

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ

М. С. Ильина¹

Государственный морской университет
имени адмирала Ф. Ф. Ушакова (Новороссийск, Россия)

М. В. Ботнарюк²

Государственный морской университет
имени адмирала Ф. Ф. Ушакова (Новороссийск, Россия)

РОЛЬ СТОИМОСТНОГО ПОДХОДА К УПРАВЛЕНИЮ В РАЗРЕШЕНИИ ПРОТИВОРЕЧИЙ ОТНОШЕНИЙ СОБСТВЕННОСТИ: МОДЕЛЬ МОТИВИРОВАНИЯ НАЕМНОГО УПРАВЛЕНЦА

Развитие производительных сил во времени предопределило качественное изменение производственных отношений, что создало основу для формирования противоречий отношений собственности, заключающихся в разделении объема правомочий собственника и частичной передаче дополнительному субъекту собственности или наемному топ-менеджеру. В статье описаны противоречивые интересы наемного управленца и собственника в отношении объекта собственности и последствия реализации этих интересов, приводящие к возникновению «агентской проблемы» или «агентских отношений». Изучается понятие агентских издержек, их сущности. Предлагается использовать методiku управления стоимостью бизнеса как основу построения модели долгосрочного мотивирования топ-менеджера и таким образом попытаться согласовать интересы собственника и топ-управленца в процессе развития фирмы.

Ключевые слова: отношения собственности, собственник, менеджер, агентские отношения, модель мотивирования топ-менеджера, стоимостной подход к управлению, интересы.

Цитировать статью: *Ильина М. С., Ботнарюк М. В.* Роль стоимостного подхода к управлению в разрешении противоречий отношений собственности: модель мотивирования наемного управленца // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. — 2019. — № 5. — С. 15–39.

¹ Ильина Марина Сергеевна, к.э.н., доцент кафедры экономической теории, экономики и менеджмента Государственного морского университета имени адмирала Ф. Ф. Ушакова; e-mail: m_rzhevskaya@mail.ru

² Ботнарюк Марина Владимировна, д.э.н., профессор кафедры экономической теории, экономики и менеджмента Государственного морского университета имени адмирала Ф. Ф. Ушакова; e-mail: mia-marry@mail.ru

M. S. Ilyina

Admiral Ushakov Marine State University (Novorossiysk, Russia)

M. V. Botnaryuk

Admiral Ushakov Marine State University (Novorossiysk, Russia)

THE ROLE OF VALUE BASED MANAGEMENT IN RESOLVING THE CONTRADICTIONS OF PROPERTY RELATIONS: THE MODEL OF HIRED MANAGER MOTIVATION

The development of productive forces in time predetermines qualitative change of industrial relations that creates a basis for contradictory property relations involving the division of the range of powers of the owner and their partial transfer to an additional subject of ownership or a hired top manager. The article describes the conflicting interests of a hired manager and owner in relation to ownership object and the implications while realizing these interests which entail the emergence of “agency problem” or “agency relations”. We study the concept of “agency costs” and their essence. We propose to use the method of business value management as a basis for a model of long-term motivation of the top manager and, thus, try to reconcile the interests of the owner and the top manager in the course of company expansion.

Key words: Property relations, owner, manager, agency relations, model of motivation of top manager, cost approach to management, interests.

To cite this document: Ilyina M. S., Botnaryuk M. V. (2019). The role of value based management in resolving the contradictions of property relations: motivation model of the hired manager. Moscow University Economic Bulletin, (5), 15–39.

Актуальность исследования

Отношения собственности, складывающиеся в обществе, характеризуются сложностью и многогранностью. Основным свойством этих отношений считается триада процессов «владение, распоряжение, пользование», которые по определению может реализовать только субъект собственности в отношении ее объекта, или так называемый собственник. Возникающий в отношениях собственности феномен управления объектом наряду с вышеназванной триадой процессов может включать действия по контролю, влиянию, принятию различных решений об изменении статуса объекта собственности. При этом логичным представляется факт того, что управляет тот, кто является собственником объекта или субъектом собственности, поскольку процесс управления направлен в первую очередь на реализацию его интересов. Однако в реальном проявлении отношений собственности не все так однозначно.

Противоречия отношений собственности начинают возникать в процессе увеличения масштабов производства, его усложнения, умножения

количества участников ассоциированного капитала. Ведь в этой ситуации возникает необходимость централизованного выполнения специализированной предпринимательской функции в рамках всего общества, т.е. появляется профессиональный наемный управляющий или топ-менеджер, который становится исполнителем этой функции. Будучи центральным предпринимателем масштабного производства, наемный управленец развивает организацию, вместе с этим становится претендентом на присвоение ее прибавочной стоимости (прибыли), которая по определению должна полностью принадлежать собственнику средств производства.

Таким образом, возникает противоречие, о котором К. Маркс писал как о процессе трансформации «действительно функционирующего капиталиста в простого управляющего, распоряжающегося чужими капиталами, и собственников капитала — в чистых собственников, чистых денежных капиталистов» [Маркс, 1961a]. В масштабном производстве, например с акционерной формой собственности, «собственность на капитал отделяется от функции в настоящем процессе воспроизводства, подобно тому, как эта функция в лице управляющего отделяется от собственности на капитал» [Маркс, 1961b]. Другими словами, привлечение профессионального наемного управляющего, во-первых, рассредоточивает капитал-собственность и капитал-функцию, логично являющиеся свойствами одного субъекта собственности, по разным субъектам, но одного объекта собственности. Во-вторых, формирует условия для возникновения противоречивой ситуации, когда у одного объекта собственности появляются несколько субъектов с разным набором правомочий.

К. Маркс писал об этом явлении: «В акционерных обществах функция отделена от собственности на капитал, следовательно, и труд совершенно отделен от собственности на средства производства и на прибавочный труд...» [Маркс, Энгельс, 1961, с. 480]. Отделение «труда» от «собственности» происходит по причине привлечения наемных рядовых работников, которые к тому же обеспечивают собственнику статус капиталиста, и наемных управленцев, которые начинают реализовывать некоторые права собственника средств производства, полностью принадлежащие ранее только последнему.

В свою очередь, в вопросе о противоречивом расщеплении капитала-собственности и капитала-функции по разным субъектам собственности единомышленник К. Маркса Ф. Энгельс подчеркивал следующее: «...классическая капиталистическая собственность трансформируется в акционерную...», в результате чего «...предприятие становится относительно независимым от своих владельцев» [Тарандо, 2009].

Наступление данного противоречия было отмечено и другими авторами. Например, А. Берле и Г. Минс выдвинули тезис о том, что в современном так называемом корпоративном капитале происходит разложение «неделимого атома собственности», всегда являющегося основанием

для собственников осуществлять процесс управления в своих интересах. В такой ситуации, считают ученые, большинство собственников превратились всего лишь в «пассивных вкладчиков денег» и по этой причине теряют свои собственнические права вплоть до полной потери контроля над предприятием [Berle, Means, 1934]. В одной из своих работ Берле и Минс подтверждают заявленный тезис данными: около 65% крупнейших корпораций США контролируются или менеджментом, или меньшинством акционеров с относительно крупными пакетами акций [Berle, Means, 1967].

Еще один американский ученый — экономист Дж. Бернхем утверждал, что в результате эволюции организаций их современная сущность представляет собой «менеджерское общество» по той причине, что место собственников давно заняли наемные управленцы, при этом участие первых давно вытеснено из организационных процессов. По мнению Бернхема, проблема усугубляется тем, что предприятие уже и не нуждается в участии собственника для организации своего нормального функционирования. Само понятие собственности Бернхем не просто приравнивал к наличию капитала, а к установлению контроля над объектом собственности. Следовательно, если невозможен контроль, то не существует и отношений собственности [Burnham, 1941].

На настоящий момент в экономической литературе очень популярно мнение о том, что современный этап развития капитализма характеризуется переходом фактической власти над капиталом от собственников к наемным управленцам. Существует даже специальный термин «техноструктура», введенный Дж. К. Гэлбрейтом и обозначающий совокупность реальной власти, осуществляемой со стороны системы управления крупной организации по отношению к объекту собственности без участия ее владельца. Отсутствие власти у легитимных собственников и ее переход к «техноструктуре» Гэлбрейт объясняет отсутствием у первых специализированных знаний в отношении эффективности процесса управления [Гэлбрейт, 1979].

«На самом высоком уровне развития, — пишет Дж. К. Гэлбрейт, — примером которого служат компании «Дженерал моторс», «Дженерал электрик», «Шелл», «Юнилевер», «ИБМ», до тех пор пока фирма делает деньги, власть «техноструктуры» всеильна. Власть собственников капитала, т.е. держателей акций, равна нулю» [Гэлбрейт, 1979]. Подобное положение вещей начинает усиливаться с ростом количества собственников капитала или акционеров, т.е. в процессе «размывания» капитала, когда доля каждого из них начинает снижаться в общей совокупности долей вместе с возможностью влиять на организационные решения. «Поэтому и такому важному органу компании, как наблюдательный совет, приходится признавать, что его власть происходит от менеджеров, а не от акционеров» [Гэлбрейт, 1979].

В рамках простого товарного производства собственник имел возможность самостоятельно контролировать свой капитал и извлекать из него пользу. Далее в процессе эволюции производственных отношений и укрупнения капиталов единая совокупность прав собственника начинает делиться на две стороны, как утверждал известный экономист В. Фридман: право извлекать пользу и право контроля. Это обусловлено наймом профессионального управленца. Получается, что в современной бизнес-культуре титул собственности отделился от прав контроля [Friedman, 1969].

Еще один вопрос, который подробно обсуждается в современной экономической литературе, — это «в чьих интересах действует наемный управленец, когда право контроля частично или полностью принадлежит ему, а власть собственника капитала серьезно ограничена?». Теоретики концепции о «трансформации» капиталистической собственности серьезно заявляют о том, что наемный менеджер реализует «народную власть» и действует в интересах чуть ли не всего населения, принося пользу и процветание всем заинтересованным сторонам: акционерам, работникам, государству, обществу и т.д. [Гэлбрейт, 1979, с. 70; Vogel, 1975, s. 25].

Однако, на наш взгляд, очевидно, что наемный управленец всегда будет действовать в своих личных интересах, даже если они будут противопоставляться интересам различных категорий общества. Ведь, как отмечает Ф. Фукуяма, интересы наемных управляющих корпорациями «никогда не смогут целиком встроиться в интересы нанимателей» [Фукуяма, 2006]. Это, конечно же, автоматически не означает, что «техноструктура» всегда будет действовать вопреки интересам собственника, но если выбор встанет между достижением своих целей и целей собственника, наемный менеджер вряд ли принесет в жертву свои интересы.

Процесс отделения экономической функции отношений собственности или управленческой деятельности от самой собственности на капитал приводит к уязвимости позиции владельца средств производства. Опасность заключается в том, что контролирующая бизнес капитал-функция, реализуя собственные интересы, естественно начинает претендовать на титул полноправного и легитимного собственника. Имея соответствующие рычаги в своих руках, управляющая «техноструктура» может угрожать статусу реального собственника, и объект собственности имеет возможность перейти к другому владельцу. В такой ситуации собственник средств производства нуждается в определенных мерах безопасности.

Не стоит думать, что проблема расхождения владения и влияния проявляется только в рамках крупного промышленного или ассоциированного (акционерного) капитала. Любой предприниматель (капиталист), даже единолично владеющий своей компанией, встречается с подобной проблемой, как только он нанимает в качестве «помощника» управленца какими-либо процессами в собственной организации. Таким образом, запущен процесс отделения капитала-функции, которая представлена управлен-

ческой или предпринимательской деятельностью, от капитала-собственности [Ильина (Ржевская), 2015, с. 205].

Можно даже утверждать, что наем менеджера *любого* уровня, необязательно «топового», угрожает статусу собственника и включает процесс «расщепления» полного объема правомочий последнего на несколько сторон. Ведь согласно концепции теории менеджмента работа управленца любого уровня иерархии предполагает распоряжение какой-либо частью ресурсов организации, т.е. частью ресурсов в пределах занимаемой им позиции, а это значит, что эти ресурсы автоматически уходят из-под контроля и влияния собственника [Ильина (Ржевская), 2015, с. 206]. Получается, собственник вынужден делегировать принятие решений по ряду вопросов менеджеру, иначе функционирование последнего будет не только неэффективным, но даже и бесполезным для организации. Делегирование полномочий делает работу управленца результативной, но тогда возникает опасность для интересов собственника капитала.

Сущность агентских отношений

Наем топ-менеджера или менеджера среднего звена приводит к возникновению так называемых агентских отношений. Под агентскими следует понимать отношения двух сторон, одна из которых (заказчик, принципал) передает другой (агенту) свои функции или правомочия. Агентские отношения начинают запускать агентскую проблему, что является более современным термином экономической теории, означающим наступление вышеупомянутых противоречий отношений собственности, т.е. распределение процессов владения и управления по разным субъектам собственности. Если еще раз уточнить сущность протекающих при этом явлений, то традиционно агентская проблема заключается в том, что нанимаемый представитель интересов собственника (агент) таковым фактически может не являться, поскольку в большей степени начинает представлять собственные интересы в том случае, если они идут вразрез с интересами собственника, но при этом использует капитал последнего [Ильина (Ржевская), 2016, с. 209].

Рассуждая далее в терминах теории агентских отношений, нужно отметить, что возникновение агентской проблемы ведет к появлению агентских издержек собственника (принципала). На первый взгляд может показаться, что агентские затраты — это оплата услуг наемного менеджера по выполнению его работы (управленческих функций). Однако на самом деле, агентские издержки — это вполне исчисляемые финансовые последствия для собственника имеющегося противоречия отношений собственности, т.е. расщепления всего объема правомочий субъекта собственности на несколько сторон. Агентскими издержками можно считать затраты, которые несет собственник предприятия с целью устранения противо-

речий в интересах сторон. Получается, что собственник тратит определенные материальные и нематериальные ресурсы для того, чтобы максимально обеспечить совпадение его интересов с интересами управленца. В этой связи возникает интересный, на наш взгляд, вопрос: где же находится оптимальное сочетание размера потраченных ресурсов и результата этого процесса, заключающегося в достижении максимального совпадения интересов управляющего средствами производства и их владельца? И как его достичь?

Нам кажется очевидным, что полностью интересы менеджера и собственника совместить не представляется возможным. В этих отношениях все равно останутся расхождения, хотя бы по причине того, что речь идет о разных индивидах. Однако это вовсе не означает, что попытки максимально совместить их интересы останутся безрезультатными. При этом результатом можно считать максимальное совпадение этих интересов, ведущее к минимизации противоречий отношений собственности, или агентской проблемы.

Практика решения агентской проблемы в современном бизнесе включает перечень методов, которые условно можно разделить на внутрикорпоративные и воздействующие со стороны внешней рыночной среды.

Внешняя рыночная среда может выставить ограничения некомпетентности агента и его злоупотребления капиталом собственников за счет движения курса акций, падение которых отталкивает инвесторов от фирмы, портит репутацию и снижает статус наемного директора корпорации, более того, делает ее «привлекательным» объектом для различного рода слияний и поглощений, обычно ведущих к смене высшего руководства. Но ведь успехи корпорации на фондовом рынке не всегда связаны с действиями ее менеджмента, они могут случаться в результате форс-мажорных обстоятельств. Следовательно, решение агентской проблемы с помощью влияния внешней среды может быть неэффективным.

В попытках дисциплинировать деятельность наемного управленца, или агента, собственники капитала зачастую используют следующие методы воздействия (внутрикорпоративные):

- 1) привлечение менеджера высшего звена к участию в капитале компании. Реализация подобных действий наиболее понятна и удобна взаимодействующим сторонам в контексте акционерных обществ. Другие организационно-правовые формы предприятий могут страдать непрозрачностью такого участия. Однако и в акционерных обществах вопрос вызывает формат схемы участия управленца в активах предприятия и возможность собственника застраховаться от ущерба своим интересам, например, в случае желания директора покинуть свой пост и т.д.;
- 2) достойное денежное вознаграждение управленца и его прямая зависимость от результатов собственной деятельности. При всей

стройности логики данного подхода тем не менее различные экономисты в своих трудах дают разные ответы на такие вопросы, как с чем конкретно в действиях управленца увязывать вознаграждение; в каких пропорциях увязывать; будет ли это мотивировать топ-менеджера и т.д. Дифференциация теоретических рекомендаций по этому поводу зачастую ставит в тупик собственников фирмы;

- 3) влияние и контроль совета директоров над деятельностью управленца. Как известно, не существует такого контроля, который невозможно было бы обойти. Более того, чрезмерный контроль скорее всего демотивирует директора, следовательно, его действия будут менее результативными;
- 4) стремление к особой структуре капитала компании, в которой присутствовал бы крупный акционер. Необходимо согласиться с тем, что снижение «распыленности» капитала усиливает контроль над действиями менеджмента организации со стороны собственников, однако относительно действенности контроля, используемого без дополнительных, усиливающих мотивацию директора методов, было выше сказано;
- 5) существенное присутствие заемного капитала в общей структуре капитала корпорации. Отношения с кредиторами более прозрачны, предсказуемы и «опасны» для наемного управленца. Долговые обязательства сильнее дисциплинируют менеджмент фирмы, чем взаимодействия с условно «бесправным» акционерным капиталом. Ведь платежи по долгам должны проводиться регулярно, иначе кредиторы могут в случае невыполнения очередного платежа по принадлежащим им обязательствам инициировать процедуру банкротства предприятия, тогда как обязательность выплаты дивидендов и их размеры находятся на более низком уровне «строгости». Однако увлеченность долговыми обязательствами фирмы с целью разрешения агентской проблемы может принести компании другие, не менее сложные проблемы;
- 6) гарантия компенсационного пакета для топ-менеджмента, или так называемый золотой парашют. «Золотой парашют» — это выходное пособие, выплачиваемое менеджеру высшего звена в виде значительной денежной суммы при наступлении условий, определенных трудовым договором. Обычно эта компенсация осуществляется при условии расторжения трудового договора по различным причинам. С экономической точки зрения «золотой парашют» считается управленческим рычагом, призванным удерживать и стимулировать эффективную деятельность представителей менеджмента организации. Фиксирование такого правила, как «золотой парашют», в отношениях между принципалом и агентом теоретически должно выполнять ряд функций: компенсационная (гарантия

для управленца финансовой стабильности в случае отказа от его услуг раньше сроков договоренностей); снижение угрозы враждебного поглощения (значительные финансовые потери стороны, осуществляющей недружественное поглощение/слияние, в виде обязательных выплат топ-менеджменту, покидающему свои посты); оптимизация затрат (снижение налоговой базы при выплате налога на прибыль). Однако практически, поскольку компенсация выплачивается даже в том случае, когда фирма работает неэффективно под руководством действующих наемных управленцев, «золотой парашют» снижает мотивацию последних. В таком качестве он предоставляет слишком много лояльности и независимости директору в его отношениях с принципалом, нанося при этом серьезный финансовый ущерб состоянию корпорации, могущий приблизить ее банкротство.

В этой связи собственнику необходимо определиться с тем, какая на самом деле задача стоит перед ним. Стандартный подход в управлении экономикой фирмы, заключающийся в минимизации издержек, здесь может не дать нужного эффекта, т.е. простая минимизация агентских издержек может не способствовать устранению конфликта интересов менеджера и владельца средств производства. Поэтому задачу собственника следует сформулировать следующим образом: *оптимизация* агентских издержек, т.е. их минимизация, но при достижении цели по снятию остроты только что упомянутого конфликта.

Естественно, собственнику хотелось бы тратить меньше ресурсов на оплату противоречий его интересов и интересов управленца. Реализация данного подхода представляется возможной при выработке «*правильной*» системы мотивирования менеджера. Ведь именно эта система лежит в основе количественного измерения и оптимизации агентских издержек. Чем совершеннее система мотивирования «топа», тем меньше противоречий в его интересах и интересах владельца бизнеса. Размеры потраченных на нее ресурсов напрямую зависят от статей, наполняющих эту систему, и от методов их расчета. Так из чего же состоит «правильная» система мотивирования топ-менеджера с позиции совмещения его интересов с интересами владельца бизнеса? И самое главное, какие затраты собственника она предполагает?

Базовые статьи системы, или совокупности прямых агентских издержек, — это калькуляция различных видов оплаты услуг топ-управленца. При этом термин «оплата» является собирательным, подразумевающим как материальные, так и нематериальные способы вознаграждения топ-менеджера по итогам его работы. Далее для исследования и оптимизации структуры агентских издержек, их возможного денежного количества в данной статье предлагается следующая модель мотивирования топ-управленца, которая автором считается «правильной» с позиции решения

агентской проблемы или разрешения описываемых выше противоречий отношений собственности (табл. 1).

«Правильная» модель мотивирования топ-управленца

Таблица 1

Модель мотивирования топ-менеджера в контексте устранения конфликта его интересов и интересов собственника

Виды мотивирования топ-управленца	Содержание мотивирования
1. Материальное мотивирование	Материальное (финансовое) воздействие на результативность работы топ-управленца
1.1. Краткосрочное материальное мотивирование	Схема финансового влияния на деятельность управленца с периодом 1—2 года
1.1.1. Постоянная часть	Фиксированная заработная плата управленца, не связанная с результатами функционирования фирмы, устанавливается по согласованию сторон (собственник—менеджер) в зависимости от ситуации на рынке «управленческого» труда и уникальных характеристик самого управленца
1.1.2. Переменная часть	Краткосрочный управленческий бонус, размер которого напрямую зависит от результатов работы организации за годовой период, т.е. от влияния управленческого воздействия. Сумма бонуса рассчитывается в зависимости от динамики показателя экономической эффективности работы организации или размера созданной для собственников добавленной стоимости.
1.2. Долгосрочное материальное мотивирование	Премирование управленца по итогам работы организации за 3—5 или более лет, что увеличивает его заинтересованность в долгосрочном развитии фирмы. Основой для калькуляции суммы вознаграждения может служить либо увеличение рыночной стоимости бизнеса (применение опционов), либо рост добавленной стоимости, созданной для владельцев фирмы (что предпочтительнее)
1.3. Социальный пакет	Нематериальное дополнительное мотивирование менеджера, помогающее ему за счет компании решать какие-то личные задачи, чтобы не переключать внимание от вопросов повышения стоимости организации на каждодневные потребности
2. Нематериальное мотивирование	Обеспечение высокой статусности топ-управленца, заключающейся в определенном уровне уважения и доверия со стороны собственника, что может количественно выражаться в установленной степени свободы и независимости топ-менеджера от собственника при принятии решений относительно деятельности организации. Обычно границы свободы «топа» назначаются указанием суммы финансовых средств или ресурсов организации, которыми он может распоряжаться без согласования с собственником

Следуя логике нашего анализа, перейдем к детальному описанию статей системы мотивирования топ-управленца.

Материальный подход исходит из того, что одним из основных побудительных мотивов топ-менеджера является стремление к максимизации своей прибыли. Регулируя данный аспект в отношениях, собственник вполне ощутимо сможет ориентировать деятельность менеджера на долгосрочный рост и развитие фирмы, следовательно, на реализацию своих интересов. Эффективной может считаться такая система материального мотивирования «топа», которая максимально совмещает его интересы с интересами владельца, при этом не принося в жертву ничьи интересы. Исходя из этого, целесообразно данную систему разделить на несколько составных частей, каждая из которых является важной, необходимой и имеет собственные свойства. Этими частями можно назвать: *краткосрочное материальное мотивирование, долгосрочное и социальный пакет*.

В свою очередь, *краткосрочное материальное мотивирование* — это такая схема воздействия на деятельность управленца, длительность которой составляет 1-2 года [Кондратенко, 2008]. Эта схема обязательно должна делиться на две компоненты: *постоянная и переменная* части, поскольку каждая из них реализует разные цели.

Постоянная часть — это фиксированная заработная плата, которая устанавливается топ-менеджеру за наличие и демонстрацию определенного набора компетенций в управленческой деятельности.

Основным свойством этой компоненты краткосрочного вознаграждения является независимость от результатов деятельности компании и действий самого управленца. Эта часть системы мотивирования служит страховкой топ-управленца от воздействия на компанию форс-мажорных или даже предсказуемых не зависящих от его усилий факторов, например, таких как циклические экономические кризисы, внешние экономические санкции, курсы валют и другие политические и экономические процессы внутреннего и международного происхождения. Не связанная с результатами работы фирмы зарплата менеджера позволяет ему принимать на себя умеренную долю риска, при этом чувствовать себя уверенным в своих действиях и смотивированным, поскольку минимальный уровень денежного вознаграждения будет достигнут.

Обычно уровень заработной платы топ-менеджера зависит от спроса и предложения труда подобного рода на рынке и от уникальных качеств самого управляющего.

В концепции теории менеджмента зарплата, даже когда речь идет о сотруднике топ-уровня, не является мотивирующим фактором, а относится к категории факторов «здоровья». Это означает, что приемлемый уровень заработной платы обеспечивает нормальные, здоровые условия функционирования менеджера, в которых у него отсутствует состояние неудовлетворенности. И только после этого начинается мотивация, когда

«включаются» мотивирующие факторы, ориентирующие управляющего на состояние удовлетворенности, в котором он только начинает думать о самореализации (теория Ф. Герцберга) [Виханский, Наумов, 2013].

Этим можно объяснить необходимость существования второй компоненты системы краткосрочного материального мотивирования — *переменной части*, или так называемого краткосрочного бонуса.

В противоположность постоянной части краткосрочного материального мотивирования переменная часть должна напрямую зависеть от результатов работы организации, т.е. от эффективности управленческого воздействия на нее топ-менеджера. Как правило, размер краткосрочного бонуса находится в пределах 100–150% годовой заработной платы управленца. Точнее сумма рассчитывается в зависимости от динамики показателя экономической эффективности работы организации, к которому привязан краткосрочный бонус. Его выплата осуществляется единой суммой в конце года, поэтому часто этот вид бонуса называют «тринадцатой зарплатой».

Чтобы система мотивирования менеджера была правильной исходя из совмещения его интересов с интересами владельца организации, нужно корректно ответить на два вопроса в отношении калькуляции переменной части его краткосрочного вознаграждения. Первый вопрос — это в какой пропорции необходимо выдерживать соотношение постоянной и переменной частей краткосрочного материального мотивирования менеджера?

Общепринятым на практике считается соотношение постоянной и переменной частей вознаграждения 50×50 [Львов, Иванов, 2005; Рогозин, 2007]. Логика в этом подходе используется простая, и она разделяется автором: завышение постоянной части краткосрочного мотивирования может привести к снижению активности воздействия управленца на организационные процессы, поскольку его вознаграждение гарантировано вне зависимости от результативности их протекания. В то же время существенное превышение переменной части над постоянной не будет способствовать удовлетворению каждодневных потребностей менеджера, ведь краткосрочный бонус выплачивается раз в год. Это может привести к демотивации «топа», снизить его интерес к качественному выполнению текущей или оперативной работы, а также снизить его «аппетиты» к риску, что, в свою очередь, может отрицательно отразиться на доходности организации.

Однако второй вопрос традиционно считается более сложным, поскольку ответ на него неоднозначный и вызывает множество споров как в теории, так и на практике: к каким показателям работы организации следует привязывать краткосрочный бонус управленца?

Как правило, этот тип бонуса привязывается к достижению годовых операционных или «бухгалтерских» итогов деятельности организации, таких как прибыль, выручка, объемы продаж, эффективность организа-

ции как соотношение затрат и результатов, размер привлеченных кредитов и их стоимость, объемы дебиторской задолженности, экономическая эффективность конкретных сделок, играющих важную роль в развитии организации и т. д. и т. п.

Однако подход к расчету бонуса управленца на основе «бухгалтерских» показателей не стоит считать правильным с позиции обозначенной цели собственника по оптимизации агентских затрат и в конечном итоге совмещению своих интересов с интересами менеджера. Всем известно, что существует множество способов манипуляции вышеназванными и некоторыми другими показателями, в результате которой можно как завышать, так и занижать их годовые уровни. В частности, показатель прибыли не является «информативным» для собственника в отношении калькуляции премии управленца, ведь его можно изменять в любую сторону, в том числе и в зависимости от личных интересов управленца. Например, управленец намеренно перестал финансировать долгосрочные проекты компании, такие как инвестирование в повышение качества продукции, квалификацию кадров, продвижение продукции на рынке и т.п. В этом случае прибыль будет высокой, и менеджер сможет претендовать на большой бонус (если последний сориентирован на прибыль), но при этом перспективы развития организации будут под угрозой. Рассмотрим другой пример, в котором прибыль возрастает в результате работы рыночных факторов, таких как повышение цен на товары, изменение курсов валют, изменение ситуации на международном рынке и т.д., которые не являются следствием умелых управленческих действий менеджера. Однако он тоже получит хорошую премию, если в основе ее расчета лежит значение прибыли. Бывает и другая ситуация, когда управленец реинвестирует часть прибыли в развитие бизнеса и ее годовой уровень получается невысоким, но ведь это может дать высокий финансовый результат через 2–3 года. И возникает вполне закономерный вопрос: как же в этом случае рассчитывать размер краткосрочного бонуса менеджера?

Таким образом, нужно признать, что ориентация материального вознаграждения управленца на «бухгалтерские» показатели способствует его действиям по формированию выгодной отчетности краткосрочного периода, тем самым вводя в заблуждение инвесторов, собственников компании и угрожая ее будущему.

Правильный ориентир для калькуляции бонуса управляющего, на наш взгляд, должен отвечать следующим критериям: во-первых, отражать интересы организации и ее владельцев с позиции долгосрочных перспектив; во-вторых, этот показатель должен отражать реальную экономическую ситуацию в организационных процессах без возможности манипуляции его размерами; в-третьих, он должен быть измеримым; и в-четвертых, напрямую зависеть от управленческих усилий менеджера. Очевидно, что вышеназванные «бухгалтерские» показатели, зачастую используемые в рас-

четах краткосрочных премий управленца, этим критериям не отвечают. Так что же использовать в качестве правильного ориентира и есть ли такой показатель?

Авторская позиция заключается в том, что правильным ориентиром для расчета переменной части системы материального мотивирования управленца следует считать увеличение стоимости компании как единицы бизнеса или создаваемую для собственников добавленную стоимость.

Управление, ориентированное на стоимость, в основе которого лежит зависимость вознаграждения менеджера, во-первых, от факта создания стоимости фирмы, а во-вторых, от темпа ее изменения, способно оптимизировать агентские издержки, максимально совмещая интересы собственника и наемного управленца, тем самым снимая остроту противоречий отношений собственности. Попробуем обосновать заявленное суждение.

Не вызывает сомнения тот факт, что собственник заинтересован в долгосрочном, или стратегическом, развитии бизнеса. Процесс создания и увеличения стоимости способствует реализации этих интересов, т.е. для собственника важно управлять стоимостью предприятия, фиксируя положительную динамику процесса. Многие эксперты считают, что не зная, создается ли стоимость в компании и в конечном итоге сколько стоит твое предприятие, — сейчас тождественно непониманию своего места на рынке и стратегических приоритетов развития [Еленева, 2002].

Стоимость компании является собирательным показателем эффективности бизнеса, обобщающим, во-первых, динамику «бухгалтерских» показателей, а во-вторых, дающим информацию о перспективности развития фирмы. Стоимость бизнеса отражает экономические выгоды, получаемые его собственником. Факт создания добавленной стоимости трансформирует фирму из совокупности активов в капитал собственника. Более того, обычно предприятия, не способные создавать стоимость, испытывают отток финансовых ресурсов, неизбежно оказываются финансово несостоятельными, что может привести к банкротству.

Нацеленное на стоимость управление позволяет выстроить равновесие между стратегическими и оперативными ориентирами фирмы, тем самым совместить долгосрочные интересы собственника бизнеса и краткосрочные стремления наемного управленца, который желает получить вознаграждение здесь и сейчас. Таким образом, становится очевидным, что прямая зависимость вознаграждения менеджера от персонального вклада в создание и рост стоимости фирмы объединяет их стремления с собственником в одном показателе. Более того, смотивированная направленность усилий управляющего на создание стоимости предприятия начинает приобретать черты отношения предпринимателя к своему делу, что тождественно позиции собственника бизнеса.

В этой связи считаем необходимым еще раз уточнить, что ориентация переменной части краткосрочного вознаграждения менеджера на сто-

имость означает следующую зависимость: во-первых, бонус будет выплачен только в случае создания стоимости фирмы; а во-вторых, размер этого бонуса напрямую будет отражать изменение показателя стоимости во времени. Чтобы далее погрузиться в тонкости калькуляции размеров краткосрочного бонуса управленца, поясним, чем является создаваемая стоимость фирмы и как она, в свою очередь, рассчитывается.

Согласно современной концепции управления стоимостью новая стоимость создается лишь тогда, когда компании получают такую финансовую отдачу от инвестированного капитала, которая превышает затраты на его привлечение. П. Дракер комментировал этот тезис следующим образом: «До тех пор пока компания не начнет зарабатывать прибыль, превосходящую стоимость капитала, она будет работать в убыток» [Drucker, 1995].

Основным отличием стоимостного способа мышления является констатация того факта, что собственный капитал компании тоже представляет собой платные средства, стоимость которых определяется запросами собственников или акционеров фирмы [Шишкин, 2009]. Другими словами, инвестированный капитал должен обеспечивать своему владельцу соизмеримую норму доходности (процент возврата) с вложениями в аналогичный бизнес, в противном случае собственник несет альтернативные издержки (ему выгоднее было бы инвестировать в бизнес с равными рисками). Данная норма доходности и является так называемой платой за привлечение собственного капитала, которая традиционно не учитывается в рамках нестоимостного, или «бухгалтерского», подхода к управлению: при вычитании из доходов предприятия всех видов расходов, включая затраты на заемный капитал, стоимость собственных активов никак не учитывается. Подобная схема учета может дать неверную информацию об экономическом положении дел фирмы. Ведь если достигнут положительный «бухгалтерский» результат в виде прибыли организации, но при этом стоимость собственных средств не оценивалась, т.е. не вычиталась из доходов или прибыли, то факта создания стоимости можно и не обнаружить. А вот дополнительное вычитание, к примеру, в случае несоздания стоимости может сформировать убыток. Другими словами, получение прибыли фирмой автоматически не означает факта создания стоимости: при достижении положительного «бухгалтерского» результата новая стоимость для владельцев бизнеса может быть не создана.

Стоимостной подход к управлению предприятием требует учитывать стоимость всех источников его финансирования, благодаря которым получен итоговый доход. Следовательно, из суммы этого дохода необходимо вычесть и стоимость заемных, и стоимость собственных (акционерных) средств [Шишкин, 2009].

Этот принцип предлагают современные концепции управления стоимостью: модели *EVA* (Economic Value Added), *MVA* (Market Value Added),

CFROI (Cash Flow Return on Investment), *SVA* (Shareholder Value Added), *CVA* (Cash Value Added) и многие другие.

На наш взгляд, для расчета переменной части краткосрочного материального вознаграждения менеджера наибольшей приемлемостью обладает модель *EVA*, поскольку она наиболее четко позволяет установить факт создания экономической добавленной стоимости внутри предприятия благодаря управленческим решениям менеджера и ориентированию команды организационных исполнителей на их точное выполнение. Также при расчете новой стоимости на основе модели *EVA* меньше всего учитывается влияние рыночных факторов, неподконтрольных менеджеру. Это становится важным, так как показатель, на основании которого меняется вознаграждение управленца, должен полностью зависеть от его усилий, а не от благоприятности рыночных факторов.

Модель *EVA* на основе расчета созданной организацией экономической добавленной стоимости позволяет выявить ее фактическую прибыль. *EVA* может быть рассчитана как для предприятия в целом за различные интервалы времени, так и для отдельных подразделений (бизнес-единиц) компании и инвестиционных проектов, характеризуя, в свою очередь, качество управленческих решений соответствующих менеджеров. Этот показатель помогает проводить диагностику в отношении того, где именно создается стоимость на предприятии, и управлять данным процессом.

Математическая модель экономической добавленной стоимости выражается как разность между чистой операционной прибылью предприятия за период и процентом на капитал (собственный и заемный), инвестированный для создания этой прибыли. *EVA* определяется в денежном выражении и характеризует сумму заработанной компанией прибыли сверх той, которая необходима для обеспечения требуемой доходности инвесторам [Жданова, 2011].

$$EVA = NOPAT - WACC * IC, \quad (1)$$

где *NOPAT* (Net Operating Profits After Taxes) — чистая операционная прибыль за вычетом налогов, но до выплаты процентов, руб.; *WACC* (Weighted Average Cost of Capital) — средневзвешенный процент на капитал, доли %; *IC* (Invested Capital или Capital Employed) — сумма инвестированного капитала, руб.

Средневзвешенный процент на капитал определяется на основе минимальной ожидаемой ставки доходности, необходимой для того, чтобы рассчитаться как с акционерами, так и с кредиторами [Жданова, 2011; Ковалев, 2010; Степанов, 2006]. Он может быть рассчитан, в свою очередь, по формуле [Жданова, 2011]:

$$WACC = r_{ск} * \frac{SE}{IC} + r_{зк} * \frac{3K}{IC} (1 - T), \quad (2)$$

где $r_{ск}$ — процент на собственный капитал, доли %; $r_{зк}$ — процент на заемный капитал, доли %; SE — сумма собственного капитала за период, руб.; $ЗК$ — сумма заемного капитала за период, руб.; T — ставка налога на прибыль, доли %.

Очень часто используется формула расчета EVA на основе показателя рентабельности инвестиций [Жданова, 2011]:

$$EVA = (ROIC - WACC) * IC, \quad (3)$$

где $ROIC$ (Rate of Invested Capital) — рентабельность инвестированного капитала, доли %.

$$ROIC = \frac{NOPAT}{IC}. \quad (4)$$

После получения результатов расчета важно правильно их интерпретировать: а) положительное значение EVA означает факт создания новой стоимости, т.е. эффективной управленческой деятельности; б) значение EVA , равное нулю, характеризует определенное рода достижение, так как собственники (инвесторы) фактически получили норму возврата, компенсирующую риск, однако у предприятия нет внутренних резервов развития для долгосрочной перспективы, и ситуация может быть опасной; в) отрицательное значение EVA говорит о том, что стоимость не была создана, значит, управленец неэффективен.

Как же рассчитать на основе EVA размер краткосрочного бонуса управленца, что и является целью нашего рассуждения? Как уже было отмечено, краткосрочная переменная премия менеджера может быть получена только в случае создания новой стоимости в организации, т.е. в терминах схемы расчета EVA это значит, что управленец может рассчитывать на «тринадцатую зарплату», только если EVA либо положительна, либо равна нулю в крайнем случае. В ситуации с отрицательной EVA бонус менеджеру не выплачивается.

Для расчета конкретных уровней краткосрочной премии управляющего необходимо ввести понятие скорости создания стоимости или темпа ее изменения. Поскольку краткосрочный бонус рассчитывается по итогам работы менеджера за год, или двенадцать месяцев, необходимо для начала определить уровни EVA помесечно, далее определиться с темпами ее изменения от месяца к месяцу по формуле:

$$ТИ_j = \frac{EVA_j}{EVA_i}, \quad (5)$$

где $ТИ_j$ — это темп изменения EVA в настоящем месяце, доли единицы; EVA_i — уровень EVA в прошлом месяце, руб.; EVA_j — уровень EVA в настоящем месяце, руб.

Таким образом можно вычислить темп изменения EVA для всех двенадцати месяцев исследуемого периода, т.е. того периода, за который производится расчет краткосрочного переменного бонуса управленца. Для того чтобы получить значение темпа изменения EVA для первого месяца из двенадцати в обозначенном интервале времени, необходимо использовать значение EVA двенадцатого месяца предыдущего годового периода. Если значение EVA в знаменателе равно нулю, то нужно брать сумму EVA_i ближайшего предыдущего месяца, где она имела положительное значение. Если же EVA равна нулю в числителе, то стоит ввести в расчеты ранее обозначенные уровни темпа изменения стоимости. Например, согласно договоренностям между менеджером и собственником, те месяцы, в которые EVA находится на нулевом уровне, будут иметь значение темпа изменения стоимости 0,5 (может быть любая доля, которую согласуют между собой участники договоренностей).

Далее, основываясь на логике цифр, которые уже используются в практике оплаты услуг управленца, а именно: размер его краткосрочного бонуса находится в пределах 100–150% годовой заработной платы, — мы можем калькулировать точный размер премии по формуле:

$$ПерКБ_y = ТИ_1 * МЗП_y + ТИ_2 * МЗП_y + ... ТИ_{12} * МЗП_y, \quad (6)$$

где $ПерКБ_y$ — сумма переменного краткосрочного бонуса управленца за год, руб.; $ТИ_1, ТИ_2, ... ТИ_{12}$ — темпы изменения EVA за первый, второй... двенадцатый месяцы соответственно, доли единицы; $МЗП_y$ — уровень месячной заработной платы управленца, руб.

В предложенной методике расчета краткосрочного бонуса менеджера участвуют слагаемые, отражающие ситуацию только в тех месяцах, где значение EVA было положительным либо нулевым. Следовательно, в обозначенной выше формуле количество слагаемых может быть меньше двенадцати, если в какие-то месяцы анализируемого периода EVA была отрицательной.

Долгосрочное материальное мотивирование — это следующая обязательная компонента материальной части системы мотивирования наемного управленца. Необходимость этой компоненты обоснована тем, что она нацелена на повышение заинтересованности управленца в долгосрочной перспективе развития организации, т.е. на протяжении 3–5 и более лет. Ведь в некоторых случаях стремление управленца получать большие краткосрочные бонусы заставляет его принимать решения, ведущие к реализации текущих целей, без учета долгосрочной стратегии развития компании. Следовательно, «правильным» механизмом в общей системе мотивирования «топа», совмещающим его интересы с интересами собственника и тем самым оптимизирующим агентские затраты, является изначальная ориентация главы компании на достижение результата в отдаленной многолетней перспективе. Другими словами, руководитель

должен относиться к своей работе как к многолетнему инвестиционному проекту [Герашенко, 2012].

В практике отношений управленца и собственника зависимость материального мотивирования первого от долгосрочных результатов деятельности организации зачастую формируется при помощи опционных схем. Суть опциона заключается в том, что менеджер вправе через определенный промежуток времени приобрести акции своей компании по определенной цене либо получить возникшую за этот период курсовую разницу в денежном эквиваленте. Тем самым его вознаграждение увязывается с ростом капитализации компании, т.е. с ростом ее рыночной стоимости [Богатова, 2007].

На первый взгляд использование опционных программ имеет вполне логичное теоретическое обоснование: поскольку имеется конфликт интересов менеджера и собственника, основывающийся на развивающемся противоречии отношений собственности, наделение собственностью управленца изменяет не только его статус по отношению к объекту собственности, но и запускает долгосрочные интересы, совместимые с интересами владельца. По этой причине применение опционов в контексте исследуемой нами проблемы довольно эффективно.

Однако при детальном изучении вопроса можно обнаружить, что применение опционных схем имеет существенные и даже непреодолимые недостатки, которые не способствуют снижению остроты изучаемого нами конфликта интересов. Во-первых, преимущества опционов могут реализоваться только в публичных компаниях, участвующих в листинге. Во-вторых, стоимость опциона во многом зависит от рыночных либо других внешних по отношению к организации факторов и может не зависеть от управленческих действий директора. В-третьих, в России по-прежнему не адаптирована юридическая база для применения опционных программ, следовательно, не ясно, как защищать интересы сторон в случае нарушения ими своих обязательств. Хотя практика применения опционов существует в крупных российских компаниях, таких как «Газпром», «Татнефть», ЛУКОЙЛ. В-четвертых, текучесть кадров в верхних эшелонах власти компании может снизить эффективность опционного стимула, поскольку уход менеджера из компании зачастую подразумевает возврат его доли акций компании. Этот факт делает из управляющего «временного» собственника, а не полноправного, что и снижает его заинтересованность в долгосрочном развитии организации.

Но нашему мнению, недостатки применения опционных схем минимизируются при увязке долгосрочного материального вознаграждения управленца с фактом создания добавленной экономической стоимости в организации для ее владельцев. В этом показателе могут совместиться интересы и управленца, и собственника как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Схему для расчета суммы долгосрочных премий менеджера можно использовать аналогичную расчету краткосрочного бонуса, т.е. на базе калькуляции ежемесячного изменения EVA , применяя формулу (6), можно рассчитать точное значение вознаграждения не для годового периода, а для нескольких лет. Другой подход может заключаться в том, что добавленная стоимость будет замерена в начале многолетнего периода, а потом в конце, тем самым будет определен темп ее изменения не за каждый месяц, а за много лет сразу (формула (5)). Далее значение темпа изменения добавленной стоимости можно использовать как коэффициент для умножения, к примеру, на сумму постоянной заработной платы управленца за соответствующий участвующий в расчетах период времени (3–5 и более лет).

Подход к расчету долгосрочного вознаграждения менеджера на базе стоимостной концепции управления может побудить его думать о стратегическом развитии организации и росте ее стоимости. Эффективность подобного подхода заключается в том, что он нацелен на повышение заинтересованности управленца в долгосрочной перспективе, но на основе краткосрочных схем мотивирования.

Еще один фактор, который непременно должен учитываться в схемах калькуляции суммы долгосрочной премии, — это стаж работы наемного директора в организации. Чем он выше, тем больше премия. Это, в свою очередь, повысит интерес управленца к долгосрочной работе в организации и к увеличению добавленной стоимости за этот период.

Социальный пакет — это очередная необходимая компонента материальной части системы мотивирования наемного директора, которая связана с созданием определенных особых условий его работы для того, чтобы внимание управляющего не отвлекалось от вопросов эффективности организации на решение личных проблем. В дополнение к предыдущим компонентам системы мотивирования «топа» соцпакет, в свою очередь, связывает интересы менеджера с интересами организации или ее собственников. Особыми условиями для работы управленца, например, могут являться: возможность пользоваться служебным автомобилем, страхование жизни, дотации на питание, полная или частичная оплата престижного обучения, возможность посещения фитнес-клуба, оплата обучения и медицинского обслуживания членов семьи, оплата переезда и аренды жилья, льготное кредитование за счет компании покупки недвижимости, автомобиля и т.д. и т.п.

Особенностями *нематериальной части системы топ-мотивирования* можно назвать опять особые условия или особое отношение к управленцу, призванные демонстрировать высокую степень уважения и признания его личности со стороны собственника, несравнимые с отношением к обычным сотрудникам. Необходимость нематериальной части в системе мотивирования управленца основана на том, что согласно теориям содержания мотивации (А. Маслоу, К. Альдерфера, Д. МакКлелланда, Ф. Герц-

берга) при достижении определенного уровня дохода деньги перестают играть главную роль в мотивации управленца и на первый план выходит его желание удовлетворять сложные потребности признания, самоутверждения, самовыражения, роста, властвования [Виханский, Наумов, 2013]. Методами мотивирования здесь можно назвать предоставление свободы действий управленцу (естественно, в определенных, ранее оговоренных с владельцем пределах), возможности реализовать собственные идеи относительно развития бизнеса, признание собственником управленческого таланта менеджера, наделение его особым статусом, реальной властью, большой ответственностью и т.д. и т.п.

Выводы по результатам исследования

Итак, предложенную выше модель мотивирования топ-управленца можно считать «правильной» в контексте устранения конфликта его интересов с интересами собственника капитала, а значит, эффективной и способствующей разрешению противоречий отношений собственности, обострившихся на современном этапе эволюции капитализма.

Использование в приведенной модели мотивирования менеджера стоимостного подхода фактически приводит к совмещению интересов директора и собственника относительно тех целей, к которым стремится организация. Следовательно, применение технологии управления стоимостью бизнеса при калькуляции суммы краткосрочного и долгосрочного вознаграждения топ-менеджера в рамках используемой модели мотивирования потенциально может привести к минимизации расхождения интересов субъектов собственности (менеджера и собственника), а значит, и оптимизировать агентские издержки в этих отношениях. Можно даже говорить о том, что применение стоимостного подхода в расчетах материальной части системы вознаграждения управленца превращает затраты на использование труда «наемника» из агентских издержек в некую другую категорию, которую условно можно назвать «инвестированием в управленческий ресурс».

Подобное «инвестирование» приобретает особую актуальность на современном этапе вхождения в эпоху четвертой промышленной революции (возникшая на Западе периодизации промышленных революций) или шестого технологического уклада (российская классификация технологических укладов академика С. Ю. Глазьева). Ведь каждая промышленная революция вызывает фундаментальные изменения в характере собственности на производственные и иные активы. По нашему глубокому убеждению, эти изменения будут заключаться не в смене субъекта собственности по принципу приватизации или национализации, а в существенной трансформации масштабов объектов собственности в сторону их увеличения. Другими словами, ускоряться будет интеграция собственности,

т.е. наращивание капитала и его концентрация в рамках сверхкрупных экономических единиц.

В самом деле, если в доиндустриальную эпоху члены одной семьи могли справиться с ведением производящего хозяйства, то появление паровой машины в первую промышленную революцию обусловило возможность одновременного запуска множества механизмов, что послужило причиной укрупнения производства и потребовало привлечения наемной рабочей силы. Вторая промышленная революция произошла в результате появления электричества, которое позволило увеличить производственные возможности предприятий и существенно им укрупниться в пространстве. Электрификация привела к дальнейшей концентрации капитала. Всеобщая компьютеризация в рамках третьей промышленной революции еще более усилила темпы интеграции капиталов и труда. Возникли мощные интегрированные корпорации, охватывающие не одну, а сразу несколько отраслей экономики. Четвертая индустриальная революция и появление «промышленного интернета» завершают процесс концентрации под контролем сверхкрупных ТНК и МНК (транснациональных и межнациональных корпораций) собственности глобального масштаба.

Системное интегрирование собственности приведет к обострению исследуемого нами противоречия во взаимодействии капитала-собственности и капитала-функции. Например, уже неоднократно упомянутый нами Дж. К. Гэлбрейт в своих трудах отмечает, что постоянное укрупнение активов акционерных обществ, увеличение их производственного капитала приводят к укреплению положения «техноструктуры» [Гэлбрейт, 1979, с. 125]. Ведь укрупнение капитала скорее всего приведет к его раздробленности, выражающейся в многократном увеличении количества собственников (акционеров), где доля участия каждого, выраженная в акциях, со временем будет «размываться», или снижаться в общей совокупности активов хозяйственной единицы. Подобные процессы приведут к уменьшению возможности каждого акционера управлять предприятием без дополнительной консолидации с другими собственниками. И поскольку вероятность консолидации собственников снижается пропорционально увеличению их количества, практически не ограниченная власть концентрируется в руках «техноструктуры».

Завершая анализ противоречий во взаимосвязях капитала-собственности и капитала-функции и возможных методах их устранения, в дополнение к сказанному выше хотелось бы отметить актуальность еще одной концепции. На наш взгляд, при определении теоретико-методологической основы формирования инструментария, используемого для исчисления надбавок топ-менеджера, следует обратить внимание на концепцию внутриорганизационного маркетинга. Ученые считают (и мы вполне солидарны с ними в этом вопросе), что внутренний маркетинг следует рас-

смаатривать как некоторую особую философию компании, согласно которой «взаимоотношения компании и ее сотрудников строятся по тому же типу, что и отношения компании и ее клиентов: компания предлагает «продукт» — конкретную должность, подразумевающую определенные обязанности и права, а сотрудник (в нашем случае — управленец) «приобретает» этот товар, оплачивая его своей трудовой деятельностью» [Неганова, 2008].

В этом случае наблюдается систематическая оптимизация производственных процессов без прямого участия и контроля собственника, поскольку заинтересованность самого менеджера максимальна. Данное суждение базируется на том, что мотивация сотрудника, как правило, находится в прямой зависимости от состояния его удовлетворенности как условиями труда, так и применяемой системой оплаты.

Список литературы

1. *Богатова Е. Р.* В их руках судьба бизнеса: собственники и топ-менеджеры // В курсе правового дела. — 2007. — № 24.
2. *Виханский О. С., Наумов А. И.* Менеджмент: учебник. 5-е изд. стереотипн. — М.: Магистр: ИНФРА-М, 2013.
3. *Геращенко К.* Топ-мотивация для топ-менеджеров // Кадры: искать или выращивать. — 2012. — № 3(380).
4. *Гэлбрейт Дж. К.* Экономические теории и цели общества. — М: Прогресс, 1979.
5. *Еленева Ю. С.* Стоимостной подход как основа современного управления бизнесом // Проблемы теории и практики управления. — 2002. — № 3.
6. *Жданова А. Б.* Международные системы управленческого учета: учебное пособие — Томск: Изд-во Томского политехнического университета, 2011.
7. *Ильина (Ржевская) М. С.* Особенности отношений собственности при реализации ГЧП: возможно ли решение «агентской проблемы»? // Экономика устойчивого развития. — 2016. — № 3(27).
8. *Ильина (Ржевская) М. С.* Роль управления в процессе трансформации капиталистической формы собственности: от частной к «менеджерской»? // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Общественные науки. — 2015. — № 4 (36).
9. *Ковалев В. В.* Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: учебное пособие. Ч. 1 — М. : Проспект, КНОРУС, 2010.
10. *Кондратенко Н.* Топ-мотив для топ-менеджера // Реальный бизнес. — 2008. — № 5.
11. *Львов С., Иванов Р.* Как мотивировать топ-менеджеров // Финансовый директор. — 2005. — № 3.
12. *Маркс К, Энгельс Ф.* Соч., 1961. — Т. 25. — Ч. I. — С. 480.
13. *Маркс К. Капитал.* Т. 1. Критика политической экономии // Маркс К., Энгельс Ф. Собр. соч. — М.: Политиздат, 1961. — Т. 23. — С. 3–907.
14. *Маркс К. Капитал.* Т. 3. Критика политической экономии // Маркс К., Энгельс Ф. Собр. соч. — М.: Политиздат, 1961. — Т. 25, ч. 1. — С. 3–545.

15. *Неганова И. С.* Внутриорганизационный маркетинг как фактор повышения конкурентоспособности предприятия // Экономика региона. — 2008. — № 4. — С. 208–220. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/vnutriorganizatsionnyy-marketing-kak-faktor-povysheniya-konkurentosposobnosti-predpriyatiya> (дата обращения: 06.06.2018).
16. *Степанов Д.* Value-Based Management и показатели стоимости // Консалтинговая компания iTeam. URL: http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_20/article_948 (дата обращения: 01.07.2018).
17. *Тарандо Е. Е.* Собственность: динамика социально-экономического содержания // Общество. Среда. Развитие. — 2009. — № 1.
18. *Фукуяма Ф.* Сильное государство: управление и мировой порядок в XXI веке. — М.: ХРАНИТЕЛЬ, 2006.
19. *Шишкин А. А.* Взгляд на стоимостный подход к управлению // Экономический вестник РТ. — 2009. — № 2.
20. *Berle A. A., Means G. C.* The Modern Corporation and Private Property. — N. Y., 1934. — P. 351 f.
21. *Berle A. A., Means G. C.* The modern corporation and private property. — N. Y., 1967. — P. 8, 110.
22. *Burnham J.* The Managerial Revolution. — N. Y., 1941. — P. 70 f.
23. *Drucker P. F.* The Information Executives Truly Need // The Harvard Bussiness Review. — 1995.
24. *Friedman N. W.* Recht und sozialer Wandel. — Frankfurt a. M., 1969. — S. 85.
25. *Vogel H. J.* Kontinuitat und Verwandlungen der Eigentumsverfassung, 1975. — S. 25.

The List of References in Cyrillic Transliterated into Latin Alphabet

1. *Bogatova E. R.* V ih rukah sud'ba biznesa: sobstvenniki i top-menedzhery // V kurse pravovogo dela. — 2007. — № 24.
2. *Vihanskij O. S., Naumov A. I.* Menedzhment: uchebnik. 5-e izd. stereotipn. — M.: Magistr: INFRA-M, 2013.
3. *Gerashchenko K.* Top-motivaciya dlya top-menedzherov // Kadry: iskat' ili vyrashchivat'. — 2012. — № 3(380).
4. *Gehlbreyt Dzh. K.* EHkonomicheskie teorii i celi obshchestva. — M: Progress, 1979.
5. *Eleneva Yu. S.* Stoimostnoj podhod kak osnova sovremennogo upravleniya biznesom // Problemy teorii i praktiki upravleniya. — 2002. — № 3.
6. *Zhdanova A. B.* Mezhdunarodnye sistemy upravlencheskogo ucheta: uchebnoe posobie — Tomsk: Izd-vo Tomskogo politekhnicheskogo universiteta, 2011.
7. *Il'ina (Rzhevskaya) M. S.* Osobennosti otnoshenij sobstvennosti pri realizacii GCHP: vozmozhno li reshenie «agentskoj problemy»? // Ehkonomika ustojchivogo razvitiya. — 2016. — № 3(27).
8. *Il'ina (Rzhevskaya) M. S.* Rol' upravleniya v processe transformacii kapitalisticheskoy formy sobstvennosti: ot chastnoj k «menedzherskoj»? // Izvestiya vysshih uchebnyh zavedenij. Povolzhskij region. Obshchestvennye nauki. — 2015. — № 4 (36).
9. *Kovalev V. V.* Korporativnye finansy i uchët: ponyatiya, algoritmy, pokazateli: uchebnoe posobie. CH. 1 — M.: Prospekt, KNORUS, 2010.

10. *Kondratenko N.* Top-motiv dlya top-menedzhera // Real'nyj biznes. — 2008. — № 5.
11. *L'vov S., Ivanov R.* Kak motivirovat' top-menedzherov // Finansovyj direktor. — 2005. — № 3.
12. *Marks K., Ehngel's F.* Soch. — T. 25. — Ch. I. — S. 480.
13. *Marks K.* Kapital. T. 1. Kritika politicheskoy ehkonomii // Marks K., Ehngel's F. Sobr. soch. — M.: Politizdat, 1961. — T. 23. — S. 3–907.
14. *Marks K.* Kapital. T. 3. Kritika politicheskoy ehkonomii // Marks K., Ehngel's F. Sobr. soch. — M.: Politizdat, 1961. — T. 25, ch. I. — S. 3–545.
15. *Neganova I. S.* Vnutriorganizacionnyj marketing kak faktor povysheniya konkurentosposobnosti predpriyatija // Jekonomika regiona. — 2008. — № 4. — S. 208–220. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/vnutriorganizatsionnyy-marketing-kak-faktor-povysheniya-konkurentosposobnosti-predpriyatiya> (data obrashheniya: 06.06.2018).
16. *Stepanov D.* Value-Based Management i pokazateli stoimosti // Konsaltingovaya kompanija iTeam. URL: http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_20/article_948 (data obrashheniya: 01.07.2018).
17. *Tarando E. E.* Sobstvennost': dinamika social'no-ehkonomicheskogo sodержaniya // Obshchestvo. Sreda. Razvitie. — 2009. — № 1.
18. *Fukuyama F.* Sil'noe gosudarstvo: upravlenie i mirovoj poryadok v XXI veke. — M.: HRANITEL', 2006.
19. *Shishkin A. A.* Vzgl'yad na stoimostnyj podhod k upravleniyu // EHkonomicheskij vestnik RT — 2009. — № 2.