

Т.Г. Долгопятова

Национальный  
исследовательский  
университет  
«Высшая школа  
экономики»

# ПРИВЛЕЧЕНИЕ НАЕМНОГО МЕНЕДЖМЕНТА: ПРЕДПОСЫЛКИ И ПОСЛЕДСТВИЯ<sup>1</sup>

---

## Введение

Практика исполнения крупными акционерами обязанностей первых руководителей и/или топ-менеджеров широко распространилась в 1990-е годы как инструмент решения агентской проблемы при неразвитом корпоративном законодательстве и слабом правоприменении. В условиях усложнения рыночной среды и роста конкуренции начался постепенный отход собственников от руководства с назначением наемных директоров, что способствовало более активному использованию внутрикорпоративных инструментов контроля (таких как совет директоров) над менеджментом.

В докладе рассматриваются три взаимосвязанных вопроса: процессы формального отделения владения от управления в конце 2000-х годов в условиях кризиса, выявление факторов, влияющих на эти процессы, а также возможной связи последних с поведением предприятий.

Эмпирической основой исследования стали данные второго раунда мониторинга конкурентоспособности предприятий обрабатывающей промышленности, проведенного НИУ ВШЭ в 2009 г. при финансовой поддержке Минэкономразвития в 48 регионах России. Обследовано 957 предприятий 8 видов экономической деятельности с числом занятых от 100 до 10 тыс. человек (среднее число занятых по выборке – 587 человек, медиана – 290). Респондентом почти на 68% предприятий был первый исполнительный руководитель, на 31% – его заместитель по экономическим, финансовым, коммерческим вопросам. Кратко итоги второго раунда представлены в работе [Предприятия и рынки, 2010].

---

<sup>1</sup> Доклад подготовлен в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ 2010–2011 г. Автор признательна коллегам из Института анализа предприятий и рынков за совместную работу. Особая благодарность – доктору экономики Ду Юланю (Китайский университет Гонконга) и д.э.н. И.И. Родионову (НИУ ВШЭ) за замечания к первым версиям данной работы, а также участникам сессии XII Международной конференции НИУ ВШЭ за вопросы и комментарии.

Анализ основан на данных по хозяйственным обществам (три формы организации бизнеса: открытые АО, закрытые АО и общества с ограниченной ответственностью (ООО)), составляющим более 95% выборки. Именно ориентируясь на эти формы, стоит обсуждать инструменты контроля над бизнесом, поскольку интеграционные процессы обусловили переплетение ООО и АО в группах компаний, где материнские (управляющие) компании часто существуют в форме ООО, контролируя деятельность открытых и закрытых АО.

## **Привлечение наемных менеджеров на фоне корпоративной интеграции**

Как показал опрос руководителей 822 АО [Российская корпорация, 2007], в 2005 г. в 29% компаний директор не имел акций общества, а его крупные акционеры не входили в состав исполнительного руководства (было возможно наличие миноритариев из числа менеджеров, но не первых руководителей). Эту ситуацию мы назвали отделением управления от владения. Среди независимых предприятий она наблюдалась всего в 21% фирм, у головных компаний холдингов — в 22%, тогда как среди рядовых участников групп компаний примеров отделения было вдвое больше (44%). Что касается «полного совмещения», т.е. наличия акционеров в лице и топ-менеджмента, и первого руководителя, оно наблюдалось в более чем 40% АО выборки (среди независимых предприятий — на 48%, а у рядовых участников холдингов — всего на 24% фирм). Приватизированные предприятия отличились более низкой долей АО с отделением управления от собственности, что могло свидетельствовать о сохранении на тот момент эффекта избранного в начале 1990-х годов способа массовой приватизации.

Интеграционные процессы размывали практику совмещения управления и владения. Вхождение в группу компаний делает предприятия зависимыми от головных компаний и их владельцев, и чаще наемные директора работали в дочерних структурах холдингов. В то же время отход собственников от управления становится необходимой предпосылкой его профессионализации, управленческие навыки «красных директоров» и предпринимателей — основателей бизнеса устаревают по мере развития рынка, нарастания процессов глобализации. В 2000-е годы улучшилось и предложение на рынке труда, постепенно растет генерация молодых и профессионально подготовленных управленцев.

Опираясь на данные второго раунда, рассмотрим практику отделения управления от владения в 2009 г. на примере хозяйственных обществ. Вид-

но, что разделение функций характерно для 41% хозяйственных обществ, а ситуация полного совмещения – для трети (рис. 1). Как и в опросе 822 АО, предприятия, входящие в бизнес-группы в качестве рядовых участников, существенно обогнали независимые фирмы и головные компании по удельному весу фирм с отделением управления от владения. Если среди членов бизнес-групп использовали наемных менеджеров 70%, то в управляющих компаниях и независимых предприятиях – всего 32%.

Мы условно сравнили данные мониторинга и опроса 2005 г., приведя их по возможности к сопоставимому виду (табл. 1). Доля фирм с отделением управления от владения увеличилась более чем на треть – почти 10 п.п., при этом более чем на четверть стало меньше фирм с первым руководителем – совладельцем бизнеса.



**Рис. 1.** Распределение предприятий по участию собственников в управлении

**Таблица 1.** Соотношение владения и управления в АО обрабатывающей промышленности, %

Формы участия акционеров в управлении	2005 <sup>а</sup>	2009 <sup>б</sup>
Крупные акционеры – менеджеры, директор – акционер компании	43,3	36,2
Крупные акционеры работают топ-менеджерами компании	8,3	11,2
Директор – акционер компании	20,5	15,0

Формы участия акционеров в управлении	2005 <sup>а</sup>	2009 <sup>б</sup>
Крупные акционеры не являются топ-менеджерами, директор не имеет акций	27,9	37,6
Количество ответивших	541	635

<sup>а</sup> Данные по АО обрабатывающей промышленности с числом занятых до 10 тыс. человек.

<sup>б</sup> Рассчитано только для АО.

Таким образом, продолжался отход крупных собственников от исполнительного управления, и итоги второго раунда мониторинга вновь показали тесную связь интеграционных процессов и использования наемных менеджеров.

## **Факторы привлечения наемных менеджеров**

Какие условия деятельности фирм способствуют или препятствуют выбору крупных собственников в пользу наемного менеджмента? Опираясь на результаты анализа по данным 822 АО [Российская корпорация, 2007], мы предприняли исследование факторов, влияющих на выбор отделения владения от управления, по материалам второго раунда мониторинга. Были выдвинуты две базовые гипотезы:

1. Инструменты защиты прав собственности работают как стимулы к отделению управления от владения, давая иные возможности для контроля менеджмента. К этим инструментам мы относим включение предприятий в группы компаний в качестве их рядовых членов, поскольку в группах действуют свои способы контроля, а также высокую концентрацию собственности, поддерживающую возможности мониторинга менеджеров. Однако при распыленном владении возможны предпочтения к приглашению наемных управленцев, так как назначение кого-либо из собственников на управленческие позиции даст им явные преимущества захвата оперативного контроля и финансовых потоков.

2. Стимулом становится усложняющаяся деловая среда и рост конкуренции, выдвигающие более высокие требования к качеству менеджмента. В то же время системная реструктуризация играет обратную роль: для ее проведения необходимо наличие единого центра принятия решений.

Кроме того, проверялся и ряд частных гипотез о положительном влиянии на вероятность привлечения наемных менеджеров наличия государства или иностранных инвесторов как собственников, открытости компании,

принадлежности к новому, а не приватизированному бизнесу. Дополнительно выдвинута гипотеза о стимулирующей роли предложения управленческого труда, и в специальную подмодель R для оценки развития рынков труда в регионах включены такие прокси-переменные, как статус поселения и рейтинг инвестиционного потенциала региона агентства «Эксперт РА».

Использована модель бинарной логистической регрессии. Зависимая переменная принимает значение «1», если собственности и менеджмент разделены, и «0» – в остальных случаях. Независимые переменные описаны в табл. 2. Контрольными переменными выступают: размеры бизнеса (логарифм численности занятых) и принадлежность к одному из восьми видов экономической деятельности.

**Таблица 2.** Сравнение компаний с формальным отделением управления от владения и с разными формами совмещения

Независимые переменные <sup>а</sup>	Совмещение	Разделение	Значимость различий <sup>б</sup>
Среднее число занятых, чел. ( <i>COMSIZ</i> )	572	525	0,649
ООО, % ( <i>LLICOM</i> )	19,5	31,3	0,000***
Закрытые АО, % ( <i>CLOSCO</i> )	25,6	17,9	
Открытые АО, %	54,9	51,0	
Созданы после 1999 г., % ( <i>COMNEW</i> )	8,7	11,0	0,273
Созданы в 1992—1998 гг., % ( <i>COMMID</i> )	17,3	13,8	
Созданы до 1992 г., %	74,0	75,2	
Компании, чьи ценные бумаги представлены на фондовых биржах, % ( <i>STOCKM</i> )	10,0	4,3	0,003**
Независимое предприятие или материнская компания в группе компаний, % ( <i>BUSINES</i> )	87,2	56,9	0,000***
Рядовые участники группы компаний, %	12,8	43,1	
Средняя доля владения иностранных инвесторов, % уставного капитала ( <i>OWNFOR</i> )	3,2	11,6	0,001**
Средняя доля владения органов власти всех уровней, % уставного капитала ( <i>OWNSTA</i> )	1,2	5,0	0,044*
Низкий уровень концентрации, % ( <i>CONLOW</i> )	15,6	30,5	

Независимые переменные <sup>а</sup>	Совмещение	Разделение	Значимость различий <sup>б</sup>
Средний уровень концентрации, % ( <i>CONMED</i> )	19,0	7,9	
Высокий уровень концентрации и наличие второго крупного акционера, % ( <i>CONCOU</i> )	26,1	23,7	
Высокий уровень концентрации и отсутствие второго крупного акционера, %	39,1	38,0	0,000***
Компании, работающие в конкурентной среде, % ( <i>COMPET</i> )	37,4	34,0	0,313
Стратегически ориентированные компании, % ( <i>STRBEH</i> )	31,0	23,7	0,036*
Компании, совершенствующие организационные структуры, % ( <i>RESORG</i> )	62,6	64,3	0,623
Компании, проводящие диагностику и реструктуризацию бизнес-процессов, % ( <i>RESPRO</i> )	35,8	38,6	0,401
Рейтинг инвестиционного потенциала региона, в среднем ( <i>REGRAT</i> )	5,43	5,65	0,333
Расположение в столицах (центрах) регионов, % ( <i>CAPLOC</i> )	47,6	41,5	0,121
Расположение в небольших городах, % ( <i>TOWLOC</i> )	39,4	44,4	
Расположение в поселках городского типа, селах, % ( <i>VILLOC</i> )	8,1	6,6	
Расположение в Москве, %	4,9	7,5	

<sup>а</sup> В скобках указаны имена переменных, отсутствие имени означает базовую категорию.

<sup>б</sup> Сравнение частот – тест  $\chi^2$ ; сравнение средних – тест Крускала – Уоллеса: \* значимо на 5-процентном уровне; \*\* – 1-процентном уровне; \*\*\* – 0,1-процентном уровне.

Модель оценивалась для всех хозяйственных обществ, отдельно для ООО и АО с учетом особого регулирования этих форм (переменная «доля владения органов власти» в расчеты для ООО не включена). Кроме того, модель особо тестировалась для предприятий, представляющих бизнес (В), – независимые предприятия или управляющие компании, и предприятий, представляющих его часть, рядовых участников групп компаний (S).

Избранные результаты анализа приведены в табл. 3. Подтвердилась гипотеза о замещающей роли защиты прав собственности. Корпоративная инте-

грация стала решающим фактором отделения управления от владения, когда в рядовых участниках групп компаний используются наемные менеджеры. Однако негативное влияние было характерно для низкой концентрации владения (такие же результаты получены по данным 2005 г.), что также может быть объяснено трудностями защиты прав собственности в случае ее распыления.

Вторая базовая гипотеза не нашла убедительного подтверждения. Факторы сложности менеджмента и реструктуризации не были значимы. Возможно, проведение второго раунда в кризисное время не позволило представить доказательств эффективности наемных менеджеров в нестабильных условиях.

Не обнаружено влияние открытости компании (напротив, ООО оказались чаще ориентированными на использование наемных руководителей) или ее возраста, а роль государственных или иностранных собственников оказалась соответствующей предположениям. Среди региональных характеристик наблюдалось слабое негативное влияние расположения предприятия в столицах регионов (по сравнению с Москвой) только для полной выборки.

**Таблица 3.** Избранные результаты оценки модели выбора наемных менеджеров<sup>а</sup>

Переменные <sup>б</sup>	АО и ООО	АО и ООО-R	АО	ООО	АО и ООО-B	АО и ООО-S	АО-B	АО-S
BUSINES	—****	—****	—****	—**				
CLOSCO								
LLICOM	+**	+**			+**			
STOCKM					—*		—*	
CONLOW	+***	+***	+***	+	+***		+**	
CONMED						—**		
CONCOU								
OWNSTA	+*	+**	+**		+		+**	
OWNFOR	+****	+****	+***	+***	+****		+***	
STRBEH			—*		—**		—***	
RESORG					—**		—**	
RESPRO				+	+**			—**
CAPLOC		—*						
TOWLOC								
VILLOC								
INDUST	Да	Да	Да	Да	Да**	Да	Да**	Да

Переменные <sup>6</sup>	АО и ООО	АО и ООО-Р	АО	ООО	АО и ООО-В	АО и ООО-С	АО-В	АО-С
Число наблюдений	531	531	407	124	389	142	303	104
-2Log likelihood	575,45	569,00	414,97	126,54	383,49	156,41	277,97	110,44
Псевдо R <sup>2</sup> Нагелькерка	0,31	0,32	0,34	0,40	0,29	0,18	0,26	0,24
Тест модели $\chi^2$ (значимость)	138,97 ****	145,41 ****	115,14 ****	44,06 ***	87,10 ***	19,38	58,90 ****	19,52

<sup>a</sup> Знак «+» означает положительное влияние на шансы привлечения наемных менеджеров, знак «-» – отрицательное: \* значимо на 10-процентном уровне; \*\* – 5-процентном уровне; \*\*\* – 1-процентном уровне; \*\*\*\* – 0,1-процентном уровне.

<sup>6</sup> Незначимые ни в одной из спецификаций переменные возраста и размера фирмы, уровня конкуренции и рейтинга региона опущены.

При оценке уравнений для предприятий, различающихся по участию в интеграционных процессах, получены интересные результаты.

1. Предприятия, отождествляемые с бизнесом, сохранили устойчивое влияние характеристик собственности. Кроме того, здесь проявилась роль отраслевой принадлежности, а предполагаемое направление воздействия реструктуризации подтвердил один индикатор – диагностика и реструктуризация бизнес-процессов. Роль стратегического поведения и присутствия на биржах оказалась негативной (хотя и слабо значимой). Судя по всему, тип формального контроля пока не столь важен для инвесторов на фондовых рынках.

2. Для рядовых участников групп компаний не удалось получить значимые модели. Факторы организации контроля на предприятиях, фактически представляющих часть фирмы, лежат вне объяснения нашими гипотезами. В отличие от исследования по данным 2005 г., не проявилась роль сложности менеджмента. Не исключено, что тем самым получено свидетельство большей важности агентских издержек, а не профессионализма управляющих. Выбор внутри бизнес-групп определяется предпочтениями их владельцев, разделением ответственности в группах и связан с доверием, что трудно измерить в формализованном опросе.



## **Наемные менеджеры: роль в деятельности предприятий**

Естественно предположить, что привлечение наемного менеджмента сопряжено с использованием более сложных методов управления, а переход к стратегическому поведению должен подтолкнуть бизнес к выходу на рынки управленческого труда. Однако эти предположения не подтвердились.

Мы сопоставляли предприятия с отделением управления от владения и остальными фирмами (с разной степенью совмещения) по частоте использования методов управления и особенностям поведения. Среди методов и технологий текущего управления изучались такие, как проведение бенчмаркинга с российскими или зарубежными конкурентами, совершенствование организационных структур, проведение диагностики или реструктуризации бизнес-процессов, применение аутсорсинга функций и бизнес-процессов, наличие сертификации по международным стандартам ИСО 9000 или собственных ИТ-подразделений, подготовка финансовой отчетности по международным стандартам. Только в последнем случае компании с разделением функций лидировали: из них готовили отчетность по международным стандартам всего 12% против 8 — у остальных. Напротив, бенчмаркинг с зарубежными конкурентами осуществляли шестая (против пятой) часть фирм с наемным менеджментом. По всем остальным методам значимых хотя бы на 10-процентном уровне различий между двумя группами не обнаружено.

При анализе поведения фирм особое внимание уделялось их стратегической ориентации. Рассматривались практика осуществления инвестиций в 2004—2008 гг., планы по инвестированию на ближайший год, инновационная активность, длительность горизонта принятия решений, практика разработки документа — стратегии развития фирмы на срок не менее трех лет, а также привлечения российских или зарубежных стратегических партнеров. Сравнивались основные цели развития бизнеса. Оказалось, что различий или не наблюдается, или они как раз говорят в пользу компаний с совмещением функций: эти предприятия были более инвестиционно и инновационно активными, а также чаще применяли методы стратегического планирования.

В целом к стратегически ориентированным был отнесен 31% фирм с той или иной степенью совмещения функций против менее 24% предприятий с наемным менеджментом. В частности, наибольшая склонность к стратегическому поведению характерна для компаний с полным совмещением — более 35%. Преобладание среди них независимых предприятий и управляющих компаний могло обусловить подобные результаты, поскольку зачастую рядовые члены бизнес-групп отстранены от стратегического управления.

Отдельные аспекты финансово-инвестиционного поведения, включая оценку удельного веса внешних источников финансирования инвестиций, также не дали значимых расхождений. Отделение собственности от управления помогло лишь в доступе к средствам нефинансовых партнеров, в том числе в холдингах, что неудивительно, если вспомнить большую склонность интегрированных предприятий к наемному менеджменту.

В свете этих результатов была сделана попытка оценить влияние наемного менеджмента (наряду с другими характеристиками собственности и контроля) на уровень конкурентоспособности российских компаний. С одной стороны, привлечение профессиональных менеджеров должно приводить к улучшению показателей деятельности компаний, с другой – факт совмещения позволяет снизить агентские издержки и может быть позитивен, особенно в нестабильных условиях экономического кризиса.

Конкурентоспособность фирм была измерена путем их разделения на три группы по уровню конкурентоспособности: низкому, среднему и высокому<sup>2</sup>, поэтому для эмпирического анализа факторов ее повышения выбрана модель порядковой регрессии (зависимая переменная – уровень конкурентоспособности). Получено (см. описание результатов в работе [Авдашева, Долгопятова, 2010]), что более высокой конкурентоспособности фирмы при контроле отраслевой принадлежности и размеров бизнеса устойчиво способствует полное совмещение управления и владения по сравнению с разделением функций, а в некоторых спецификациях со слабой значимостью проявилась позитивная роль наличия топ-менеджеров среди крупных собственников. Весомым был не профессионализм, а централизация контроля над фирмой. При этом существенно понижала конкурентоспособность принадлежность предприятия к независимым фирмам, а повышали – наличие (величина) владения иностранных инвесторов и размер компании. Именно последний фактор был наиболее весомым и устойчивым.

\*\*\*

Подведем итоги. Почти 41% обследованных хозяйственных обществ обрабатывающей промышленности привлекали наемных менеджеров, и основным фактором их использования стало участие предприятий в корпо-

---

<sup>2</sup> Группировка разработана Б.В. Кузнецовым на основе объективного индикатора (уровень производительности труда в сопоставлении со среднеотраслевой производительностью) и субъективной оценки конкурентоспособности предприятия его руководителем (по сравнению с отраслевыми лидерами). Среди хозяйственных обществ выборки почти 55% имели средний уровень конкурентоспособности, около 28% – высокий и более 17% – низкий уровень.

ративной интеграции. Соображения о массовом возврате владельцев бизнеса к оперативному управлению в условиях кризиса, которые прослеживались в деловой прессе на примере крупных компаний, на нашей выборке не подтвердились. Вместе с тем кризис мог повлиять на состав значимых факторов привлечения наемных менеджеров. Хотя они сохранили свои позиции, но в кризисных условиях не продемонстрировали лучшего качества управления, напротив, управляемые ими фирмы отличались более низкой конкурентоспособностью.

## Литература

*Авдашева С.Б., Долгопятова Т.Г.* Эволюция российской фирмы и корпоративного управления: в поисках эффективного собственника / Экономические субъекты постсоветской России (институциональный анализ): десять лет спустя. Ч. II. Российские фирмы / под ред. Р.М. Нуреева. Московский общественный научный фонд. (Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ».) № 212. М., 2010.

Предприятия и рынки в 2005–2009 годах: итоги двух раундов обследования российской обрабатывающей промышленности. Доклад к XI Международной научной конференции ГУ ВШЭ / под ред. Б.В. Кузнецова. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2010.

Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития / под ред. Т.Г. Долгопятовой, И. Ивасаки, А.А. Яковлева. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007.