоративных органах управления, во-вторых, в форме перекрёстного владения акциями институциональными собственниками. На основе модели участия возникает "уравновешивающая" власть, не позволяющая собственнику активов извлечь ренту за счёт сокращения доходов (ущемления интересов) соучастников. Например, власть данного собственника, способная извлечь ренту, уравновешивается властью другого собственника, который не позволит ущемить собственные интересы.

Третья модель возникает на основе модели участников и заключается в том, что в качестве собственника выступает экономический агент (институциональный собственник), для которого главной целью является не максимизация индивидуальной выгоды в краткосрочном периоде, а максимизация прибыли предприятия и возрастание стоимости активов. Это возможно, поскольку структура мотивов институционального собственника по отношению к контролируемым активам уже есть результатом воздействия институтов экономической власти (внутренней и внешней) и системы ограничений рентного поведения. Институциональными собственниками могут быть финансовые институты (пенсионные фонды, страховые компании, банки) или нефинансовые (промышленные) корпорации, конечно же, при условии существования системы власти, ограничивающей неэффективную мотивацию собственников данных организаций.

Формирование эффективных институтов экономической власти и социального контроля над поведением собственника, а также институтов ограничения частной экономической власти требует проведения целенаправленной государственной политики. Здесь остановимся лишь на некоторых направлениях, имеющих, на наш взгляд, существенное значение для дальнейшего развития института собственности в Украине.

Во-первых, создание (укрепление) общих основ института прав собственности. Прежде всего, речь идёт об устранении произвола из экономической жизни общества, создании эффективных процедур банкротства, механизмов фиксации и прав собственности, корпоративного права, эффективной судебной власти. Власть силы должна быть заменена властью легальных институтов.

¹⁵ Альберт М. Капитализм против капитализма. – СПб, 1998. – С. 125.

Во-вторых, необходима реструктуризация сложившегося к настоящему времени акционерного капитала и, в частности, создания на этой основе эффективного фондового рынка. Имеется в виду не просто развитие соответствующей инфраструктуры торговли ценными бумагами. Это далеко не самое главное. Речь идёт о создании самого рынка, его субъектов и объектов, прежде всего, акционерных обществ и их ценных бумаг.

На первый взгляд с этим в отечественной экономике всё обстоит более чем благополучно. Казалось бы, мы имеем достаточно открытую экономику, где насчитывается беспрецедентно большое количество (11 тыс.) открытых акционерных обществ¹⁶, 18 млн индивидуальных акционеров¹⁷. Однако такая открытость – не более чем экономическая видимость.

Современный акционерный капитал в большинстве случаев представляет собой простую надстройку над советским промышленным комплексом, появившуюся в результате приватизации. Это есть "искусственно созданные акционерные общества, лишь формально похожие на акционерные компании западного образца"¹⁸.

Вместе с тем за последние годы в экономике сформировался новый реальный капитал. Возникли целостные хозяйственные комплексы (сетевые структуры), которые включают "акционерные общества", созданные на базе бывших госпредприятий, и контролируют их финансовые и товарные потоки. При этом "центры контроля", как и "центры прибыли" указанных хозяйственных комплексов являются закрытыми от внешнего контроля экономическими структурами. В такой системе "открытые акционерные общества" – не более чем фикция, поскольку наиболее прибыльные активы давно выведены из-под их юрисдикции и контролируются закрытыми структурами.

Несмотря на видимую открытость, на практике сформировалась "закрытая экономика", где крупный бизнес, контролирующий экономику, представляет собой замкнутые для внешнего контроля структуры.

Кроме того, поскольку ОАО не являются реальными "центрами прибыли", где аккумулируются доходы от продажи продукции предприятий, имеется возможность не выплачивать дивиденды держателям акций. Отсюда феномен "недивидендной экономики". Заметим также, что этот феномен отражает не только нежелание, но и неспособность приводить дивидендную политику в Украине в широких масштабах. Отечественная экономика в принципе не в состоянии обеспечить дивидендами армию акционеров (18 млн).

¹⁶ Для сравнения: в экономике Германии насчитывается всего около 7 тыс. открытых акционерных обществ (AG).

¹⁷ Гальчинский А. Проблемы демократизации экономики // Экономика Украины. – 2005. – № 11. – С. 8.

¹⁸ Колесов Н., Лоскутов В. Асоциальная форма акционерной собственности // Экономист. – 2005. – № 9. – С. 49.

Таким образом, налицо несоответствие структуры акционерного капитала структуре реального капитала. В этих условиях акции бывших госпредприятий не могут составить основу эффективно действующего фондового рынка. Они представляют интерес преимущественно как средство захвата контроля над активами.

Исходным условием создания открытой экономики и институтов социального контроля над использованием активов является приведение акционерного капитала в соответствие с реальным капиталом. Без этого не возможны ни эффективные фондовые рынки, ни система участия, ни институциональные собственники, ни перекрёстная собственность.

Необходима корпоратизация сложившихся к настоящему времени целостных хозяйственных структур, или реструктуризация акционерного капитала. Имеется в виду принудительная корпоратизация, "открытие" корпораций (при превышении стоимости их активов). Речь идёт о превращении в открытые акционерные общества закрытых бизнес-структур, контролирующих реальные хозяйственные комплексы (ИСД, СКМ и пр.); их владельцы должны быть не единоличными хозяевами, как сейчас, а держателями акций (пусть даже в размере контрольного пакета) наряду с другими возможными совладельцами. На этой же основе ликвидируются и входящие в хозяйственные комплексы ОАО, которые были созданы на базе бывших государственных предприятий.

Решение данной проблемы позволит, кроме всего прочего, сократить уровень концентрации экономической власти. Такая концентрация, или даже сверхконцентрация власти, которая сложилась в Украине, недопустима с точки зрения эффективной экономики. Можно утверждать, что именно стихийное распределение и концентрация экономической власти во многом тормозят становление эффективной рыночной экономики¹⁹. Главная сила, противостоящая рыночной экономике, пишет К.Херрманн-Пиллат, власть как экономическая, так и политическая, порождающая бесправие в обществе и несправедливость в экономике. Поэтому *защита рыночной экономики от власти – важнейшая цель её политической составляющей*²⁰. В рыночной экономике отбирать собственность непозволительно. Но ничто не мешает ограничить экономическую власть.

В-третьих. Несмотря на значимость фондового рынка как инструмента социального контроля над корпорациями, следует признать ограниченные возможности перспектив выхода ценных бумаг отечественных предприятий на мировые фондовые рынки в обозримом будущем. Доминирующей формой контроля над эффективностью ис-

¹⁹ "Чем большей властью располагают отдельные лица, тем больше опасность того, что возникнет конфликт между индивидуальным и общественным интересами" (Ойкен В. Основные принципы экономической политики. – С. 454).

²⁰ Херрманн-Пиллат К. Социальная рыночная экономика как форма цивилизации. – С. 49.

пользования активов предприятий могут выступить модели прямого контроля со стороны "соучастников". В связи с этим необходимо формирование институтов власти над использованием собственности, основанных на модели соучастия, где сдерживающими факторами неэффективного поведения являются контрактные механизмы.

В-четвёртых. В модели участия важно, какие экономические агенты являются доминирующими собственниками на предприятии, каковы их институциональные интересы по отношению к активам предприятия, кем и каким образом контролируется их деятельность. Контроль над предприятием поэтому не должен "автоматически" переходить к тому, кто предложит большую цену. В условиях, когда возможно получение рентных доходов от собственности, готовность заплатить большую цену за активы не означает готовность использовать активы более эффективным образом. Создание эффективного собственника предполагает целенаправленную экономическую политику государства, которая ограничивает свободный перелив собственности (особенно контрольных пакетов), создаёт, с одной стороны, ограничения, а с другой – преференции на обладание собственностью.

Реализация описанных мер, которые направлены на ограничение частной экономической власти и создание рыночных механизмов социального контроля над использованием собственности, требует эффективной государственной политики. Это предполагает эффективную мотивацию государственных агентов, принимающих решения, формирующих институциональную среду экономических взаимодействий.