

# О ПРОТИВОРЕЧИВОСТИ ОТДЕЛЬНЫХ ПОЛОЖЕНИЙ СОВРЕМЕННОГО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ПРАКТИКИ ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ И ОБЩЕСТВА

Ш.Р. оглы Гусейнов, М.И. Иноземцев

Московский государственный институт международных отношений (университет) МИД России  
ООО «Полифония-Культур»

На основе результатов компаративного исследования параметров теоретического обоснования элементов и аспектов корпоративного управления сформирована авторская позиция в отношении проблемного поля управления корпоративными образованиями в современной экономике, включающего четыре группы противоречий: 1) противоречия существующим теоретическим подходам; 2) противоречия, возникающие при использовании в практике методологического инструментария; 3) противоречия, возникающие при использовании вошедших в деловую практику методов и методик и не решаемые заменой в рамках известного инструментария; 4) прогностические противоречия. В статье сделан акцент на существующее исторически в корпоративных образованиях определенное отставание теоретических конструкций от практики управления, что в современных условиях развития информационно-коммуникационных технологий, действующих одновременно как на внешнюю, так и на внутреннюю среду, требует адаптации, модификации и корректировки теорий и методологии корпоративного управления. Проанализированы цели корпоративного управления в трактовках Всемирного Банка (World bank), Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Банка России, а также основные принципы публичных компаний. Предложена авторская систематизация теорий корпоративного управления, включающая: а) базовые теории, объясняющие элементы управления корпорацией как фирмой; б) концептуальные теории, объясняющие природу и предмет отношений субъектов корпоративного управления; в) корректирующие теории, которые вносят дополнения в раскрытие элементов корпоративного управления, сформированных в базовых и концептуальных теориях. Сделан вывод, что в условиях постоянной изменчивости внешней среды, необходимости снижения рисков и анализа больших объемов информационных данных корпоративное управление

JEL G34, УДК 338.242.2

Поступила в редакцию 10.10.2018 г.

Принята к публикации 28.11.2018 г.

должно обеспечивать возможности разработки и принятия адекватных решений с учётом фактора времени. Обоснована необходимость актуализации принципов корпоративного управления с учетом современных тенденций цифровой трансформации экономики, развития информационного общества и всеохватывающего проникновения сетей в процессы взаимодействия компании и ее акционеров и раскрытия. Представлена авторская трактовка основных проблем корпоративного управления при развитии цифровой экономики, систематизированных по категориям: теоретические, методологические, практические и прогностические, позволившая учесть значимые параметры внутренней и внешней среды современных корпораций (изменение структуры активов корпорации, влияние асимметричности информации, всеобщее проникновение интернета, использование распределенных баз данных, обработка больших данных и др.).

**Ключевые слова:** корпоративное управление, цифровая трансформация, стейкхолдер, большие данные, агентские издержки, асимметричность информации.

### Проблемное поле корпоративного управления

**К**лассическая модель управления корпоративными образованиями подразумевает поиск зависимости их функционирования от внутренней и внешней среды организации. Взаимовлияние внутренней и внешней среды проявляется в условиях развития цифровой экономики, когда с одной стороны происходит трансформация производственных, трудовых, экономических процессов, ресурсного обеспечения. С другой стороны, происходит цифровизация отношений с потребителями и поставщиками, изменение каналов товародвижения и финансирования деятельности компаний при обработке больших объемов информационного потока. Возникает насущная потребность быстрых изменений в корпоративном управлении. Для этого необходимо выявить противоречия, которые складываются в корпоративной практике в условиях цифровой среды и инструментарием корпоративного управления.

Опишем проблемное поле корпоративного управления в цифровой экономике следующим образом, разбив все противоречия на четыре группы:

– Устаревшие теоретические подходы. При отсутствии достаточного опыта корпоративного управления в условиях цифровой экономики пока невозможно разработать принципиально новые подходы. В этой связи целесообразно адаптировать известные теории к новым экономическим условиям.

– Противоречия, возникающие при использовании методологического инструментария корпоративного управления, что ведет к необходимости развития методологии на базе модифицированных теорий. Развитие методологического инструментария требует корректировки как основных подходов к целеполаганию, так и к построению бизнес-моделей и поиску новых алгоритмов поиска оптимальных управленческих решений.

– Противоречия, возникающие при использовании вошедших в деловую практику приёмов и методик, которые сложно заменить в рамках известного инструментария.

– Прогностические противоречия. С учётом характера неопределённости цифровой трансформации как внешней, так и внутренней среды компаний, необходимо учитывать вероятностные аспекты её влияния на принципы и методы корпоративного управления. В настоящее время прогнозы о будущем цифровой экономики носят достаточно размытый, публицистичный характер.

Рассматривая возникающие противоречия, необходимо обратить внимание, что в корпоративных образованиях исторически всегда имело место некоторое отставание теоретических конструкций от практики управления. Корпоративное управление возникло еще в начале XVII в. в практике Английской и Голландской Ост-Индской компаний [26]. Общепринятого определения корпоративного управления до настоящего времени не сформировано, несмотря на то, что сама теория корпоративного управления начала разрабатываться в XIX в.<sup>1</sup> Целесообразно использовать междисциплинарный подход [7; 10; 35], позволяющий представить особенности формальных и неформальных отношений в корпоративных группах интересов. Так, корпоративное управление рассматривается как:

– организационная модель взаимоотношений и регулирования интересов сторон (акционеров и менеджеров, включая совет директоров) в акционерных обществах;

– система управления компанией (акционерным обществом), обеспечивающая её эффективное функционирование и справедливое распределение результатов её деятельности [33] за счёт согласования целей различных заинтересованных сторон;

– инструмент разделения функций владения и управления, созданный с целью защиты интересов собственников, при этом корпоративное управление является частью стратегического управления [29] (хотя есть мнение, что корпоративное управление – это система общего менеджмента корпорации [45]);

– формальные и неформальные правила [30] и процессы, обеспечивающие контроль за совершением корпоративных действий в силу принадлежности бизнеса собственникам/инвесторам, которым управляют делегированные агенты (совет директоров и менеджмент).

Цели же корпоративного управления более чётко обозначены в документах различных международных и национальных регуляторов. Так, например, в соответствии с определением Всемирного Банка (World bank), корпоративное управление представляет собой модель, учитывающую требования законодательства и практику функционирования в частном секторе, что позволяет ком-

<sup>1</sup> Динамика развития корпораций: в Англии в 1843 г. функционировало 994 акционерных компаний, к 1855 г. их стало 4409, при этом в США с момента объявления независимости в 1796 г. образовалось только 20 корпораций, а в 1800 г. их число составило 335 ед. - Магданов П.В. История возникновения корпораций до начала XX в. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/istoriya-vozniknoveniya-korporatsiy-do-nachala-xx-v>.

паниям обеспечивать эффективную деятельность с целью повышения рыночной стоимости компании при соблюдении интересов акционеров и общества в целом [22]. В соответствии с трактовкой Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в компаниях должна быть создана система корпоративного управления как внутренний инструмент управления в части установления правил и порядка принятия решений по делам корпорации, а также реализации функций организации, планирования и контроля, с чётким определением прав и обязанностей членов совета директоров, акционеров, других заинтересованных сторон и лиц, входящих в корпорацию<sup>2</sup>. Банк России рассматривает корпоративное управление как инструмент эффективного контроля за деятельностью компании со стороны акционеров и других заинтересованных сторон на основе формирования системы их взаимоотношений, обеспечивающей сохранность и эффективное использование предоставленных акционерами средств, а также управление рисками с целью недопущения снижения инвестиционной привлекательности компании и стоимости её акций<sup>3</sup>.

### Систематизация теорий корпоративного управления

Представленные выше определения являются следствием эволюции концепций корпоративного управления, которая прошла путь от акцента на моделях поведения и принятия решений акционерами [16], до приоритизации ответственности менеджеров перед акционерами. Рассмотрим теории корпоративного управления, в том числе представленные в известных работах Ж. Шару<sup>4</sup> (микро- и макро-теории корпоративного управления) и В.А. Цветкова [26] (неоклассические, эволюционные, институциональные и неинституциональные подходы к исследованию корпоративных структур), представив их в следующих группах (рис. 1).

1. Базовые теории корпоративного управления объясняют элементы управления корпорацией как фирмой:

– *Теория систем* рассматривает корпорацию в виде системы как «совокупности взаимодействующих частей» (по А.А. Богданову [2]), что позволяет идентифицировать внутренние связи между элементами системы (т.е. структуру системы) и её внешнюю среду, определяющие особенности её функционирования и развития. Функционирование системы осуществляется через реализацию её функции, при этом управление ориентировано на достижение цели системы через организацию взаимодействия всех её элементов.

<sup>2</sup> Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР, OECD Publishing, Paris, 2016. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://innclub.info/wp-content/uploads/2016/04/ПКУ.pdf>. DOI: 10.1787/9789264252035-ru

<sup>3</sup> Кодекс корпоративного управления (письмо Банка России от 10 апреля 2014 года №06-52/2463).

<sup>4</sup> Charreaux G. Corporate governance theories: From micro theories to national systems theories. Universite de Bourgogne Fargo Working Paper No. 1040101, 2004 [Электронный ресурс]. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=486522](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=486522). (Дата обращения: 10.12.2018)



**Рис. 1. Систематизация теорий корпоративного управления.**

**Figure. 1. Systematization of theories of corporate governance.**

*Источник:* разработано автором.

– *Неоклассическая теория фирмы* рассматривает компанию как «чёрный ящик» [3], в котором происходит преобразование ресурсов в блага (продукцию или услуги). Деятельность фирмы представляется в виде производственной функции, поэтому задача управления сведена к повышению эффективности используемых ресурсов (природные ресурсы, труд, капитал, предпринимательские способности и др.) на основе зависимости между их количеством и объёмом выпускаемой продукции в единицу времени, но не рассматривает решение задач внешнего финансирования, ценообразования, конкурентоспособности или изменения ассортимента продукции, что может являться источником увеличения прибыли. При этом следует отметить, что по мере развития практики стали появляться модифицированные теории фирмы, такие как модель Г. Саймона, согласно которой менеджмент в основе управления должен ставить задачу максимизации не прибыли, а «достижение определённого уровня прибыли, удержание определенной доли рынка и определённого уровня продаж» [23].

– *Управленческая (менеджерная) теория фирмы* рассматривает два важных аспекта: 1) проблему контроля в корпорации, когда за собственником остается функция владения, а распоряжение имуществом и фактический контроль текущей деятельности переходит к наёмному менеджеру. Чем больше собственников, тем больше контроль со стороны менеджера. 2) Цели деятельности фирмы: а) согласно теории фирмы У. Баумоля – это максимизация выручки от реализации продукции [31]; б) согласно теории фирмы Р. Марриса – это рост объёмов продаж при достижении целей роста (на конкурентных рынках [8]) и диверсификации (расширение номенклатуры продукции) [44], что обеспечивает

менеджерам получение соответствующего вознаграждения, а акционерам – понятный критерий эффективности работы менеджеров, а далее – выплату дивидендов и повышение стоимости акций.

– *Институциональная теория фирмы* подразумевает, что корпорация представляет собой экономическую организацию с определённой структурой в виде формальных и неформальных, внутренних и внешних контрактов между собственниками, управляющими и работниками, которая как альтернатива рыночной координации позволяет снижать транзакционные издержки при координации использования ресурсов [1; 14]. При этом выделяются следующие формы контрактов: а) классический, т.е. формальный и юридически оформленный; б) неоклассический, т.е. построенный на принципах сотрудничества сторон на среднесрочную и долгосрочную перспективу и учитывающий устные договорённости; в) имплицитный, т.е. взаимовыгодный контракт, обеспечивающий максимально возможную степень взаимной зависимости участников сделки на основе преобладания неформальных условий над формальными.

– *Эволюционная теория фирмы* рассматривает функционирование фирмы как эволюционный процесс, с учетом её выживания, изменчивости, наследования и отбора. В условиях ограниченной рациональности, неполноты информации и наличия неопределённости фирмы не имеют единого критерия оптимальности принимаемых решений, могут становиться саморегулируемой системой, адаптирующейся к внешним изменениям на основе инновационного развития [27], а выбор стратегии и реагирования на изменения внешней и внутренней среды происходит на основе прошлого успешного опыта и имеющихся организационных способностей [17].

– *Организационная теория фирмы* рассматривает организационное проектирование структурных единиц корпорации и включает: а) классический подход с упором на бюрократизацию внутрифирменных процессов и централизацию управления; б) социально-психологический подход с упором на децентрализацию управления и передачу полномочий на нижние уровни управления; в) ситуационный подход, предполагающий конфигурирование управленческих подходов [13];

– *Поведенческая теория фирмы* рассматривает проявления внутренних конфликтов между отдельными лицами и группами по поводу приоритетности целей организации производства, создания товарных запасов и управления ими, сбыта продукции, планирования увеличения доли на рынке или формирования прибыли, а также процессы принятия решений как охватывающие все уровни управления и их исполнения [36].

2. Концептуальные теории корпоративного управления объясняют природу и предмет отношений субъектов корпоративного управления:

– *теория прав собственности (inherent property rights theory)* доказывает, что ресурс сам по себе не является собственностью, а собственность составляет «набор или доля прав на использование ресурса» (в соответствии с перечнем



А. Оноре [11]). При этом структура прав собственности определяет распределение и использование ресурсов на основе поведенческих отношений между людьми, а в центре внимания – только статус акционеров корпорации, поэтому возможности для возникновения прав требования на часть её доходов не рассматривается в отношении прочих заинтересованных лиц корпорации. В теории следует выделить три важных аспекта: а) права собственности – это определённые «правила игры», принятые в обществе; б) в силу ограниченности ресурсов обеспечение прав собственности предусматривает исключение ряда лиц из числа собственников ресурсов; в) спецификация прав собственности обеспечивает закрепление полномочий за одним или несколькими экономическими субъектами, а приобретение прав собственности рассматривается только для тех лиц, сознающих их ценность или возможности извлечения максимальной пользы от владения ими.

– *Теория агентских отношений (agency theory)* рассматривает конфликты интересов и возможности нахождения компромиссов в отношениях акционеров и менеджмента (модель «принципал – агент» [9]) при допущении наличия оппортунистического поведения [24] и асимметрии информации. При этом система корпоративного управления должна быть ориентирована на достижение целей максимизации благосостояния акционеров за счёт реализации функций контроля за деятельностью менеджмента и агентских издержек.

– *Теория попечительства (stewardship theory)* представляет собой модификацию теории агентских отношений в части усиления практики организационной психологии и социологии и рассматривает менеджеров как опекунов акционеров, действующих в соответствии с их интересами [37], при этом в качестве снижения агентских издержек предлагаются варианты финансового вознаграждения менеджеров для их лучшей мотивации. Следует отметить, что эмпирические исследования в рамках подтверждения данной теории иногда противоречат теории агентских отношений (например, положительные эффекты для компании при совмещении должности председателя совета директоров и генерального директора [38] или при действиях инсайдеров в совете директоров [46]).

– *Теория стейкхолдеров* ориентирована на поиск взаимовыгодного состояния равновесия между менеджерами и всеми заинтересованными сторонами в корпорации [39; 40], при этом рассматривает менеджеров корпорации как агентов всех заинтересованных лиц корпорации [41] и признаёт наличие конкуренции между различными группами стейкхолдеров за контроль над корпорацией и её доходами [32; 34; 47].

– *Концепция управления стоимостью компании (value-based management)* подразумевает, что основная цель корпоративного управления – это капитализация бизнеса [15]. Это приводит к проникновению соответствующей идеологии на все уровни управления;

3. *Корректирующие теории корпоративного управления.* Такие теории вносят дополнения в базовые подходы:

– *концепция социальной корпоративной ответственности* подразумевает «корпоративное гражданство», подчеркивая важность пользы деятельности корпорации для общества [12; 49]. Планирование в корпорации должно обеспечивать реализацию программ социальной ответственности [19; 50] и учитывать мнения различных социальных групп общества.

– *Ресурсная концепция* исходит из того, что менеджеры координируют формирование различных наборов ограниченных и неделимых ресурсов для получения прибыли от реализации товаров на рынке и (или) выполнения работ (услуг) [20]. При этом конкурентные преимущества генерируются внутри фирмы.

– *Теория компетенций* выделяет ресурсы, имеющиеся и конкретно задействованные в деятельности фирмы, которые обеспечивают её функционирование, и особые ресурсы – компетенции, которые обеспечивают конкурентное преимущество и получение сверхнормальной прибыли [4-6; 21], при этом сами компетенции могут быть присущи фирме или быть сформированы (также на основе комбинаций компетенций) на основе стандартных и уникальных знаний.

– *Когнитивная теория* ориентирована на анализ процессов принятия решений с учётом ограниченного выбора и неполной информации [43], а также прошлого опыта и особенностей мышления. Изучаются психологические аспекты поведения лиц с разными экономическими целями, что позволяет сравнивать и прогнозировать поведение стейкхолдеров.

– *Макротеории неинституциональной экономики* включают несколько концептуальных подходов, отличающихся различным представлением о приоритете влияния факторов внешней среды (макроэкономических факторов) на характер корпоративного управления. Финансово-правовая теория рассматривает финансовую систему государства и, соответственно, законодательство, её определяющее, как решающий фактор обеспечения гарантии прав инвесторов и акционеров<sup>5</sup> и на основе этого – обеспечения эффективной структуры и деятельности корпораций<sup>6</sup>. Основной вывод данной теории – финансово-правовая система, защищающая права акционеров, даёт стимул к развитию корпоративного управления и ведёт к концентрации собственности в государстве<sup>7</sup>; б) теория «разновидностей капитализма» предполагает, что в институциональной системе государства должны быть сформированы институты (в том числе и корпоративного управления и внутрифирменных отношений), которые при определённых условиях становятся комплементарными<sup>8</sup>; и др.

<sup>5</sup> Levine R. Legal Theories of Financial Development [Электронный ресурс]. URL: [https://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/Legal\\_Theories\\_of\\_Financial\\_Development.pdf](https://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/Legal_Theories_of_Financial_Development.pdf) (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

<sup>6</sup> Huang P.H., Knoll M.S. Corporate Finance, Corporate Law and Finance Theory. Faculty Scholarship, 2000. Paper 1141 [Электронный ресурс]. URL: [http://scholarship.law.upenn.edu/faculty\\_scholarship/1141](http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1141). (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

<sup>7</sup> Charreaux G. Corporate governance theories: From micro theories to national systems theories. Universite de Bourgogne Fargo Working Paper No. 1040101, 2004. [Электронный ресурс]. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=486522](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=486522). (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

<sup>8</sup> Hall P.A., Gingerich D.W. Varieties of capitalism and institutional complementarities in the macroeconomy: An empirical analysis. Working paper, Harvard University, 2001 [Электронный ресурс]. URL: <http://sites.harvard.edu/~phall/VofCIIntro.pdf>. (Дата обращения: 10.12.2018 г.)



## Целесообразность актуализации принципов корпоративного управления для целей развития компаний в цифровой среде

Достижение целей корпоративного управления обеспечивается за счёт реализации принципов, изначально сформированных в 1992 г. в докладе Комитета по финансовым аспектам корпоративного управления при совете по финансовой отчетности Лондонской фондовой биржи [48] и ставших основой для разработки кодексов корпоративного управления как компаний, так и наднациональных и национальных регуляторов.

Если обратиться к практике российских компаний, то следует отметить, что в 2014 г. Правительство РФ обязало компании с государственным участием («Роснефть», «Газпром», Сбербанк, ВТБ, «Транснефть», «Ростелеком», РЖД, «Россети», «Аэрофлот», «Алроса», «Русгидро», «Совкомфлот» и ФСК ЕЭС) разработать кодексы корпоративного управления. Стандарты корпоративного управления как собственные внутренние документы для достижения долгосрочных целей повышения инвестиционной привлекательности разрабатывались на основе положений Кодекса корпоративного управления Банка России<sup>9</sup> (письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. №06-52/2463), заменившего действовавший с 2002 г. Кодекс корпоративного поведения и рекомендованного к применению акционерными обществами, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам. К принципам корпоративного управления отнесены: 1) обеспечение прав акционеров на участие в управлении обществом и их дивидендных прав; 2) организация эффективной деятельности и определение функций совета директоров; 3) обеспечение текущего взаимодействия с акционерами, координации действий общества по защите прав и интересов акционеров, реализуемое корпоративным секретарем; 4) формирование системы вознаграждения членов органов управления, а также важных руководящих работников общества в соответствии с результатом работы общества и их личным вкладом в достижение этого результата; 5) создание эффективной системы управления рисками и внутреннего контроля, направленной на обеспечение разумной уверенности в достижении поставленных перед обществом целей, посредством организации проведения внутреннего аудита; 6) обеспечение прозрачности деятельности общества для акционеров, инвесторов и иных заинтересованных лиц на основе раскрытия полной, актуальной и достоверной информации, равнодоступности данной информации и реализации соответствующей информационной политики; 7) справедливость и соблюдение прав и интересов акционеров, а также иных заинтересованных сторон при реализации существенных корпоративных действий, которые в значительной степени влияют или могут повлиять на структуру акционерного капитала и финансовое состояние общества и, соответственно, на положение акционеров.

<sup>9</sup> Кодекс корпоративного управления (письмо Банка России от 10 апреля 2014 года №06-52/2463).

Соответственно принципы корпоративного управления, разработанные ведущими российскими корпорациями, полностью соответствуют вышеприведённым принципам из рекомендуемого Кодекса корпоративного управления Банка России. При этом, например:

– кодекс корпоративного управления Сбербанка разработан с целью обеспечения устойчивого развития бизнеса, а также с учётом понимания значимости уважения и обеспечения прав и законных интересов акционеров<sup>10</sup>, при этом система корпоративного управления ориентирована на долгосрочное повышение стоимости акционерного капитала, поэтому при планировании деятельности учитываются как финансовые, так и макроэкономические, социальные и экологические аспекты.

– кодекс корпоративного управления «Аэрофлота» ориентирован на защиту прав и поддержку благосостояние своих акционеров, реализуя привлекательные условия труда для своих работников и широкий спектр социальных и экологических программ в соответствии с лучшей российской и мировой практикой<sup>11</sup>, при этом отличительной особенностью является включение принципа соблюдения этических норм и стандартов социальной ответственности при ведении бизнеса;

– кодекс корпоративного управления «Роснефти» сформирован на основе учёта существенного влияния факторов повышения инвестиционной привлекательности и экономической эффективности деятельности компании, поэтому ориентирован на достижение целей роста стоимости компании и увеличению благосостояния ее акционеров<sup>12</sup>, а также сокращения рисков неэффективного использования ресурсов и повышения эффективности бизнес-процессов на основе разработки и внедрения требований к проектированию форм и процедур контроля на основе их унификации и оптимизации.

Качество корпоративного управления в госкомпаниях рассматривается институциональными и портфельными инвесторами индивидуально по отношению к каждой компании с учётом истории отношений с акционерами, финансовых результатов деятельности и дивидендной политики, характера взаимодействий компании и инвесторов, эффективности менеджмента компании, что отражается в их оценках (табл. 1). Тем не менее, по представленным данным вполне можно сделать вывод о том, какие компании стараются соблюдать принципы корпоративного управления в своей деятельности, а какие представляют

<sup>10</sup> Кодекс корпоративного управления Сбербанка (утвержден решением Наблюдательного совета ОАО «Сбербанк России» от 20.04.2015 г. протокол №19) [Электронный ресурс]. URL: [http://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/files/pdf/normative\\_docs/Code\\_of\\_Corporate\\_Governance\\_of\\_Sberbank\\_ru.pdf](http://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/files/pdf/normative_docs/Code_of_Corporate_Governance_of_Sberbank_ru.pdf). (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

<sup>11</sup> Кодекс корпоративного управления ПАО «Аэрофлот» (утвержден решением Совета директоров ПАО «Аэрофлот» от 21.12.2017 г. протокол №7) [Электронный ресурс]: URL: [http://ir.aeroflot.ru/fileadmin/user\\_upload/files/rus/common\\_info/vnutr\\_dokumenty/kodeks\\_korporativnogo\\_upravleniia.pdf](http://ir.aeroflot.ru/fileadmin/user_upload/files/rus/common_info/vnutr_dokumenty/kodeks_korporativnogo_upravleniia.pdf). (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

<sup>12</sup> Кодекс корпоративного управления ПАО «НК «Роснефть»» (утвержден решением Совета директоров ОАО «НК «Роснефть»» от 11.06.2015 г. протокол №36, с изменениями, утверждёнными решением Совета директоров ПАО «НК «Роснефть»» от 22.06.2017 протокол №29, введенными в действие приказом ПАО «НК «Роснефть»» от 28.08.2017 №489) [Электронный ресурс]: URL: [https://www.rosneft.ru/upload/site1/document\\_file/P3-01\\_KC-01\(2\).pdf](https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/P3-01_KC-01(2).pdf). (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

их лишь декларативно. Также следует отметить, что дивидендная доходность и капитализация компаний с хорошим корпоративным управлением существенно выше средней по рынку, однако прямая зависимость в отношении российских ПАО не выявлена (так, например, ПАО «Газпром» имеет ниже среднего значение показателя качества корпоративного управления, но при этом в рейтинге капитализации идёт следом за лидером ПАО «Сбербанк» и обеспечивает аналогичную дивидендную доходность; или ПАО АНК «Башнефть» не входит в двадцатку самых дорогих компаний России, но имеет высокий показатель качества корпоративного управления и дивидендную доходность).

**Таблица 1. Показатели качества корпоративного управления в российских ПАО в 2017 г.**

**Table 1. Indicators of the quality of corporate governance in Russian PJSC in 2017**

Компания	Средняя оценка качества корпоративного управления (шкала оценки от 1 до 5)	Капитализация, млн. долл.	Место в рейтинге по капитализации	Дивидендная доходность, %
ПАО «Газпром»	1,85	53 349	2	5,5
Банк ВТБ (ПАО)	2,19	10 595	14	6,9
ПАО «Россети»	2,69	2 839	40	0
ПАО «ОАК»	2,8	4 899	32	0
ПАО «НК «Роснефть»	2,85	53 304	3	2,2
ПАО «ФСК ЕЭС»	2,94	5 391	35	7,8
ПАО «РусГидро»	2,96	5373	30	3,8
ПАО «Ростелеком»	3,09	2 840	39	6,7
ПАО «Аэрофлот»	3,5	2 681	44	9,1
АК «АПРОСА» (ПАО)	3,76	9 584	18	5,2
ПАО АНК «Башнефть»	3,84	5 793	26	7,4
ПАО «Сбербанк»	4,07	84 311	1	5,6

*Источник:* составлено автором на основе данных<sup>13</sup>.

Для сравнения, если обратиться к принципам наднационального уровня, то принципы корпоративного управления G20/ОЭСР (редакция 2015 г.) ориентированы на достижение целей содействия созданию среды доверия, прозрачности и ответственности, которая необходима для финансовой устойчивости

<sup>13</sup> Оценка корпоративного управления в публичных акционерных обществах с участием Российской Федерации, акции которых обращаются на организованном рынке ценных бумаг. 2017 год. ВШЭ [Электронный ресурс]. URL: [https://buscom.hse.ru/data/2017/04/20/1168797690/Последняя%20версия%20отчета\\_рус.pdf](https://buscom.hse.ru/data/2017/04/20/1168797690/Последняя%20версия%20отчета_рус.pdf). (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

ТОП-100 крупнейших по капитализации компаний России – 2018. РИА-Рейтинг / Россия сегодня [Электронный ресурс]. URL: <http://riarating.ru/infografika/20180130/630080911.html>. (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

Официальные сайты указанных в табл. 2 ПАО, раздел «Инвесторам и акционерам», «Раскрытие информации».

и стимулирования долгосрочных капиталовложений, прозрачности предпринимательской деятельности, поэтому они определяют базовые элементы структуры корпоративного управления с учётом их применения на национальном уровне<sup>14</sup>. Определены следующие принципы корпоративного управления: 1) обеспечение формирования эффективной структуры корпоративного управления, которая должна при соблюдении требований верховенства закона стимулировать прозрачные и справедливые рынки и эффективное распределение ресурсов; 2) защита прав и обеспечение справедливого и равного отношения ко всем акционерам, включая миноритарных акционеров и акционеров-нерезидентов; 3) функционирование институциональных инвесторов, рынков ценных бумаг и иных посредников должно быть поддержано инфраструктурой корпоративного управления через создание стимулов и способствовать развитию надлежащего корпоративного управления; 4) признание законодательно предусмотренных прав заинтересованных лиц и стимулирование активного сотрудничества между корпорациями и заинтересованными лицами для обеспечения благосостояния общества и финансовой устойчивости предприятий, сохранения и создания новых рабочих мест; 5) обеспечение своевременного и точного раскрытия информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление компанией; 6) совет директоров обеспечивает стратегическое управление компанией, эффективный контроль за менеджментом, а также подотчётен перед компанией и акционерами.

В настоящее время развитие корпоративного управления происходит в направлении концепции «корпоративного управления 2.0», а именно в рамках его принципов и, соответственно, их раскрытия с учётом современных тенденций. Так, взяв в основу принципы «Зеленой книги» по корпоративному управлению Европейского союза<sup>15</sup>, рассматриваются: акцентирование задач по достижению долгосрочных целей; формирование механизмов по взаимодействию между советом директоров, менеджментом компании и её акционерами, включая повышение вовлечённости последних; повышенные требования к совету директоров в части их профессиональных компетенций и даже национальному или гендерному составу<sup>16</sup>; разработка гибкой системы публичного мониторинга за деятельностью корпорации. Однако цифровая трансформация экономики влияет на актуализацию принципов с учётом современных тенденций, прежде всего, развития информационного общества и всеохватывающего проникновения сетей в процессы взаимодействия и раскрытия информации, что не может не сказаться на взаимоотношениях компании и ее акционеров, – так, по мнению Б. Либерта,

<sup>14</sup> Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР, OECD Publishing, Paris, 2016. [Электронный ресурс]. URL: <http://innclub.info/wp-content/uploads/2016/04/ПКУ.pdf>. DOI: 10.1787/9789264252035-ru (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

<sup>15</sup> The EU corporate governance framework. Response to the European Commission's Green Paper [Электронный ресурс]. URL: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2011/corporate-governance-framework/individual-replies/ecl\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/corporate-governance-framework/individual-replies/ecl_en.pdf). (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

<sup>16</sup> Subramanian G. Corporate Governance 2.0 // Harvard Business Review. 2015. Vol. 93. No. 3. Pp. 96-105.

«цифровая революция побуждает каждую компанию переходить от бизнес-модели, основанной на продуктах и услугах, к бизнес-модели, которая основывается на сетях и платформах»<sup>17</sup>. Хотя мы более согласны с мнением М.Д. Миловидова [16] в том, что принципы корпоративного управления не должны оставаться стандартами, бюрократизированными процедурами и диктовать жёсткие правила, учитывая постоянную изменчивость внешней среды, необходимость снижения рисков, большие объёмы информационных данных современной экономики корпоративное управление должно обеспечивать возможности разработки и принятия адекватных решений с учетом фактора времени.

### **Систематизация проблем корпоративного управления в условиях развития цифровой экономики**

С учётом типологии противоречий в развитии теории и практики корпоративного управления, представленных в первой части статьи, проведём систематизацию проблем также по четырём категориям: теоретические, методологические, практические и прогностические (табл. 2).

При этом следует, в первую очередь, отметить то, что цифровизация экономики полностью изменяет саму ресурсную составляющую управления фирмой – если ранее для её функционирования необходимы были материальные активы (имущество), то практика и показатели деятельности современных корпораций (Facebook, Uber и т.п.) подтверждают необязательность наличия в структуре активов именно материальных активов, при этом исследования показывают, что успешные компании могут до своих 80% производительных активов иметь в виде нематериальных. Однако и промышленные корпорации, которые сохраняют достаточно весомую долю материальных активов в своём имуществе, всё же трансформируют саму производственную систему с учётом проявлений цифровой экономики (справедливости ради стоит отметить, что это началось уже на этапе постиндустриализационной экономики) – так, например: а) оборудование всё более используется автоматизированное и роботизированное, объединённое в технологические комплексы и участки, б) производственные процессы и всё, что с ними связано, аккумулировано в процессы полной автоматизации, в) в рамках реализации концепции Industry 4.0 начинает широко использоваться промышленный интернет и др. Данные обстоятельства функционирования современных корпорации становятся задачами развития теорий и методологии, включая и корпоративное управление, наряду с необходимостью учёта одновременного воздействия внешних и внутренних факторов функционирования корпорации.

Также к числу методологических и практических проблем нами отнесено внедрение технологии блокчейн в систему корпоративного управления как

<sup>17</sup> Libert B., Bonchek M. To the change your strategy, first change how you think // Harvard Business Review, 2017, May 17 [Электронный ресурс]. URL: <https://hbr.org/2017/05/to-change-yourstrategy-first-change-how-you-think>. (Дата обращения: 10.12.2018 г.)

технологии распределённой сети обмена информационными данными между заинтересованными лицами на основе защищённых и подтверждённых записей и виртуальных транзакций. Это может повлечь не только изменения в самой системе корпоративного управления в части формирования данных и их распространения и передачи, раскрытия информации, но также и в самой процедуре принятия решений, голосований, управления сделками и т.п. Несмотря на положительные стороны цифровизации, возникает задача и управления киберрисками, которая находится не только в технической плоскости, но и чисто расчётной – ведь учёт киберрисков может внести изменения в финансовые расчеты (например, определение ставки дисконтирования), а также повлиять на значения показателей эффективности деятельности корпорации.

Таким образом, последовательный анализ теорий и принципов корпоративного управления в совокупности с идентификацией проявлений цифровой экономики позволил выявить совокупность возникающих противоречий и сформировать проблемное поле развития корпоративного управления, с выделением наиболее значимых параметров внутренней и внешней среды современных корпораций (изменение структуры активов корпорации, влияние асимметричности информации, всеобщее проникновение интернета, использование распределённых баз данных, обработка больших данных и др.). Такой подход (более эволюционный) в настоящее время наиболее целесообразен для формирования целостной концепции управления цифровыми корпорациями, основанной на ревизии существующего инструментария, в отличие от декларативного подхода, основанного на рекламе преимуществ цифровизации.

## Таблица 2. Систематизация проблем корпоративного управления в условиях развития цифровой экономики

*Table 2. Systematization of corporate governance issues in the development of the digital economy*

Группа проблем	Сфера/поле проявления проблем	Раскрытие проблемы
Теоретические проблемы	Теории корпоративного управления	<ul style="list-style-type: none"> <li>- потребность в развитии теорий с учётом влияния новых экономических условий, включая:               <ul style="list-style-type: none"> <li>а) учёт одновременного воздействия внешних и внутренних факторов,</li> <li>б) неполноту информации (в терминологии цифровой экономики – излишней информации)</li> <li>в) неопределённости будущего;</li> </ul> </li> <li>- признание цифровых активов как специфических активов (по О. Уильямсону [25]);</li> <li>- расширение содержания понятия трансакционных издержек (по Д. Норту [18]) за счёт включения в их состав затрат на цифровую трансформацию компаний и издержек на получение информации;</li> <li>- содержание дилеммы «неопределённость – информация» (по К. Эрроу [28]) в условиях больших объёмов данных.</li> </ul>



Группа проблем	Сфера/поле проявления проблем	Раскрытие проблемы
Теоретические проблемы	Цель корпоративного управления	<ul style="list-style-type: none"> <li>- исходная предпосылка, что современные корпорации не следуют текущей хозяйственной конъюнктуре, а формируют её;</li> <li>- отказ от диверсификации и упор на специализацию корпорации, особенно в части инновационных (научноёмких) товаров и услуг.</li> </ul>
	Междисциплинарность решений	<ul style="list-style-type: none"> <li>- совершенствование юридических норм, контрактного права и законодательства в части механизмов предотвращения негативных последствий от действий агентов в отношении принципалов и минимизации конфликта интересов;</li> <li>- проблема учёта когнитивной составляющей при совершенствовании экономических и юридических форм контрактов в агентских отношениях.</li> </ul>
	Факторы производства	<ul style="list-style-type: none"> <li>- в условиях цифровизации развитие корпораций происходит в том числе и без наличия материальных активов.</li> </ul>
Методологические проблемы	Стратегическое управление	<ul style="list-style-type: none"> <li>- увязка длительного цикла управления и данных в режиме реального времени;</li> <li>- необходимость учёта и сложности обработки больших данных (Big Data), включая консолидированные данные, наличие неполноты или фрагментированности данных в процедурах стратегического планирования;</li> <li>- сложность в проведении многовариантного анализа, сценарного анализа и прогнозирования, а также разработки стратегии корпорации в условиях потока данных.</li> </ul>
	Цифровая трансформация системы корпоративного управления	<ul style="list-style-type: none"> <li>- адаптация концепции децентрализованных автономных организаций (ДАО от англ. Decentralized Autonomous Organizations, DAO) в технологии корпоративного управления;</li> <li>- внедрение блокчейна как технологии распределённой сети обмена информационными данными в системе корпоративного управления между заинтересованными лицами на основе защищённых и подтверждённых записей и виртуальных транзакций;</li> <li>- трансформация совета директоров в открытый виртуальный хаб, позволяющий всем заинтересованным лицам иметь защищённый доступ к принятию решений;</li> <li>- возможность формирования открытой системы управления корпорацией за счёт распределённой системы голосования.</li> </ul>
	Финансовое управление	<ul style="list-style-type: none"> <li>- учёт киберрисков при определении ставки дисконтирования в расчёе повышения планируемой доходности собственного капитала;</li> <li>- оценка вклада владельцев цифровых токенов в финансовый капитал корпорации;</li> <li>- невозможность отражения в отчётности корпорации рисков или применения новых инструментов страхования рисков (включая рыночные, финансовые, инвестиционные, технологические и др. риски);</li> </ul>
	Структура активов	<ul style="list-style-type: none"> <li>- идентификация и учёт нематериальных активов (составляют до 80% производительных активов современных корпораций), а именно: знания, данные, информационные ресурсы, аккумулированные данные.</li> </ul>

Группа проблем	Сфера/поле проявления проблем	Раскрытие проблемы
Методологические проблемы	VBM (Value Based Management) – концепция управления стоимостью компании	<ul style="list-style-type: none"> <li>- определение рыночной и инвестиционной стоимости с учётом большей доли нематериальных активов (в том числе цифровых активов) в структуре капитала компании;</li> <li>- определение экономической добавленной стоимости с учётом корректировки на инвестиции, отдача от которых распределена во времени.</li> </ul>
Практические проблемы	Эффективность корпоративного и финансового управления	<ul style="list-style-type: none"> <li>- обработка больших объёмов данных, включая бизнес-аналитику и данные производственных датчиков;</li> <li>- представление показателей о деятельности корпорации в режиме реального времени;</li> <li>- искажение значения показателей эффективности деятельности корпорации в результате преобладания нематериальных активов в структуре активов;</li> <li>- оценка стоимости цифровых активов;</li> <li>- корректировка значений отраслевых мультипликаторов для применения сравнительного подхода к оценке стоимости компаний и акций;</li> <li>- удорожание управленческих услуг, включая дополнительные затраты при управленческих ошибках и способы их компенсации.</li> </ul>
	Конфликт интересов	<ul style="list-style-type: none"> <li>- система эффективных взаимоотношений;</li> <li>- система вознаграждения менеджеров и членов советов директоров;</li> <li>- увязка системы вознаграждения менеджмента и параметров стратегического планирования;</li> <li>- управление сделками с аффилированными лицами в целях защиты интересов миноритарных акционеров.</li> </ul>
	Раскрытие информации	<ul style="list-style-type: none"> <li>- защита информации, включая киберзащиту;</li> <li>- требования к структуре представляемой информации;</li> <li>- раскрытие корпоративной информации, ориентированной на будущее.</li> </ul>
	Информационная асимметрия	<ul style="list-style-type: none"> <li>- развитие блогосферы для снижения асимметричности информации о корпорациях, обеспечения связи с инвесторами и аналитиками;</li> <li>- оценка влияния присутствия и функционирования искусственных интеллектуальных агентов.</li> </ul>
	Развитие концепции Industry 4.0 (для промышленных корпораций)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- необходимость обновления производственных активов, включая автоматизированные и роботизированные комплексы;</li> <li>- текущее управление производственными активами с учётом полной автоматизации производственных и обслуживающих процессов;</li> <li>- виртуализация рабочего пространства;</li> <li>- развитие промышленного интернета;</li> <li>- контроль экологической и промышленной безопасности.</li> </ul>
	Персонал корпорации	<ul style="list-style-type: none"> <li>- необходимость привлечения квалифицированных работников, имеющих навыки работы с информационными системами;</li> <li>- обучение персонала новым информационным технологиям и методам работы в информационной среде.</li> </ul>
	Финансовый рынок	<ul style="list-style-type: none"> <li>- проблема регулятора (государственный или частный);</li> <li>- учёт корпоративной социальной ответственности и этических аспектов деятельности корпорации в её биржевых котировках.</li> </ul>

Группа проблем	Сфера/поле проявления проблем	Раскрытие проблемы
Практические проблемы	Внедрение блокчейна	- разработка открытой платформы управления корпоративными процессами (впервые разработано корпорацией Hitachi [42]).
	Информационная открытость управления	- поддержка корпоративных информаторов (сотрудников, которые могут сообщать о незаконных и рискованных решениях менеджмента) через специально разработанную систему поощрений и защиты; - система управления рисками как результатами действий корпоративных информаторов.
Прогностические проблемы	Внедрение высоких технологий	- применение искусственного интеллекта в управленческих процессах; - виртуальные советы директоров и собрания акционеров; - виртуальные бюллетени для голосования; - управление на основе Интернет вещей; - участие в общих платформах с компаниями по цепочке поставок, с банковскими, страховыми, инфраструктурными компаниями;
	Использование платформ социальных сетей	- взаимодействие между стейкхолдерами; - изменение корпоративной культуры; - контроль этической ответственности; - информационные вбросы, провоцирующие как положительные, так и отрицательные последствия для корпорации; - корпоративный шантаж и, как следствие, манипулирование рынком.
	Экономика корпорации	- изменение моделей ценообразования; - трансформация организационной структуры управления; - цифровой формат внутреннего и внешнего документооборота.

## Список литературы:

1. Алчян А. А., Демсец Г. Производство, стоимость информации и экономическая организация // Вехи экономической мысли / под ред. А.Г. Слуцкого. Т. 5. Теория отраслевых рынков. СПб.: Экономическая школа, 2003. С. 280-317.
2. Богданов А.А. Тектология. Всеобщая организационная наука. В 2-х кн. М.: Экономика, 1989. 242 с.
3. Бухвалов А.В. Каткало В.С. Эволюция теории фирмы и ее значение для исследований менеджмента // Российский журнал менеджмента. 2005. №1. Т. 3. С. 75-84.
4. Грант Р.М. К знаниевой теории фирмы // Управление знаниями: хрестоматия. СПб.: Высшая школа менеджмента, 2009. С. 37-65.
5. Грант Р.М. Современный стратегический анализ. СПб.: Питер, 2008. 560 с.
6. Грант Р.М. Ресурсная теория конкурентных преимуществ: практические выводы для формулирования стратегии // Вестник С.-Петербургского ун-та. Сер. Менеджмент. 2003. № 3. С. 47-76.
7. Дементьева А.Г. Корпоративное управление. М.: Магистр, 2016. 496 с.
8. Дементьева А.Г. Формы и методы получения конкурентных преимуществ ТНК в условиях глобализации // Менеджмент сегодня. 2010. №3. С. 134-148.
9. Дженсен М.К., Меклинг У.Х. Теория фирмы: поведение менеджеров, агентские издержки и структура собственности // Вестник С.-Петербургского ун-та. Сер. Менеджмент. 2004. №4. С. 118-191.
10. Динамика корпоративного развития: монография / А.И. Татаркин и др. М.: Наука, 2004. 504 с.

11. Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности. М.: ИЭ АН СССР, 1990. 90 с.
12. Корпоративная социальная ответственность и конкурентоспособность / Авт. коллектив: А.А. Дынкин, Д.В. Миловидов, С.П. Перегудов, И.В. Беликов, В.Б. Кондратьев. Национальный Институт Корпоративной Реформы. М.: ИМЭМО РАН, 2004. 112 с.
13. Корпоративное управление инновационным развитием: монография / под ред. Ю.П. Анишкина. М.: Омега-Л, 2007. 411 с.
14. Коуз Р.Г. Природа фирмы // Природа фирмы / пер. с англ. М.: Дело, 2001. 360 с.
15. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. М.: Олимп-Бизнес, 2005. 576 с.
16. Миловидов В.Д. Корпоративное управление 2.0: эволюция системы корпоративных отношений в информационном обществе // Проблемы национальной стратегии. 2017. № 4(43). С. 171-189.
17. Нельсон Р, Уинтер С. Эволюционная теория экономических изменений. М.: Дело, 2002. 536 с.
18. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. М.: Начала, 1997. 190 с.
19. Перегудов С.П. Корпоративное гражданство: концепции, мировая практика и российские реалии / С.П. Перегудов, И.С. Семененко; Ин-т мировой экономики и международных отношений РАН. М.: Прогресс-Традиция, 2008. 448 с.
20. Пителис Х.Н. Транснациональная компания: трактовка с позиции ресурсной концепции // Российский журнал менеджмента. 2007. Т. 5. №4. С. 21-40.
21. Прахалад К.К., Фазэй Л., Ренделл Р. Создание ключевых компетенций и их использование // Курс МБА по стратегическому менеджменту. М.: Альпина Паблишер, 2002. С. 357-383.
22. Савенкова И.В., Ивнева Н.В. К вопросу о понятии и сущности корпоративного управления // Молодой ученый. 2013. №4. С. 298-301.
23. Саймон Г. Теория принятия решений в экономической теории и науке о поведении // Теория фирмы / под ред. В.М. Гальперина. СПб.: Экономическая школа, 1995. С. 54-72.
24. Уильямсон О. Исследования стратегий фирм: возможности концепции механизмов управления и концепции компетенций // Российский журнал менеджмента. 2003. №1. Т. 2. С. 79-114.
25. Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма. Фирмы, рынки, "отношенческая" контракция. СПб.: Лениздат, 1996. 702 с.
26. Цветков В.А. Корпоративный бизнес: теория и практика. СПб.: Нестор-История, 2011. 504 с.
27. Шумпетер Й. Теория экономического развития: исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры. М.: Прогресс, 1982. 401 с.
28. Эрроу К. Информация и экономическое поведение // Вопросы экономики. 1995. № 12. С. 98-100.
29. Afuah A. Business Models: A Strategic Management Approach. McGraw-Hill, 2003. 456 p.
30. Aoki M. Towards a comparative institutional analysis. MIT Press: Cambridge, MA, 2001. 560 p.
31. Baumol W. On the Theory of the Expansion of the Firm // American Economic Review. 1962. No. 52. Pp. 1078-1087.
32. Berglöf E., von Thadden L. The changing corporate governance paradigm: Implications for transition and developing countries. Working Paper, Stockholm Institute of Transition Economics, 1999. 31 p.
33. Blair M.M. Ownership and control: Rethinking corporate governance for the Twenty-First Century. Brookings: Washington DC, 1995. 388 p.
34. Blair M.M., Stout L. A team production theory of corporate law // Virginia Law Review. 1999. №85(2). Pp. 247-328.
35. Cochran P.L., Wartick S.L. Corporate governance: A review of the literature. Financial Executives Research Foundation: New Jersey, 1988. 74 p.
36. Cyert R.M., March J.G. A behavioral theory of the firm. Prentice Hall: Englewood Cliffs, 1963. 268 p.
37. Donaldson L., Davis J.H. Agency theory or stewardship theory: CEO governance and shareholder returns // Australian Journal of Management. 1991. № 16(1). Pp. 49-64.
38. Donaldson L., Davis J.H. CEO governance and shareholder returns: Agency theory or stewardship theory. Academy of Management Annual Meeting Paper, Washington, 1989. Pp. 49-63.
39. Freeman R.E. Strategic management: A stakeholder approach. Pitman, Boston, 1984. 276 p.
40. Freeman R.E., Evan W.M. Corporate governance: A stakeholder interpretation // Journal of Behavioral Economics. 1990. No. 19(4). Pp. 337-359.
41. Freeman R.E. The stakeholder approach revisited // Zeitschrift für Wirtschaftsund Unternehmensethik. 2004. № 5. Pp. 228-254.
42. Information and control systems. Open innovation achieved through symbiotic autonomous

- decentralization // Hitachi Review. 2016. Vol. 65. No. 5. Pp. 13-19.
43. Kahneman D., Tversky A. Prospect theory: An analysis of decision under risk // *Econometrica*. 1979. No. 47. Pp. 313-327.
  44. Marris R. *Completed Micro-Models // The Economic Theory of Managerial Capitalism*. London, Palgrave MacMillan, 1966. Pp. 224-265.
  45. Monks R., Minow N. *Corporate Governance*. N.Y.: Wiley, 2011. 542 p.
  46. Muth M.M., Donaldson L. Stewardship theory and board structure: A contingency approach // *Corporate Governance: An International Review*. 1998. № 6(1). Pp. 5-28.
  47. Rajan R., Zingales L. The governance of the new enterprise // *Corporate Governance*. Ed. by X. Vives. Cambridge, Cambridge University Press, 2000. Pp. 201-232.
  48. Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. L.: Gee and Co Ltd., 1992. 90 p.
  49. Schwab K. Global corporate citizenship. Working with governments and civil society // *Foreign Affairs*. 2008. Vol. 87. No. 1. Pp. 107-118.
  50. Visser W. CSR 2.0: The new era of corporate sustainability and responsibility // *CSR International Inspiration Series*. 2008. No. 1. Pp. 1-2.

### Об авторах:

**Шахин Рагим оглы Гусейнов** – докторант кафедры экономической политики и государственно-частного партнерства МГИМО МИД России, генеральный директор ООО «Полифония-Культур», 121552 Москва, ул. Ярцевская 27 корпус 1.

**Максим Игоревич Иноземцев** – к.ю.н., доцент кафедры международного частного и гражданского права МГИМО МИД России. Москва, Вернадского, 76, 119454. E-mail: inozemtsev@inno.mgimo.ru.

# CONTRADICTION BETWEEN THE MODERN CORPORATE GOVERNANCE'S THEORY AND PRACTICE OF BUSINESSES AND COMPANIES WITHIN DIGITAL TRANSFORMATION

Huseynov Shahin Ragim oglu, M.I. Inozemtsev  
DOI 10.24833/2071-8160-2018-6-63-294-316

Polifoniya-Kul'tur ltd.  
MGIMO

**Abstract:** Based on the results of a comparative study of the parameters of the theoretical justification of corporate governance formed the author's position on the problem field of corporate entities management in modern economy, which includes four groups of contradictions: 1) the contradictions for existing theoretical approaches; 2) the contradictions arising from the use in methodological tools practice; 3) the contradictions arising from the use of business practices and methods, and not solved by replacement within the known tools; 4) predictive contradictions. The article focuses on the historically existing in corporate entities a certain lag of theoretical structures from management practice. In modern

conditions of development of information and communication technologies, acting simultaneously on both external and internal environment requires adaptation, this requires modification and adjustment of corporate governance's theories and methodology. The corporate governance's objectives in the interpretations of the World Bank, the Organization for economic cooperation and development (OECD), the Bank of Russia, the basic principles of public companies are analyzed. The author proposes the corporate governance's theories systematization, including: a) basic theories that explain the elements of corporate as a firm; b) conceptual theories that explain the nature and subject of relations of corporate governance's subjects; c) corrective theories that make additions to the disclosure of corporate governance's elements, formed in the basic and conceptual theories. It is concluded that in conditions of constant variability of the external environment, the need to reduce risks and analyze large amounts of information data, corporate governance should provide opportunities for the development and adoption of adequate decisions taking into account the time factor. The necessity of updating the corporate governance's principles due to current trends in the digital transformation of the economy, the development of the information society and the all-encompassing penetration of networks in the processes of interaction between the company and its shareholders and disclosure. The article presents the author's interpretation of corporate governance's main problems in the digital economy development, systematized by categories: theoretical, methodological, practical and predictive, allowing to take into account the significant parameters of the internal and external environment of modern corporations (changes in the structure of the corporation's assets, the asymmetric information impact, universal penetration of the Internet, the use of distributed databases, big data processing, etc.).

**Key words:** corporate governance, digital transformation, stakeholder, big data, agency costs, asymmetric information.

## References

1. Alchyan A.A., Demsec G. Proizvodstvo, stoimost' informacii i ehkonomicheskaya organizaciya [Production, the value of information and economic organization]. Milestones of economic thought. Ed. by A. G. Slutsky. Vol. 5. Theory of industrial markets. Saint-Petersburg, Ekonomicheskaya shkola Publ., 2003, pp. 280-317 (In Russian).
2. Bogdanov A.A. Tektologiya. Vseobshchaya organizacionnaya nauka [Tectology. General organizational science]. In 2 books. Moscow, Ekonomika Publ., 1989. 242 p. (In Russian)
3. Buhvalov A.V. Kat'kalo V.S. Evolyuciya teorii firmy i ee znachenie dlya issledovaniy menedzhmenta [Evolution of the theory of the firm and its importance for management research]. *Russian journal of management*, 2005, no. 1, vol. 3, pp. 75-84 (in Russian).
4. Grant R.M. K znanievoj teorii firmy [To the knowledge theory of the firm]. *Knowledge management: reader*. Saint-Petersburg, Higher school of management Publ., 2009. Pp. 37-65 (in Russian).
5. Grant R.M. *Sovremennyy strategicheskij analiz* [Modern strategic analysis]. Saint-Petersburg, Piter Publ., 2008. 560 p. (In Russian).
6. Grant R.M. Resurnaya teoriya konkurentnyh preimushchestv: prakticheskie vyvody dlya formulirovaniya strategii [Resource theory of competitive advantages: practical conclusions for strategy formulation]. *Bulletin of St. Petersburg University. Management* 2003, no. 3, pp. 47-76 (in Russian).
7. Dementieva A.G. *Korporativnoe upravlenie* [Corporate Governance]. Moscow, Magistr Publ., 2016. 496 p. (In Russian)
8. Dementieva A.G. Formi i metodi polucheniya konkurentnih preimushetv TNK v usloviyah globalizatsii [Forms and methods of obtaining competitive advantages of transnational corporations in the context of globalization]. *Menegment segodnya*, 2010, no. 3, pp. 134-148



- (in Russian).
9. Jensen M.K., Meckling W.H. Teoriya firmy: povedenie menedzherov, agentskie izderzhki i struktura sobstvennosti [Jensen M.K., Meckling W.H. Theory of the firm: the behavior of managers, Agency costs and ownership structure]. *Bulletin of St. Petersburg University. Management*, 2004, no. 4, pp.118-191 (in Russian).
  10. *Dinamika korporativnogo razvitiya* [Dynamics of corporate development]. Ed. by A.I. Tatarin. Moscow, Nauka Publ., 2004. 504 p.
  11. Kapelyushnikov R.I. *Ekonomicheskaya teoriya prav sobstvennosti* [Economic theory of property rights]. Moscow, IE AN USSR Publ., 1990. 90 p. (In Russian)
  12. Korporativnaya social'naya otvetstvennost' i konkurentosposobnost' [Corporate social responsibility and competitiveness]. Ed. by D.V. Milovidov, A.A. Dynkin, S.P. Peregudov, I.V. Belikov, V.B. Kondratiev. National Institute For Corporate Reform. Moscow, IMEMO RAS Publ., 2004. 112 p. (In Russian)
  13. *Korporativnoe upravlenie innovacionnym razvitiem* [Corporate management of innovative development]. Ed. by Yu.P. Aniskin. Moscow, Omega-L Publ., 2007. 411 p. (In Russian)
  14. Coase R.H. *The Nature of the firm. The Nature of the firm. Origins, evolution and development*. Ed. by O.E. Williamson, S. G. Winter. New York, Oxford University Press Publ., 1993. 258 p. Pp. 18-76. (Russ ed.: Kouz R.G. Priroda firmy. Priroda firmy. Moscow, Delo Publ., 2001. 360 p.)
  15. Copeland T., Koller T., Murrin J. *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*. McKinsey&Company, Inc., 1990. 862 p. (Russ. ed.: Copeland T., Koller T., Murrin J. Stoimost' kompanij: oценка i upravlenie. Moscow, Olimp-Biznes, 2005. 576 p.).
  16. Milovidov V.D. Korporativnoe upravlenie 2.0: evolyuciya sistemy korporativnyh otnoshenij v informacionnom obshchestve [Corporate governance 2.0: evolution of the system of corporate relations in the information society]. *Problemy nacional'noj strategii*, 2017, no. 4(43), pp. 171-189 (in Russian).
  17. Nelson R., Winter S. *An Evolutionary Theory of Economic Change*. The Belknap Press Of Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 1982. 452 p. (Russ. ed.: Nelson R., Winter S. Evolyucionnaya teoriya ehkonomicheskikh izmenenij. Moscow, Delo Publ., 2002. 536 p.).
  18. North D. *Institutions, institutional changes and economic performance*. Cambridge University Press, 1990. 152 p. (Russ. ed.: Instituty, institucional'nye izmeneniya i funkcionirovanie ehkonomiki. Moscow, Nachala Publ., 1997. 190 p.).
  19. Peregudov S.P. *Korporativnoe grazhdanstvo: koncepcii, mirovaya praktika i rossijskie realii* [Corporate citizenship: concepts, world practice and Russian realities]. Ed. by S.P. Peregudov, I.S. Semenenko; Institute of world economy and international relations of the Russian Academy of Sciences. Moscow, Progress-Tradition Publ., 2008. 448 p. (In Russian).
  20. Pitelis H.N. Transnacional'naya kompaniya: traktovka s pozicii resursnoj koncepcii [Transnational company: interpretation from the position of the resource concept]. *Russian journal of management*, 2007, vol. 5, no. 4, pp. 21-40 (in Russian).
  21. Prahalad C.K., Fahey L., Randall R.M. Creating and Leveraging Core Competencies. *The Portable MBA in Strategy*. Ed. by L. Fahey, R.M. Randall. Wiley, 2000. 432 p. (Russ. ed.: Prahalad K.K., Faehj L., Rendell R. Sozdanie klyuchevyh kompetencij i ih ispol'zovanie. MBA course on strategic management. Moscow, Alpina Publ., 2002. Pp. 357-383).
  22. Savenkova I.V., Ivneva N.V. K voprosu o ponyatii i sushchnosti korporativnogo upravleniya [About the concept and nature of corporate governance]. *Molodoj uchenyj*, 2013, no. 4, pp. 298-301 (in Russian).
  23. Simon H. A. Theories of Decision-Making in Economics and Behavioral Science. *The American Economic Review*, 1959, vol. 49, no. 3, pp. 253-283. (Russ. ed.: Simon G. Teoriya prinyatiya reshenij v ehkonomicheskoy teorii i nauke o povedenii. Teoriya firmy. Ed. by V.M. Galperin. Saint-Petersburg, Ekonomicheskaya shkola Publ., 1995. Pp. 54-72. (In Russian).

24. Williamson O. *Issledovaniya strategij firm: vozmozhnosti koncepcii mekhanizmov upravleniya i koncepcii kompetencij* [Research strategies of firms: possibilities of the concept of governance and the concept of competences]. Russian journal of management, 2003, no. 1, vol. 2, pp. 79-114 (in Russian).
25. Williamson O. E. *The Economic Institutions Of Capitalism. Firms, Markets, Relational Contracting*. New York, The Free Press Publ., 1985. 450 p. (Russ. ed.: Williamson O. I. Ekonomicheskie instituty kapitalizma. Saint-Petersburg, Lenizdat Publ., 1996. 702 p.).
26. Tsvetkov V.A. *Korporativnyj biznes: teoriya i praktika* [Corporate business: theory and practice]. Saint-Petersburg, Nestor-Istoriya Publ., 2011. 504 p. (In Russian).
27. Schumpeter J. A. *Theory of Economic Development*. Routledge Publ., 1981. 320 p. (Russ. ed.: Schumpeter J. Teoriya ehkonomicheskogo razvitiya: issledovanie predprinimatel'skoj pribyli, kapitala, kredita, procenta i cikla kon'yunktury. Moscow, Progress Publ., 1982. 401 p.).
28. Afuah A. *Business Models: A Strategic Management Approach*. McGraw-Hill, 2003. 456 p.
29. Aoki M. *Towards a comparative institutional analysis*. Cambridge, MA, MIT Press Publ., 2001. 560 p.
30. Baumol W. On the Theory of the Expansion of the Firm. *American Economic Review*, 1962, no. 52, pp. 1078-1087.
31. Berglöf E., von Thadden L. The changing corporate governance paradigm: Implications for transition and developing countries. *Working Paper*, Stockholm Institute of Transition Economics, 1999. 31 p.
32. Blair M.M. *Ownership and control: Rethinking corporate governance for the Twenty-First Century*. Washington DC, Brookings Publ., 1995. 388 p.
33. Blair M.M., Stout L. A team production theory of corporate law. *Virginia Law Review*, 1999, no. 85(2), pp. 247-328.
34. Cochran P.L., Wartick S.L. *Corporate governance: A review of the literature*. New Jersey, Financial Executives Research Foundation Publ., 1988. 74 p.
35. Cyert R.M., March J.G. *A behavioral theory of the firm*. Prentice Hall: Englewood Cliffs, 1963. 268 p.
36. Donaldson L., Davis J.H. Agency theory or stewardship theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 1991, no. 16(1), pp. 49-64.
37. Donaldson L., Davis J.H. CEO governance and shareholder returns: Agency theory or stewardship theory. *Academy of Management Annual Meeting Paper*. Washington, 1989. Pp. 49-63.
38. Freeman R.E. *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston, Pitman Publ., 1984. 276 p.
39. Freeman R.E., Evan W.M. Corporate governance: A stakeholder interpretation. *Journal of Behavioral Economics*, 1990, no. 19(4), pp. 337-359.
40. Freeman R.E. The stakeholder approach revisited. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik*, 2004, no. 5, pp. 228-254.
41. Information and control systems. Open innovation achieved through symbiotic autonomous decentralization. *Hitachi Review*, 2016, vol. 65, no. 5, pp. 13-19.
42. Kahneman D., Tversky A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 1979, no. 47, pp. 313-327.
43. Marris R. Completed Micro-Models. *The Economic Theory of Managerial Capitalism*. London, Palgrave MacMillan Publ., 1966. Pp. 224-265.
44. Monks R., Minow N. *Corporate Governance*. New York, Wiley Publ., 2011. 542 p.
45. Muth M.M., Donaldson L. Stewardship theory and board structure: A contingency approach. *Corporate Governance: An International Review*, 1998, no. 6(1), pp. 5-28.
46. Rajan R., Zingales L. The governance of the new enterprise. *Corporate Governance*. Ed. by X. Vives. Cambridge, Cambridge University Press Publ., 2000. Pp. 201-232.
47. *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London, Gee and Co Ltd. Publ., 1992. 90 p.
48. Schwab K. Global corporate citizenship. Working with governments and civil society. *Foreign Affairs*, 2008, vol. 87, no. 1,

pp. 107-118.  
49. Visser W. CSR 2.0: The new era of corporate sustainability and responsibility. CSR

*International Inspiration Series*, 2008,  
no. 1, pp. 1-2.

***About the authors:***

**Shahin Ragim oglu Huseynov** – doctoral candidate of the Department of Economic Policy and Public-Private Partnership of the Moscow State Institute of Foreign Affairs of the Russian Ministry of Foreign Affairs, General Director of Polyphony-Culture LLC, 121552 Moscow, ul. Yartsevskaya 27 building 1.

**Maxim Igorevich Inozemtsev** –PhD in Law, Associate Professor of the Department of Private International and Civil Law of the MGIMO of the Ministry of Foreign Affairs of Russia. Moscow, Vernadsky, 76, 119454. E-mail: inozemtsev@inno.mgimo.ru.