

## СТАНОВЛЕНИЕ КОРПОРАЦИИ В КОНТЕКСТЕ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА ОРГАНИЗАЦИИ

*И. В. ИВАШКОВСКАЯ, Г. Н. КОНСТАНТИНОВ, С. Р. ФИЛОНОВИЧ*

*Государственный университет — Высшая школа экономики*

В статье рассматривается проблема эффективного поведения собственника на различных этапах жизненного цикла организации в рамках известной модели Адизеса. Показано, что при развитии компании неизбежно разрешение трех принципиальных дилемм: профессионализма, собственника и инвестора. В рамках предложенного подхода рассмотрена специфика развития российских организаций и показано, что по существу проблема корпоративного управления возникает задолго до выхода компании на фондовый рынок.

В настоящее время корпоративное управление переживает этап глубокого переосмысления. Отношения между менеджерами и собственниками, профессионализм и независимость советов директоров, корпоративное гражданство и социальная ответственность бизнеса, а также целый ряд других вопросов находятся в поле зрения исследователей и являются предметом широких дискуссий в обществе. В 30-е гг. прошлого столетия А. Берле и Г. Минз [Berle, Means, 1932], а также Р. Коуз [Coase, 1993, (1937)] создали основы теоретических моделей корпорации, которые доминировали в теоретическом анализе десятки лет. Они отражали лишь один аспект корпоративного управления, опираясь на представление о фирме как совокупности контрактов между различными заинтересованными сторонами, прежде

всего менеджментом и собственником компании. При этом изначальное существование корпорации теория принимала как некую данность.

В 60-е гг. XX в. в управленческой теории сложилась концепция жизненных циклов организации. Модели жизненного цикла позволяют проследить возникновение организации и ее развитие, в том числе процесс перехода от частной к корпоративной форме собственности. В связи с этим представляется целесообразным рассмотреть процесс становления корпорации более детально, опираясь на концепцию жизненных циклов организации. При этом необходимо учитывать состояние развития фондового рынка в конкретной стране, поскольку оно определяет спектр возможностей перехода, которыми располагает организация. Задача

настоящей статьи — представить процесс становления корпорации, выделив его существенные этапы и описав их особенности, а также отразив российскую специфику этого процесса.

### **Модели жизненного цикла организации: общее и особенное**

Рассмотрим сначала принципиальные особенности моделей жизненного цикла организации Л. Грейнера [Грейнер, 2002] и И. Адизеса [Adizes, 1988]. Модель Грейнера цитируется чаще, она появилась раньше, поэтому мы начнем исследование с нее.

Грейнер анализирует приводимые ниже факторы как важнейшие для развития организации:

- возраст организации;
- размер организации;
- этапы эволюции;
- этапы революции;
- темпы роста отрасли.

Автор модели считает, что развитие организации проходит через пять эволюционных этапов, которые сменяют друг друга вследствие возникновения специфических кризисов, приводящих к революционным преобразованиям в организации. Последовательность этапов и кризисов показана на рис. 1.

Отметим, что в модели Грейнера развитие организации фактически отождествляется с ее ростом, и в целом эта модель может быть применена только к очень большим компаниям. Ясно, что такой подход к описанию жизненного цикла накладывает серьезные ограничения на применимость модели, что проявляется, в частности, в том, что сам автор затруднился сформулировать, какого рода кризис должен последовать за стадией сотрудничества.

Кроме того, характеризуя соответствующие этапы жизни организации, автор модели рассматривает почти исключительно вопросы управления (или, как он их называет, управленческие практики).

Типы управленческих практик на разных стадиях развития организации суммированы в табл. 1. Фактически это означает, что модель Грейнера описывает не развитие организации, а трансформацию со временем ее системы управления, что является вторым ограничением модели.

Вероятно, именно вследствие указанных серьезных ограничений модели Грейнера после ее появления исследователи не прекратили попыток создания более общей модели.<sup>1</sup>

В 1988 г. вышла в свет первая книга И. Адизеса [Adizes, 1988], посвященная жизненным циклам организации, а чуть более десятилетия спустя — вторая [Adizes, 1999]. Модель Адизеса основана на следующих основных предположениях:

- Развитие организации подобно эволюции живого организма — отсюда и названия некоторых этапов (рис. 2). Организмическая аналогия, однако, неполна в том отношении, что неизбежная для живого организма смерть необязательна для организации (пунктир фазы старения).
- На любой стадии развития у организации имеются проблемы. Они делятся на болезни роста (которые можно уподобить детским инфекционным болезням) и организационные патологии, с которыми, в отличие от болезней роста, самостоятельно организация справиться не может.

Стоит обратить внимание на то, что Адизес не уточняет, что именно в качестве параметра роста отложено на его графике по вертикали. По его мнению, конкретный параметр роста сильно зависит от отрасли (в этом отношении он согласен с Грейнером). Кроме того, Адизес допускает гибель организации еще до достижения ею расцвета, если она попадает в одну из «ловушек», показанных на рисунке справа от восходящей ветви кривой.

<sup>1</sup> Краткий обзор существующих моделей жизненного цикла организации дан в работе [Кушелевич, Филонович, 2004].

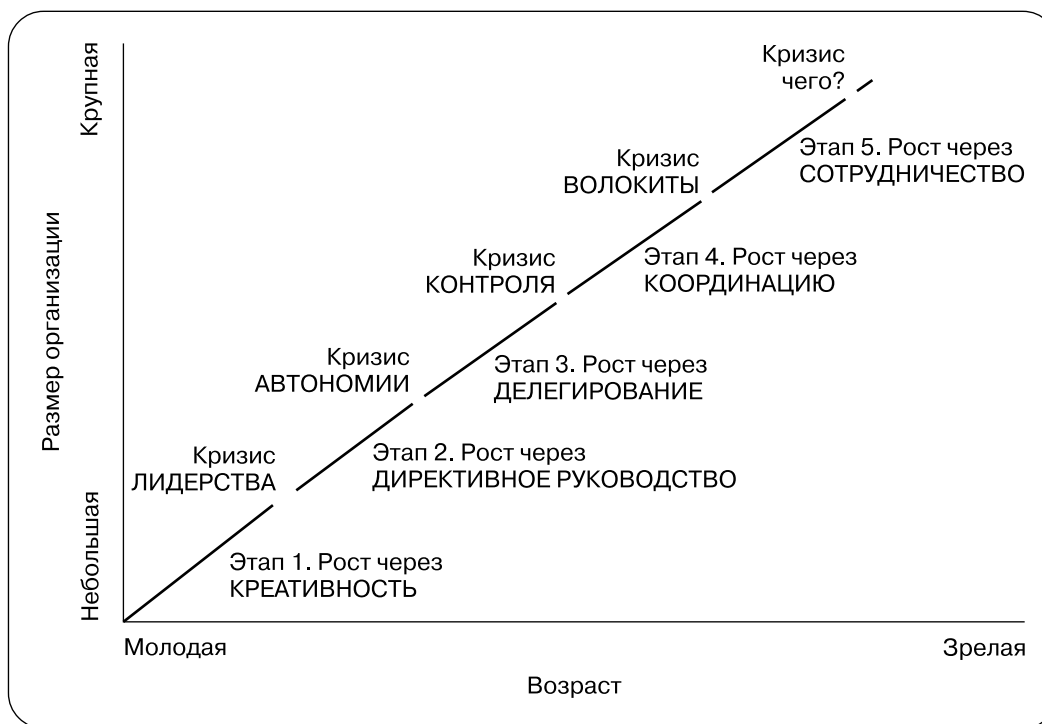


Рис. 1. Этапы жизненного цикла организации по Грейнеру [Грейнер, 2002]

Таблица 1

**Управленческие практики на эволюционных стадиях развития организации**

Тип практики	Стадия 1	Стадия 2	Стадия 3	Стадия 4	Стадия 5
Приоритет менеджмента	Производить и продавать	Эффективность операций	Расширение рынка	Консолидация организации	Решение проблем и инновации
Организационная структура	Неформальная	Централизованная и функциональная	Децентрализованная и построенная по географическому признаку	Линейно-штабная и продуктовые группы	Матрица команд
Стиль высшего руководства	Индивидуалистический и предпринимательский	Директивный	Делегирующий	Сторожевой пес	Партисипативный
Система контроля	Рыночные результаты	Стандарты и центры затрат	Отчеты и центры прибыли	Планы и центры инвестиций	Постановка общих целей
Акцент в вознаграждении менеджмента	Участие в собственности	Оклады и их увеличение за заслуги	Индивидуальные бонусы	Участие в прибылях и опционы по акциям	Командные бонусы

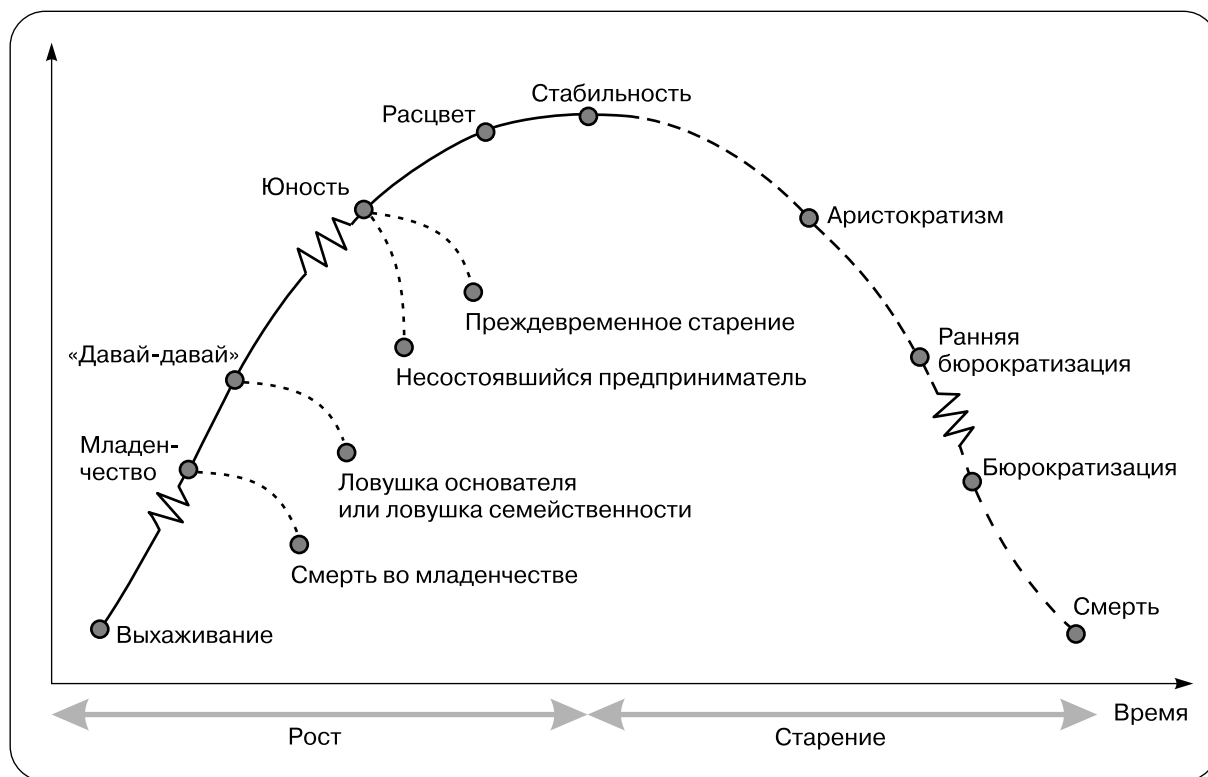


Рис. 2. Модель жизненного цикла организации по Адизесу [Adizes, 1988; 1999]

Адизес детально описывает каждую стадию своей модели, причем в его описаниях отражаются не только управленческие технологии, но и элементы корпоративной культуры и организационного климата.

Иными словами, модель Адизеса представляется более общей, нежели модель Грейнера, однако их вряд ли следует считать взаимоисключающими. Можно представить себе, что модель Грейнера встраивается в модель Адизеса, поскольку структура и стиль управления — это важнейшие характеристики организации. При этом начало креативной стадии первой модели совпадает со стадией «младенчество» второй, а завершающая стадия модели Грейнера близко подходит к стадии расцвета в терминологии Адизеса. Таким образом, объединяя эти модели, мы получаем инструмент для анализа трансформации корпоративного управления.

### Жизненный цикл организации и формирование корпоративного управления

В основе концепции жизненных циклов лежит представление о том, что организация, аналогично живому организму, в своем развитии проходит несколько стадий, каждая из которых обладает своими отличительными характеристиками. Переход к каждой последующей стадии связан с серьезной организационной перестройкой. Мы не ставим перед собой задачу рассмотреть все «революции» такого типа. Рассмотрим лишь те, которые существенно влияют на становление корпорации и корпоративного управления.

Первая стадия, которая, в соответствии с терминологией Адизеса, может быть названа «выхаживанием», начинается с появления бизнес-идеи. основополагающий процесс этой стадии — трансфор-

мация бизнес-идеи в организационное оформление бизнеса. Это может быть бизнес-план или пакет документов по созданию компании. Фактически на этой стадии у предпринимателя формируется видение того, каким образом бизнес-идея может быть преобразована в способ добывания денег. Это видение должно быть поддержано энергетикой, создающей азарт предпринимателя и побуждающей к немедленным и активным действиям. Именно эта энергетика становится главным элементом второй стадии — предпринимательского этапа развития компании («младенчество» — «креативность»).

Основополагающий процесс на стадии предпринимательского развития бизнеса — трансформация предпринимательской энергии в относительно устойчивый денежный поток. Иными словами, основная задача здесь — сформировать модель бизнеса как генератора денежного потока. Преданность делу, креативность и гибкость обеспечивают успех на этой стадии. Предприниматель, собственник и менеджер на данном этапе — часто одно и то же лицо. Собственников может быть и несколько, но обычно они составляют очень сплоченную группу, действуя, как один человек, распределяя между собой работу. Общий характер движения на этой стадии представлен на рис. 3. Сначала усилия интенсифицируются, но результат растет медленно, затем он начинает расти быстрее, а с точки С рост происходит без увеличения усилий. Это означает, что работоспособная модель бизнеса построена и начала действовать (этап «давай-давай»). На предпринимательском языке — «деньги пошли». Именно здесь наступает один из первых переломных моментов в жизни организации. Если предпринимательская энергия к этому моменту уже истощена, то возникает желание слегка расслабиться и снизить усилия. К удивлению, может оказаться, что результат растет сам по себе, а это может создать у предпринимателя уверенность, будто ему удалось построить вечный двигатель, генерирующий

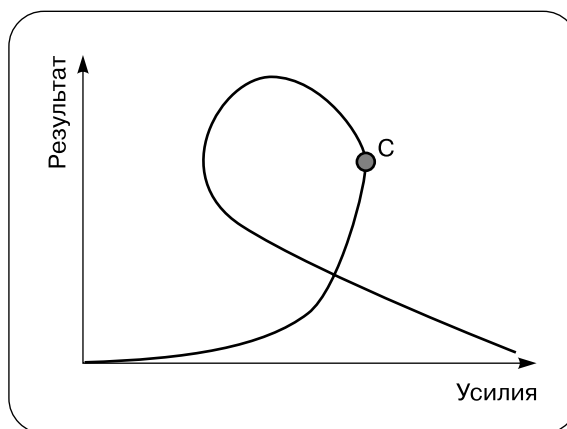


Рис. 3. Возможная зависимость бизнес-результата от прилагаемых усилий в случае неправильного поведения собственника

устойчивый денежный поток. Расплата за эту уверенность приходит очень быстро.<sup>2</sup> Когда результат начинает падать, в большинстве случаев «вытащить» бизнес уже не удастся, даже приложив сверхусилия. В чем же проблема?

Скорее всего, не создан механизм воспроизводства предпринимательской энергии. Она необходима для перестройки бизнес-модели в точке С. Дело в том, что первичная модель бизнеса, как правило, неустойчива и успешно работает лишь короткое время. Убежденность в том, что она построена и дает результат, является сигналом о том, что необходимо приступать к созданию новой бизнес-модели, способной устойчиво работать при большем масштабе бизнеса (рис. 4). Таких перестроек на этапе быстрого роста бизнеса («давай-давай») может быть несколько. Они и формируют предпринимательский стиль ведения бизнеса с присущей ему гибкостью, динамичностью и неформальными процедурами принятия решений. Именно эти факторы обеспечивают успешный

<sup>2</sup> Не все бизнесы доходят до этой стадии. Проблемы могут возникнуть значительно раньше. Результаты эмпирического исследования в этой области изложены в статье Викера и Конна [Wicker, Conn, 1990]

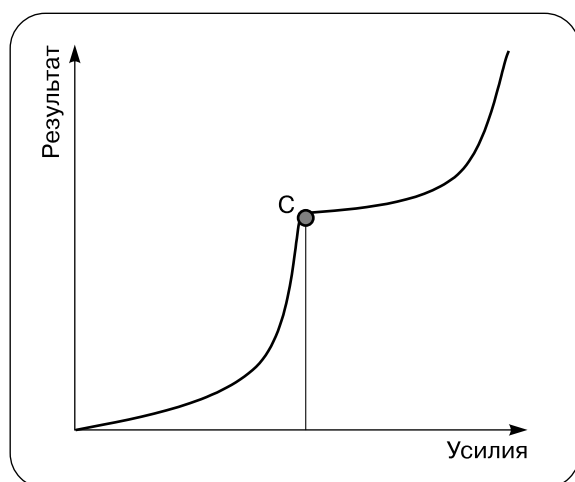


Рис. 4. Зависимость бизнес-результата от прилагаемых усилий при генерации новой бизнес-модели

предпринимательский рост, но лишь до определенных масштабов бизнеса. Вместе с ростом бизнеса преимущества предпринимательского способа трансформируются в недостатки. Гибкость и неформальность не позволяют справиться с лавиной проблем выросшего бизнеса. Они, скорее, создают хаос, непредсказуемость и несогласованность действий ключевых игроков. На определенном этапе роста компании неформальные механизмы перестают работать. Причина этого состоит в том, что с ростом бизнеса быстро растет и количество координационных трансакций. Успеть дать все необходимые указания и проконтролировать их исполнение становится невозможно.<sup>3</sup> Необходима формализация управленческих процессов. Перед предпринимателем встает дилемма профессионализма (вторая половина этапа «давай-давай»).

Кто же должен возглавить работу по трансформации предпринимательского бизнеса в формализованный управленческий процесс? Существует ли в компании необходимый объем профессиональных знаний для такой трансформации? Может

<sup>3</sup> Детально эта проблема рассмотрена в статье Уолша и Дьюара [Walsh, Dewar, 1987].

ли предприниматель-собственник-менеджер, являющийся «душой» всего предпринимательского процесса, создать формализованные процессы управления? Ответы на эти вопросы связаны с основным выбором в рамках *дилеммы профессионализма*. Она возникает, когда предприниматель-собственник-менеджер осознает тот факт, что сложность бизнеса существенно возросла и у него не хватает профессиональных знаний для успешного управления организацией. Общая картина дилеммы профессионализма представлена на рис. 5. Из левого нижнего квадрата можно двигаться вправо, наращивая личные знания, или вверх, привлекая знания внешних профессионалов. Наращивание собственных знаний потребует инвестировать личное время. Сделать же это невозможно, поскольку бизнес отнимает все время. Он требует непрерывной вовлеченности, иначе все начинает быстро разваливаться. Второй выбор — использование внешних профессиональных знаний — это движение вверх (рис. 5). Здесь возникают свои сложности и риски. Данная ситуация является дилеммой, в которой нет рационального критерия выбора.

Дальновидные предприниматели заранее обучают менеджменту своего сына или дочь, чтобы в такой момент они стали источником профессиональных знаний. Они могут взять на себя часть управленческих забот и высвободить время для пополнения знаний предпринимателем-собственником. Этот выбор соответствует смещению в сторону пополнения собственных знаний, вправо (рис. 5). Одновременно он будет означать, что бизнес начинает развиваться по семейной линии. Компания становится на путь семейного бизнеса, и ее жизненный цикл будет связан с циклами развития семьи.

Второй выбор означает, что необходимо нанять профессионального менеджера. Его основная задача — упорядочить управленческие процессы, формализовать процесс принятия решений, заложить основы для формирования системы пла-



Рис. 5. Дилемма профессионализма

нирования. Реализация этих задач противоречит сложившейся предпринимательской культуре ведения бизнеса. Профессиональный менеджер столкнется с ожесточенным сопротивлением предлагаемым изменениям. Основная формула этого сопротивления такова: «Мы вытащили этот бизнес на своих плечах. Работали день и ночь почти даром. Теперь, когда деньги пошли, ты пришел на готовое и еще учишь нас жить». С предпринимательской точки зрения, формализация «убьет» бизнес и допустить такой исход нельзя. Но рациональные изменения в определенной мере напоминают подобное развитие событий: формализация «убивает» предпринимательский стиль ведения бизнеса, но при этом создает совершенно иной стиль. В ходе формализации бизнеса собственник становится судьей между предпринимательским коллективом и профессиональным менеджером. Для него это трудная роль: душой он — с коллективом, а умом — с менеджером. В этих условиях велик соблазн сделать всего лишь полшага: нанять профессионального менеджера, но оставить за собой право корректировать его действия на любой стадии реализации решений.

Профессиональному менеджеру потребуются не только глубокие управленче-

ские знания, но и достаточно большой ресурс воли, чтобы переломить предпринимательское сопротивление и выстроить более эффективную систему управления. Ему понадобятся навыки миссионера, чтобы сформировать новые убеждения и сохранить в компании воспроизводство предпринимательской энергии, придать ей новый смысл в новой системе управления. Если профессиональный менеджер не справится со своей задачей, то бизнес может быть разрушен или попадет в затяжной кризис. Здесь и кроется основная угроза для собственника и сложность выбора в условиях дилеммы профессионализма. Подходящего менеджера найти трудно, трансформировать себя и свои знания еще труднее. Сюда нужно добавить и сомнения собственника, связанные с недоверием по отношению к людям извне.

Итак, первый существенный выбор связан с дилеммой профессионализма: либо передать бизнес в управление профессиональному менеджеру, либо самому существенно повысить уровень профессиональных знаний. Рациональных рецептов нет, нужно делать выбор, который во многом должен быть интуитивным. На наш взгляд, в итоге этот выбор определяется критериями успеха, которые формулируют для себя собственник и менеджер.

В чем состоит различие в понимании успеха собственником компании и ее менеджером? Представления собственника о выгодах, которые принесет развитие бизнеса, могут быть различными: рост капитала, повышение собственной значимости и усиление влияния в обществе, власть над большим числом людей. Тем не менее собственник практически всегда стремится к тому, чтобы компания становилась больше, влиятельней, известней. В конечном итоге собственник заинтересован в росте денежного потока, который генерирует компания. Один из предпринимателей так определил свое понимание успеха в бизнесе: «Когда-нибудь через много лет моя компания станет великой, известной и влиятельной. У президента компании будет огромный офис с большим и дорогим письменным столом, а за его спиной будет висеть мой портрет как основателя компании».

Как же понимает свой успех в бизнесе профессиональный менеджер? Ему тоже нужны известность, влиятельность, власть и рост личных доходов. В конце концов, он тоже стремится контролировать как можно более мощный денежный поток. Эти цели совпадают с целями собственника. В чем же состоит различие? Когда собственник излагал свое представление об успехе и говорил о портрете на стене, его видение простиралось явно за пределы его жизни. Кто же хозяин кабинета и письменного стола? Конечно, наемный менеджер. Именно в этом и кроется различие. Собственник полагает, что для достижения настоящего успеха его бизнеса одной жизни недостаточно. Менеджер же стремится к управлению самым крупным бизнесом при своей жизни. Как же он может этого достичь? Сущность понимания своей карьеры менеджером состоит в том, что он, придя на высшую позицию в компании, призван показать результативность своего управления на протяжении трех-пяти лет. Он должен уметь эффективно и быстро увеличивать стоимость компании, чтобы стать привлекательным для соб-

ственников более крупной фирмы. Так растет его личная капитализация, и развивается успех. Он менее привержен конкретной компании. Более того, успешный менеджер всегда очень быстро перерастает фирму, которой руководит. Она для него становится тесной и неинтересной. Собственники часто не понимают этого эффекта и стараются удержать успешного менеджера всеми силами. Нужно помнить, что успешный менеджер рано или поздно покинет компанию. Ему нужен быстрый рост.

Сталкиваясь с дилеммой профессионализма, предприниматель чаще всего выбирает промежуточный путь. Он стремится привлечь внешние профессиональные знания, но оставить за собой управленческую власть и основные функции в принятии решений. Профессиональные менеджеры приглашаются, чтобы возглавить отдельные направления деятельности, как правило, финансы и маркетинг. Чтобы устранить функциональную разобщенность в управлении и обеспечить эффективность использования профессиональных знаний, в компании создается правление как своего рода коллективный управляющий орган. Предприниматель-собственник-менеджер сохраняет за собой функции менеджера, оставаясь генеральным директором и председателем правления. В этой ситуации часто возникают противоречия между знаниями профессиональных менеджеров и предпринимательским опытом собственника компании, что снижает эффективность управленческой деятельности в целом.

В случае, если компания создавалась несколькими собственниками, ключевые управленческие должности, как правило, распределяются между ними. В этой ситуации профессиональные менеджеры приглашаются на третий уровень управления и реализовать свои знания им существенно сложнее. Рано или поздно приходится принимать кардинальное решение — нанять на пост генерального директора профессионального менеджера.



Предприниматель-собственник-менеджер передает одну из своих функций профессиональному менеджеру. Теперь он лишь предприниматель-собственник. Вслед за этим выбором возникает первая проблема корпоративного управления, хотя корпорации как таковой еще не существует. Собственнику нужно научиться контролировать деятельность менеджмента. Лучшая позиция для осуществления контроля — это позиция председателя совета директоров. Чтобы занять эту позицию, нужно создать совет директоров. Обычно поступают достаточно просто. Правление становится советом директоров. Собственник — председателем совета. Генеральный директор избирается и контролируется советом. Возникает структура управления, представленная на рис. 6. Однако она обладает целым рядом изъянов.

Во-первых, совет директоров состоит исключительно из исполнительных директоров. Единственным неисполнительным директором является председатель совета. Во-вторых, существование правления теряет всякий смысл, и его функции переходят к вновь созданному совету директоров. Возникает управленческая коллизия. Подчиненные избирают генерального директора. Он вынужден периодически перед ними отчитываться за деятельность всей управленческой команды. Эта коллизия устраняется, если совет директоров фактически по-прежнему является правлением. Назначение генерального директора остается прерогативой исключительно председателя совета директоров. Если он является собственником компании, то формирование совета директоров представляет собой лишь способ создания должности председателя совета. В случае, когда собственников несколько, ситуация сложнее. Некоторые члены совета являются собственниками и в этой роли действительно имеют право контроля деятельности генерального директора. Вместе с тем, они входят в состав исполнительного менеджмента и подчинены генеральному директору. Выравнивание

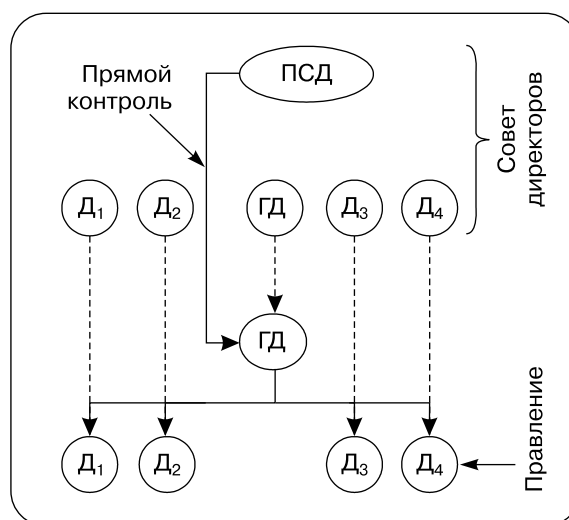


Рис. 6. Структура управления частной компании, использующей принципы корпоративного управления (ПСД — председатель совета директоров, ГД — генеральный директор, Д<sub>1</sub>–Д<sub>4</sub> — исполнительные директора)

ситуации возможно лишь путем включения в состав совета внешних независимых директоров.

Далее компания переходит к стадии юности, на которой основной процесс — трансформация денежного потока в рыночную долю. Бывают редкие исключения, когда компания растет на стабильном рынке, но в большинстве случаев это рост на быстрорасширяющемся рынке. Успешный рост на этом этапе ведет к *дилемме собственника*<sup>4</sup>.

На этапе юности компании требуются значительные финансовые ресурсы для поддержания своего роста. Чтобы не потерять долю рынка, компания должна расти с темпом выше рыночного. При фиксированной доходности в отрасли собственных финансовых ресурсов становится недостаточно, а возможности привлечения заемного капитала ограничены. Это объясняется двумя разными группами причин. Во-первых, ограничения на привлечение заемного капитала связаны

<sup>4</sup> В западной литературе она известна под названием «дилемма инсайдерского контроля».

с финансовыми рисками, или рисками неплатежа. Привлечение кредитных ресурсов возможно, если обеспечение кредита выглядит убедительно, точнее, финансовые пропорции бизнеса, описывающие покрытие периодических процентных выплат и обслуживание основной части долга, основанные на соотношении потока денежных средств от операций компании за вычетом необходимых для роста инвестиций (потока так называемых свободных денежных средств) и выплат по долгу, находятся на уровне требований определенных типов банков. Понятно, что у банков, склонных к повышенному риску, эти требования ниже. Растущая компания не всегда легко вписывается в такие пропорции. Это гораздо проще для компании, достигшей этапа зрелости. Поэтому так распространены ситуации, когда привлечение кредитных ресурсов наталкивается на серьезные ограничения.

Но даже если ограничений на кредитные вливания для конкретной компании не существует в силу убедительных финансовых пропорций, необходимо учитывать вторую группу причин — проблему структуры капитала. Структура капитала, или соотношение заемного и собственного капиталов, — это существенный стратегический параметр компании, который очень важно оптимизировать. Структура капитала с чрезмерно низкой долей заемного капитала фактически означает недоиспользование потенциально более дешевого, чем собственный капитал, финансового ресурса.<sup>5</sup> Такая структура капитала означает, что у компании складываются более высокие затраты на капитал, чем могли бы быть, и она не является оптимальной. Следовательно, эта структура задает для компании завышенные требования к доходности капитала, поскольку

капитал должен обеспечивать доходность по крайней мере не ниже затрат, возникающих при его привлечении. С другой стороны, структура капитала, перегруженная заемными средствами, также предъявляет слишком высокие требования к доходности, поскольку резко растут финансовые риски.

Стратегическая природа этого параметра связана с тем, что высокие затраты на капитал, возникающие как при недоиспользовании потенциала кредитных ресурсов, так и при их чрезмерных вливаниях, создают для компании определенные препятствия для развития. Во-первых, теперь ей необходимо двигаться по кривой жизненного цикла с более высокими требованиями к доходности капитала, а значит, быть гораздо более жесткой и избирательной по отношению к инвестициям, поскольку не всякие привлекательные бизнес-идеи будут удовлетворять этим слишком высоким требованиям. Иными словами, на этапе юности из-за нерациональной структуры капитала у компании возникнут дополнительные ограничения на инвестиционные возможности. Во-вторых, при повышенной доле заемного капитала усугубляется конфликт интересов профессионального менеджера и собственника, или агентский конфликт. Он проявляется в том, что трансформируется мотивация, и складывается неэффективный стиль принятия решений об инвестициях. Возникают так называемые эгоистические инвестиционные решения. В-третьих, слишком высокая доля заемного капитала не может оставаться незамеченной наиболее крупными и приверженными компании клиентами и не восприниматься ими как тревожный симптом. Ведь у такой компании все более значительная доля потока денежных средств должна отвлекаться на обслуживание долга, а значит, изыматься из области инвестиций в улучшение качества продукции, развитие послепродажного обслуживания, разработку новых продуктов. Рациональное пове-

<sup>5</sup> Ставка минимальной требуемой доходности по собственному капиталу может быть в упрощенной форме описана как сумма ставки по заемному капиталу плюс премия за дополнительные риски собственника.

дение таких клиентов компании будет заключаться в поиске других поставщиков, а это может привести к ухудшению взаимоотношений и условий поставок, к падению выручки и потоков денежных средств компании. В-четвертых, рост финансового риска при чрезмерном использовании заемного капитала не может не влиять на поведение наиболее профессиональной части персонала, которой также придется искать способы защиты собственных карьерных интересов. Наконец, нельзя сбрасывать со счетов и реакцию ближайших конкурентов. С ростом финансового риска конкурентный иммунитет компании ослабевает, поскольку у нее уменьшаются возможности маневра за счет ужесточения условий использования потока денежных средств. В таких ситуациях выпады конкурентов — в рекламных компаниях, в ценовой политике, в переманивании лучших работников — могут оказаться разрушительными, ведь быстрый адекватный ответ будет затруднен.

Иными словами, решение всех задач роста только за счет заемного капитала представляется нереалистичным и непродуктивным. Возникает уже упоминавшаяся дилемма собственника. Первый выбор — финансировать рост с нужным темпом, учитывая ограничения и стратегические опасности заемного капитала, привлекая для поддержания роста средства в форме собственного капитала путем эмиссии дополнительных долей или акций. Этот выбор снижает власть предпринимателя-собственника над бизнесом. Независимо от способа эмиссии (закрытый, прямой против открытого) появляются другие акционеры. Нужно искать компромисс различных интересов. Второй выбор — оставаться единовластным собственником, пожертвовав нужным темпом роста. Снижение темпа роста будет вести к снижению доли компании на рынке. Это грозит плачевными последствиями. Компания либо может быть поглощена более крупным игроком, либо будет

вынуждена уйти на обслуживание специализированных сегментов рынка, не представляющих интереса для более крупного бизнеса.

Выбор первого пути потребует трансформации компании в акционерное общество открытого или закрытого типа. Возникает вторая существенная проблема корпоративного управления — нужно выстраивать механизмы взаимодействия с другими акционерами, становиться инвестиционно привлекательным. Скорее всего, предприниматель-собственник будет стремиться оставить у себя контрольный пакет акций, чтобы сохранить власть над бизнесом. Так появляются корпорации со сконцентрированной собственностью. В литературе их часто называют незрелыми акционерными компаниями.

В чем же незрелость акционерных компаний со сконцентрированным пакетом акций? Прежде всего, в незрелости органов корпоративного управления. Есть ли шансы у совета директоров стать полноценным органом корпоративного управления на этой стадии? Контрольный пакет находится в руках предпринимателя, который создавал и развивал этот бизнес. Он знает о нем все. Безусловно, этого предпринимателя можно считать успешным и способным, если компания доросла до этой стадии. Может ли он добровольно отказаться от полной власти над бизнесом? Вряд ли. Все ключевые решения он привык принимать сам. Собственно, и состав совета директоров в значительной мере в его руках. Скорее всего, совет директоров в этих условиях будет формальным органом корпоративного управления, лишь утверждающим решения контролирующего бизнес акционера. Обычно при этом обсуждается проблема соблюдения прав мелких акционеров. Она действительно имеет место, но настоящие риски незрелых акционерных компаний иные. Они связаны с возникновением недееспособности контролирующего акционера. Его доля может быть разделена в соответствии с принципами наследования. Сможет ли

совет директоров выполнять свои функции в такой ситуации? От его действий зависят эффективность бизнеса и дальнейшая жизнеспособность компании. Слабый совет директоров не сможет эффективно решить все проблемы. Именно по этой причине инвестиции в незрелые акционерные компании связаны с существенными дополнительными рисками. Главный вопрос здесь — в какой мере предприниматель-собственник является одним из существенных элементов бизнес-модели. Сохранит ли работоспособность бизнес-модель, если предприниматель-собственник выйдет из бизнеса? Это вопрос по существу. Если работоспособность бизнес-модели не сохраняется, то продать такой бизнес невозможно. Он не имеет самостоятельной стоимости без предпринимателя-собственника.

На данном этапе развития бизнеса предприниматель-собственник должен еще раз существенно трансформировать свои цели. Как правило, к этому моменту он уже обладает значительным капиталом. Как инвестор он должен задать себе ряд вопросов: Правильно ли инвестировать весь свой капитал в один финансовый инструмент — акции собственной компании? Не являются ли риски его «инвестиционного портфеля» неоправданно высокими? Может быть, целесообразно продать часть акций компании и вложить этот капитал в другие финансовые инструменты? Все эти вопросы связаны с трансформацией предпринимателя-собственника, действовавшего на рынках товаров и услуг, в предпринимателя-инвестора, действующего на рынке капитала. Это третья дилемма — *дилемма инвестора*. Результатом такой трансформации может быть отказ от контроля над собственной компанией и переход в ее «рядовые» акционеры. Именно в этот момент предприниматель-собственник будет по-настоящему заинтересован в создании эффективного совета директоров, работоспособной системы корпоративного управления, способной контролировать действия

менеджмента и содействовать росту стоимости компании [Johnson, 1997].

Считается, что компания начинает формировать эффективную систему корпоративного управления, когда она нуждается в привлечении инвестиций для развития бизнеса. На самом деле это не совсем так. По-настоящему эффективная система корпоративного управления будет налажена в компании тогда, когда ее создатель начнет видеть в ней один из финансовых инструментов для вложения собственного капитала. Именно в этот момент задача роста стоимости компании станет основной. Растущая компания начнет шаг за шагом приближаться к стадии расцвета.

К завершению данной стадии компания должна прийти, имея дисперсную структуру акционерного капитала. Достигшая расцвета компания призвана стать самостоятельной и освободиться от власти создавшего ее предпринимателя-собственника. На этой стадии основной процесс — это трансформация рыночных возможностей в наращивание инвестиционной или экономической стоимости бизнеса. Компания полностью переходит под контроль профессионального менеджмента и совета директоров. На стадии расцвета компания должна иметь зрелый совет директоров и хорошо отлаженную систему корпоративного управления.

Есть ли достаточно серьезная причина, которая способна заставить предпринимателя-собственника выйти из игры к моменту завершения стадии расцвета? В рамках логики жизненного цикла компании такая причина действительно есть. Расцвет — это последняя стадия, на которой с высокой эффективностью создается инвестиционная стоимость. Далее следует стабильность, которая характеризуется более низкими рисками, но и более низкой доходностью. Все дальнейшие стадии связаны со спадом и, как следствие, разрушением факторов инвестиционной стоимости. Риски потери капитала на этих стадиях гораздо разумнее разделить с большим числом портфельных инвесто-

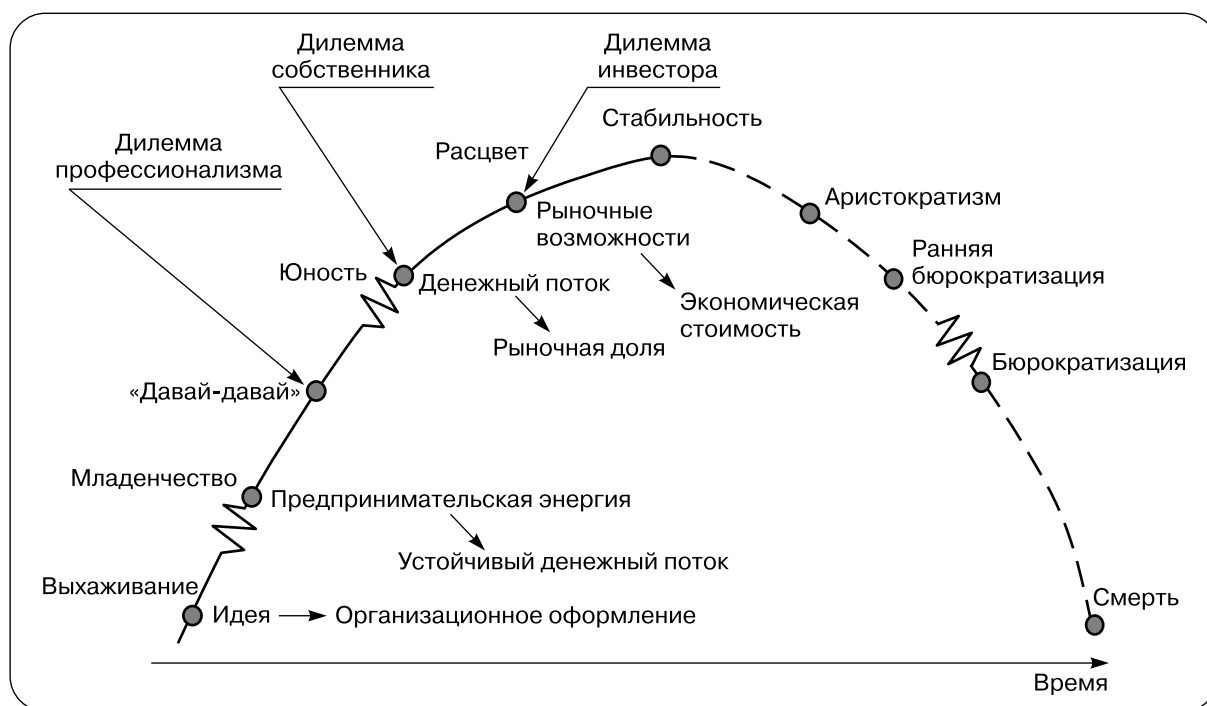


Рис. 7. Основные задачи бизнеса и формирование корпоративного управления на этапах жизненного цикла организации

ров. Предприниматель предпочитает создавать личное богатство и не любит терять его.

На рис. 7 представлен итоговый результат рассуждений. На нем указаны стадии жизненного цикла по Адизесу от зарождения до стадии аристократизма. Далее идут стадия ранней бюрократизации, затем — бюрократизации, за которой следует смерть организации. Там же показаны основные процессы на разных стадиях жизненного цикла. За каждым из них стоит доминирующая цель бизнеса. Однако концентрация внимания, например, на рыночной доле не означает, что на этой стадии не нужно думать об экономической стоимости и уже пора забыть о генерировании денежного потока. Это не так. Все эти цели, вместе взятые, продолжают быть актуальными на всех стадиях жизненного цикла, но акценты существенно смещаются, поскольку различаются возможности превращения конкретной цели в приоритет.

Попробуем еще раз посмотреть на жизненный цикл организации с позиций целеполагания через призму финансовых измерений компании. Компании в рыночной среде свойственны три измерения: ликвидность, или способность создавать положительные потоки денежных средств в своих основных операциях; уровень инвестиционных рисков как комбинация деловых (коммерческих) и финансовых факторов (неплатежи), обуславливающих требования к доходности или барьерную доходность; фактическая доходность, или рентабельность капитала. Наличие этих измерений создает своего рода вызов складывающемуся корпоративному управлению: возникает опасность (угроза) неадекватного измерения результатов деятельности. Избежание убытков, покрытие всех расходов, создание бухгалтерской прибыли, достижение рентабельности капитала могут быть недостаточными с точки зрения задач и интересов собственника. Не всякая рентабельность капитала —

подлинная удача менеджеров. Успешная компания добивается правильного соотношения указанных трех измерений, в результате чего удается получить поток денежных средств, достаточный не просто для покрытия расходов, включая инвестиционные, но и — главное — для компенсации инвестиционных рисков. Иными словами, возникает поток денежных средств, позволяющий устойчиво создавать доходность капитала выше барьерной или требуемой. В финансовых координатах кривая жизненного цикла компании — это линия ее жизни в мире экономической, а не бухгалтерской прибыли, то есть доходности капитала выше барьерной планки или выше затрат на привлечение долгосрочного капитала из всех источников. Проходя этапы жизненного цикла, компания должна быть нацелена на достижение положительной экономической прибыли, на создание перспектив ее приращения в будущем, на рост не просто в терминах выручки (оборотов), активов, бухгалтерской прибыли, а на рост капитала в терминах увеличения инвестиционной стоимости ее бизнеса. Поэтому при формировании системы корпоративного управления необходимо обеспечить ее настройку на выбор правильных показателей, адекватно отражающих объективно существующие финансовые измерения компании. Эта непростая задача должна решаться советами директоров.

Мы рассмотрели лишь одну возможную линию развития бизнеса. Но реальная жизнь сложнее, чем модель жизненного цикла. Таких линий может быть много. Тем не менее данная линия отражает базовые процессы формирования системы корпоративного управления. Три дилеммы — профессионализма, собственника и инвестора — следует преодолеть именно в этой последовательности. Соответствующие решения должны быть приняты. Стремление уклониться от выбора может привести лишь к накоплению проблем в компании.

### **Жизненный цикл организации и корпоративное управление в российской действительности**

Мы можем найти некоторые подтверждения данной логики в российской практике. В результате приватизации в России были созданы компании с дисперсной структурой акционерного капитала. Такая структура, с учетом логики жизненных циклов, должна была появиться только на этапе расцвета компании. Находились ли компании сразу после приватизации в расцвете? С позиции плановой экономики большинство из них были зрелыми, состоявшимися предприятиями, а с рыночной точки зрения, они таковыми не являлись. В большинстве случаев структура акционерного капитала, модель бизнеса и система управления не соответствовали друг другу. Многие бизнесы были приватизированы по частям. Так, авиапредприятия советского «Аэрофлота» не являлись самостоятельными бизнесами в области авиаперевозок, но каждое из них было приватизировано отдельно. Заводы в составе комбинатов тоже не были самостоятельными бизнесами.

Согласно логике жизненных циклов, компании, при своем создании формально находящиеся в расцвете, должны дрейфовать на свое место в жизненном цикле, которое находится на более ранней стадии, где концентрация капитала значительно выше. Так и происходило. Эмпирические исследования [Радыгин, 2001] убедительно показывают, что после приватизации шел активный процесс концентрации капитала. Структура капитала приводилась в соответствие с этапом жизненного цикла компании. Тот, кому это удалось сделать, получил возможность взять бизнес под свой контроль, контроль собственника, без чего на соответствующей стадии бизнес не может развиваться. Этот контроль позволил привести модель бизнеса в соответствие со структурой собственности. Для многих компаний установление такого соответствия означало переход на



Рис. 8. Характерное движение российских компаний по кривой жизненного цикла

единую акцию. Далее структура управления приводилась в соответствие с моделью бизнеса и структурой акционерного капитала. Именно после этого можно считать завершённой трансформацию организации, выросшей в условиях плановой экономики, в рыночную компанию. С данного момента компания начинает развиваться по законам логики жизненного цикла — стремится быть привлекательной для инвесторов, создает работоспособный совет директоров и выстраивает эффективную систему корпоративного управления. На кривой жизненного цикла это можно изобразить попятным движением от стадии стабильности к стадии юности по Адизесу (рис. 8). За собственниками этих компаний в России закрепились названия «олигархи», «новые русские».

Одновременно в России развивались компании, которые были созданы «с нуля», с создания кооперативов в конце 1980-х — первой половине 1990-х гг. или

после кризиса 1998 г. Они прошли предпринимательский этап и достигли стадии юности в рамках естественного роста. Как правило, их владельцы не участвовали в приватизации, а занимались активной капитализацией новых возможностей меняющейся России. Их можно назвать новыми русскими предпринимателями. По сути, эти две группы собственников компаний прошли принципиально разный путь в своем развитии. Они существенно отличаются накопленным опытом, знаниями и навыками. Сейчас эти две группы все чаще сталкиваются на конкурентном поле друг с другом, и новые русские предприниматели испытывают на прочность крупный бизнес. Вместе с тем можно предположить, что подавляющее большинство бизнесменов в России еще не до конца осознали дилемму инвестора. Появление предпринимателя на рынке капитала — пока редкое для России явление.

## Заключение

Анализ развития компании на основе модели ее жизненного цикла позволяет сформулировать ряд выводов, важных для широкого спектра участников бизнес-процессов.

Понимание специфики основных этапов жизненного цикла организации позволяет избежать многих ошибок в ходе развития компании и предусмотреть появление типичных проблем роста.

Осознание указанной специфики заставляет задуматься о системе корпоративного управления задолго до появления соответствующих проблем. Это, в свою очередь, позволяет, по мере развития бизнеса, заложить естественные основы для формирования системы корпоративного управления.

Анализ жизненных циклов дает возможность структурировать проблемы, возникающие перед предпринимателем-соб-

ственником-менеджером, и выделить три ключевые дилеммы — профессионализма, собственника и инвестора. Именно в этом порядке необходимо осознанно делать соответствующие выборы, соотнося их с требованиями внешней среды. Уклонение от выбора может вести к быстрому накоплению проблем организации и ее преждевременной смерти.

Лишь осознание дилеммы инвестора стимулирует собственника предпринимать настоящие усилия для создания «хорошего» корпоративного управления.

Эти выводы должны постоянно иметь в виду предприниматели, желающие создать свой бизнес, менеджеры, соотносящие интересы компании со своими собственными интересами, консультанты, формулирующие рекомендации для компаний, и, наконец, инвесторы, выбирающие наиболее привлекательный объект вложения капитала.

## ЛИТЕРАТУРА

- Грейнер Л. 2002. Эволюция и революция в процессе роста организаций. *Вестник С.-Петербургского ун-та. Сер. Менеджмент* (4): 76–92.
- Кушелевич Е. И., Филонович С. Р. 2004. Модели жизненных циклов организаций. В кн.: Виханский О. С., Наумов А. И. (ред.). *Менеджмент: век XX — век XXI*. М.: Экономика; 304–320.
- Радыгин А. Д. 2001. Концентрация собственности и интеграция в корпоративном секторе. В кн.: *Российская экономика в 2000 году. Тенденции и перспективы*. М.: ИЭПП; Раздел 4.2.
- Adizes I. 1988. *Corporate Lifecycles: How and Why Corporations Grow and Die and What to Do about It*. Prentice-Hall: Englewood Cliffs, N. J.
- Adizes I. 1999. *Managing Corporate Lifecycles*. Prentice-Hall: Paramus, N. J.
- Berle A. A., Means G. C. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. Commerce Clearing House: Chicago, IL.
- Coase R. H. 1993 (1937). The Nature of the Firm. In: Coase R. H. (ed.) *The Firm, the Market, and the Law*, University of Chicago Press: Chicago; 33–55.
- Johnson R. B. 1997. The board of directors over time: Composition and the organizational life cycle. *International Journal of Management* 14 (3): 339–345.
- Walsh J. P., Dewar R. D. 1987. Formalization and the organizational life cycle. *Journal of Management Studies* 24 (3): 215–231.
- Wicker A. W., Conn L. 1990. The Missing persons of entrepreneurship research: Owners of discontinued businesses. In: Jauch L. R., Wall J. L. (eds). *Academy of Management Best Papers Proceedings*. Academy of Management: San Francisco, CA; 74–78.

Статья поступила в редакцию  
19 октября 2004 г.