

менеджмент и собственники: конфликт интересов

денежные потоки –
стержень конфликта агентских групп

Принятие любых решений, связанных движением и использованием денежных потоков, оказывает влияние на формирование конечного финансового результата коммерческой организации, что прямым образом сказывается на уровне благосостояния собственников. Управленческие решения, касающиеся направлений использования денежных потоков, могут носить противоречивый характер, и как следствие, появляется, так называемый «конфликт агентских групп».

Ендовицкий Д.А.

*докт. экон. наук,
профессор,
проректор
по экономическому
развитию
и инновациям
Воронежского
государственного
университета*

Силаева Ю.А.

*соискатель
кафедры
экономического
анализа и аудита
Воронежского
государственного
университета*

С позиции управления денежными потоками, субъекты экономических отношений можно разделить на две агентские группы:

– собственники организации (пайщики, акционеры);

– менеджмент (административно-управленческий персонал, прочие работники) [1].

Агентский конфликт возникает из-за объективного несовпадения интересов различных субъектов экономических отношений, когда корпоративные решения делегируются агентам (менеджерам, специалистам, прочим работникам), которые их исполняют в интересах других участников, называемых доверителями (собственники, акционеры). В этой связи все решения, принимаемые в области управления денежными потоками должны учитывать эти противоречивые отношения, во избежание нанесения существенного экономического ущерба интересам этих двух групп в целом. На *рис. 1* представлены возможные направления использования денежных потоков в зави-

симости от различий в интересах собственников и менеджмента.

Причины агентских конфликтов

На рисунке видно, что для собственника основной интерес представляет максимизация его благосостояния и стабильность получения дохода от вложенного капитала (устойчивый рост курсовой стоимости акций), он заинтересован в использовании чистых денежных потоков на эти цели (увеличение размера



Рис. 1. Направления использования денежных потоков в зависимости от различий в интересах собственников и менеджеров

и частоты выплаты дивидендов). Для менеджера приоритетом является стабильность работы, приемлемый уровень заработной платы, а также увеличение темпов роста предприятия и разработка оптимальной стратегии развития бизнеса, в связи с этим основной интерес для него представляет маргинальная и реинвестированная прибыль. Чем выше значение данных показателей, тем большим объемом ресурсов могут распоряжаться менеджеры в своих интересах и в интересах собственников [2].

Потенциальные агентские конфликты имеют важное значение для крупных акционерных обществ, поскольку, как правило, менеджеры владеют лишь небольшим процентом их акций. В связи с этим управление денежными потоками в целях обогащения акционеров может быть не главной целью менеджеров. Для них важнее использовать средства для увеличения темпов роста и размера предприятия, вложить их в инновационные направления развития организации и экономики, стремясь к обеспечению платежеспособности, рентабельности, финансовой устойчивости и ликвидности предприятия, поэтому менеджмент обычно более консервативен и осторожен в использовании заемного капитала и чистой прибыли, чем хотелось бы собственникам, ожидающим постоянного роста дивидендов.

Создавая крупные и стремительно растущие предприятия, менеджеры стремятся закрепить за собой свои рабочие места, так как покупка контрольного пакета акций новыми инвесторами становится менее вероятной, они увеличивают свои полномочия, оклады, премии, создают дополнительные возможности для своих сотрудников. Нередко менеджеры могут проявлять «ненасытный аппетит» к окладам и привилегиям в ущерб интересам акционеров [3].

Пути решения проблемы

Для разрешения агентских конфликтов, на наш взгляд, предпочтительнее стимулирование менеджеров, чем полный контроль над

**для собственника
основной интерес
представляет
максимизация его
благосостояния
и стабильность
получения дохода
от вложенного
капитала**

качеством их руководства. С целью преодоления или снижения негативных последствий конфликта между агентскими группами можно предложить:

- создать внутрифирменные стандарты, защищающие интересы собственников, менеджмента и наемного персонала и организующие их совместную деятельность;
- ввести систему стимулирования менеджеров на основе показателей результативности и эффективности деятельности коммерческих организаций в виде пакетов акций;
- поставить вопрос о возможности увольнения менеджера за использование власти исключительно в своих интересах путем голосования акционеров «против»;
- указать на возможность угрозы скупки контрольного пакета акций новым инвестором, который может сменить руководство;
- распределить (разделить) функции по управлению денежными потоками между структурными подразделениями управленческого персонала, выделить централизованные функции. Таким образом, очевидно, что собственники организации и менеджмент находятся в тесном симбиозе, оказывая друг на друга как прямое, так и косвенное влияние, приводящее к конфликтам из-за несовпадения интересов. Их решение должно стоять на первом месте для удовлетворения интересов обеих сторон, укрепления конкурентных преимуществ организации на рынке и обеспечения ее стабильного развития.

Литература

1. Финансовый менеджмент: учебник/ И.Я. Лукасевич.– М.: Эксмо, 2007.
2. Ковалев В.В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью: учебно-практ. пособие.– М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008.
3. Басовский Л.Е. Финансовый менеджмент: учебник.– М.: ИНФРА-М, 2005.

нередко менеджеры могут проявлять «ненасытный аппетит» к окладам и привилегиям в ущерб интересам акционеров