

МОДЕЛИРОВАНИЕ РЕСУРСНЫХ ПОТОКОВ КОМПАНИИ И ЕЕ СТЕЙКХОЛДЕРОВ В ПРОЦЕССЕ ФОРМИРОВАНИЯ СОВОКУПНОЙ СТОИМОСТИ



ЕЛЕНА ПАТРУШЕВА
Ярославский госуниверситет им. П.Г. Демидова
экономический факультет, кафедра управления и предпринимательства, профессор, д.э.н.



КИРИЛЛ ПРОХОРОВ
Ярославский госуниверситет им. П.Г. Демидова
экономический факультет, кафедра управления и предпринимательства, аспирант

Современные теории стратегического управления компаниями ориентируют менеджеров на максимизацию благосостояния собственников бизнеса в виде роста его стоимости. Одной из фундаментальных причин недостаточной эффективности теории стоимостного управления (VBM) является тот факт, что создаваемые на основе ее буквального понимания системы стимулирования ведут к ориентации управленцев и инвесторов лишь на краткосрочные временные горизонты. Это мешает использованию долгосрочных экономических возможностей и, в конечном счете, порождает нестабильность на уровне отдельного предприятия и экономики в целом.

Кроме того, легко заметить, что описанный подход практически не касается взаимоотношений организации с участниками бизнеса, отличными от акционеров. Это, в свою очередь, дает основание некоторым исследователям критически относиться к возможностям концепции VBM по созданию гармонично развивающейся бизнес-среды, обеспечивающей взаимовыгодное сотрудничество заинтересованных сторон.

В начале 2000-х годов рядом исследователей теории заинтересованных сторон (ТЗС), изучающей взаимоотношения фирмы с широким кругом способных влиять на ее функционирование индивидов или их групп, была осуществлена попытка интеграции этой теории с отдельными положениями концепции VBM. Особого внимания, на наш взгляд, заслуживает в этой связи работа Майкла Йенсена «Максимизация стоимости, теория заинтересованных сторон и целевая функция корпорации» [2]. В ней автор показал, что наиболее высокий уровень благосостояния общества неизбежно будет достигаться в точке максимизации стоимости функционирующих в экономике предприятий, если эта цель достигается за чужой счет. Отсюда автор сделал вывод, что любой организации следует учитывать эти экстерналии и прислушиваться

к интересам всех участников бизнеса, испытывающих на себе их влияние.

Руководствуясь этими аргументами, Йенсен увидел выход из конфликта между традиционным пониманием максимизации стоимости и необходимостью учета интересов стейкхолдеров в подходе, который сам же назвал «просвещенной теорией заинтересованных сторон». Эта теория требует одновременного построения такой системы взаимоотношений, которая обеспечит приоритет долгосрочного устойчивого развития перед краткосрочными финансовыми выгодами. Однако прикладной аспект теории остается ненастоятельно разработанным, чтобы обеспечить практическое использование ее идей.

Нами выдвинута гипотеза о том, что максимизация организационного богатства сопряжена и взаимосвязана с максимизацией стоимости его заинтересованных сторон, и эта совокупная стоимость ведет к максимизации вклада данной экономической системы в общественное благосостояние.

Отправной точкой подтверждения выдвинутой гипотезы служит представление о том, что отношения предприятия и его заинтересованных сторон характеризуются обоюдными ресурсными потоками (x_0 для предприятия и x_i для стейкхолдеров). В большинстве ситуаций переход прав на один поставляемый ресурс невозможен без соответствующего перехода прав на другой (хотя эти операции зачастую и разнесены во времени). Иными словами, **начиная сделку, стороны ожидают, что их усилия приведут к получению выгод**, которые будут не меньше ценности затраченных сил и времени и действуют исходя из соответствия фактических результатов этим ожиданиям, стремясь максимизировать свои целевые функции ($f_0(x_0)$ для предприятия и $f_i(x_i)$ для заинтересованных сторон), т.е. соответствующую стоимость.

АННОТАЦИЯ:

В статье показано, что максимизация организационного богатства сопряжена и взаимосвязана с максимизацией стоимости его заинтересованных сторон, и эта совокупная стоимость ведет к максимизации вклада данной экономической системы в общественное благосостояние. Моделируются процессы ресурсного обмена организации и ее стейкхолдеров, позволяющие максимизировать совокупную стоимость.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:

Стоимость компании, стейкхолдеры, общественное благосостояние, совокупная стоимость, ресурсный обмен компании с ее стейкхолдерами.

ANNOTATION:

The article shows that maximization of organizational wealth is connected with maximization of values created for stakeholders, and this total value leads to maximization of this system's contribution to public welfare. In addition, the authors model the resource exchange between the company and its stakeholders which helps maximize total value.

KEYWORDS:

Enterprise value, stakeholders, public welfare, total value, resource exchange between a company and its stakeholders.

Типичные модели поведения участников в такой ситуации могут быть раскрыты с использованием традиционных для экономической теории понятий предельных доходов (MR_i для предприятия и MS_iR_i для стейкхолдеров) и предельных издержек (MC_i и MS_iC_i), т.е. дополнительных выгод и расходов, возникающих при увеличении показателей ресурсного потока между сторонами на единицу. Как известно, условием максимизации результата (в нашем случае — стоимости) является, по общему правилу, равенство предельных выгод и предельных затрат. Оно и понятно: **пока предельный доход выше предельных издержек, у рассматриваемых участников отношений есть стимулы к тому, чтобы наращивать объемы транзакций (и наоборот).**

В силу того, что динамика предельных доходов и предельных издержек предприятия и его стейкхолдеров может быть различной и определяется разнообразными, часто непересекающимися факторами, имеет смысл рассмотреть возможные варианты их соотношения. Именно они, в конечном итоге, и будут определять поведение сторон, которое, как было отмечено ранее, должно быть направлено на максимизацию их целевых функций. На наш взгляд, необходимо проанализировать следующие ситуации изменения предельной прибыли (MP_i для предприятия и MS_iP_i для заинтересованных сторон) при увеличении числа и объема транзакций:

1. $MP'_0(x_0) = (MR_0 - MC_0)' = 0$; $MS_iP'_i(x_i) = (MS_iR_i - MS_iC_i)' = 0$;
2. $MP'_0(x_0) = (MR_0 - MC_0)' > 0$; $MS_iP'_i(x_i) = (MS_iR_i - MS_iC_i)' > 0$;
3. $MP'_0(x_0) = (MR_0 - MC_0)' < 0$; $MS_iP'_i(x_i) = (MS_iR_i - MS_iC_i)' < 0$.

Первая ситуация подразумевает, что величина предельной прибыли постоянна как для предприятия, так и для его стейкхолдеров, т.е. не меняется при изменении показателей ресурсного потока (производная ее функции равна нулю). Если указанная величина является положительной для обоих участников отношений, то обоюдным максимизирующим действием будет одновременное наращивание объемов транзакций вплоть до исчерпания запаса имеющихся у сторон ресурсов. Однако в силу того, что ресурсы одного участника взаимоотношений могут закончиться раньше, чем подобное произойдет у другого, дальнейшее наращивание объемов потоков ресурсов для второго будет неэффективным², поскольку не принесет никакой выгоды — предельный доход сведется к нулю. Таким образом, рост взаимного обмена будет остановлен рационально действующими сторонами на имеющихся значениях, а остаток ресурсов может быть использован иным приносящим доход способом:

$$f_0(x_0) \rightarrow \max, f_i(x_i) \rightarrow \max, \\ D(x_0, x_i) : \{x_0 = X_0 \vee x_i = X_i, MP'_0 = 0, MP'_i = 0, i \in 1; M\} \text{ где (1)}^3$$

X_0 — величина запаса ресурсов, имеющихся у предприятия;
 X_i — величина запаса ресурсов, имеющихся у стейкхолдера i ;
 M — количество стейкхолдеров предприятия.

Если предельная прибыль постоянна, но отрицательна, то возникновение взаимоотношений между участниками маловероятно, поскольку в этом случае будет зафиксирована непроизводительная растрата ресурсов, ухудшающая положение обеих сторон. Иными словами, максимально возможным значением целевых функций станет ноль.

Вторая пара предложенных соотношений характеризует редкую встречающуюся в реальной действительности ситуацию, при

которой с увеличением поставляемых в адрес партнера ресурсов обеспечивается еще большее увеличение получаемых от него выгод. Иными словами, имеет место возрастающая предельная полезность осуществляемых расходов (производная функции предельной прибыли больше нуля). С точки зрения максимизации целевых функций предприятия и его стейкхолдеров, такое положение вещей будет аналогично представленному выше (см. условие (1)), т.е. стороны будут стремиться увеличить предложение своих ресурсов вплоть до полного их исчерпания, поскольку это приведет к максимизации их целевых функций (опять же, по правилу Парето-оптимальности):

$$f_0(x_0) \rightarrow \max, f_i(x_i) \rightarrow \max, \\ D(x_0, x_i) : \{x_0 = X_0 \vee x_i = X_i, MP'_0 = 0, MP'_i > 0, i \in 1; M\} \quad (2).$$

Более же реалистичным, с нашей точки зрения, является естественное предположение об убывающей предельной полезности инвестиций в рассматриваемые взаимоотношения, описываемое третьей ситуацией, когда с ростом потоковых величин предельная прибыль стремится к нулю (производная ее функции меньше нуля). В этом случае, стороны будут наращивать обмен до тех пор, пока предельный доход не станет равен предельным издержкам. Очевидно, что для одной из сторон это может случиться раньше, а потому целевые функции будут максимизированы в этой точке, поскольку дальнейшее наращивание объемов будет невыгодным для участника, достигшего критерия оптимальности:

$$f_0(x_0) \rightarrow \max, f_i(x_i) \rightarrow \max, \\ D(x_0, x_i) : \{x_0 = X_0 \vee x_i = X_i, MP'_0 > 0, MP'_i = 0, i \in 1; M\} \quad (3).$$

Таким образом, теоретический анализ показывает, что **максимизация стоимости предприятия сопряжена с одновременной максимизацией стоимостей его заинтересованных сторон:**

$$f_0(x_0) \rightarrow \max, f_i(x_i) \rightarrow \max, \\ D(x_0, x_i) : \{MR_i = MC_i \vee MS_iR_i = MS_iC_i, MP'_0 < 0, MP'_i < 0, i \in 1; M\} \quad (4).$$

Кроме того, учитывая, что сумма указанных стоимостей представляет собой вклад экономической системы в общественное благосостояние, получается, что **величины всех трех элементов предложенной нами концепции совокупной стоимости могут быть максимизированы лишь одновременно и согласованно друг с другом.**

Этот вывод, полностью соответствующий философии теории заинтересованных сторон, в корне отличается от традиционных взглядов последователей VBM, признающих главенствующими интересы и стоимости собственников бизнеса. В частности, выражение (4) наглядно показывает, что ущемление интересов любых стейкхолдеров взамен на поддержание особых отношений с другими ведет к снижению благосостояния всей экономической системы.

В заключение же описания предлагаемой нами концепции совокупной стоимости (КСС), отметим, что она обладает рядом преимуществ по сравнению с традиционным подходом и существующими альтернативными концепциями, описанными выше.

Во-первых, она, в отличие от концепции VBM, ориентирована на построение долгосрочных связей и стратегическое развитие. В результате, именно комплексность концепции позволяет обеспечивать защиту интересов собственников и законных потребностей других участников бизнеса.

Во-вторых, предложенный подход в большей степени соответствует объективной реальности, в которой одни экономичес-

¹ С учетом наших дальнейших рассуждений станет понятно, что к иным возможным соотношениям можно применить ту же логику, а потому их отдельное рассмотрение представляется нам излишним.

² Здесь следует говорить об эффективности в соответствии с критерием Парето-оптимальности, т.е. ситуации, когда значение частного показателя, описывающего состояние системы (в нашем случае — стоимости), не может быть улучшено без ухудшения положения других ее элементов; иными словами, когда все взаимные выгоды от обмена исчерпаны..

³ Знак «V» соответствует логической дизъюнкции, т.е. выполнению хотя бы одного из условий (в нашем случае — более раннего).

КРАТКИЙ СЛОВАРЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ТЕРМИНОВ

Стейкхолдер

Ньюбуолд и Луффман (1989) разделяют стейкхолдеров на четыре главные категории:

- группы влияния, финансирующие предприятие (например, акционеры);
 - менеджеры, которые руководят им;
 - служащие, работающие на предприятии;
 - экономические партнеры. Данная категория включает как покупателей и поставщиков, так и другие экономические субъекты.
- Каждая из этих групп имеет различные интересы и властные возможности, что будет оказывать влияние на уровень поставленных ими задач.

Стейкхолдер (от англ. stakeholder; букв. «владелец доли (получатель процента); держатель заклада», изначально — распорядитель (доверительный собственник) спорного, заложенного или подопечного имущества, дольщик) — в узком смысле слова: то же, что и shareholder (акционер, участник), то есть лицо, имеющее долю в уставном (складочном) капитале предприятия.

Экстерналия (внешний эффект) в экономике — воздействие рыночной трансакции на третьих лиц, не опосредованное рынком.

кие агенты существуют во взаимосвязи с другими и обмениваются разного рода активами и ресурсами, создавая выгоды друг для друга. Таким образом, включение в категорию стоимости выгод стейкхолдеров расширяет поле деятельности менеджеров, позволяет учитывать их интересы в процессе принятия решений, а, стало быть, при прочих равных условиях, принимать более эффективные решения.

В-третьих, сформулированная концепция, в отличие от альтернативных подходов, указывает на наличие разных элементов совокупной стоимости (в т.ч. стоимостей заинтересованных сторон) и не только раскрывает механизмы их создания, но и выделяет существующие между ними взаимосвязи, способные оказать непосредственное влияние на логику принятия большинства управленческих решений. Таким образом, она формирует теоретическую базу нового подхода к управлению стоимостью предприятия.

И, наконец, **в-четвертых**, рассматривая категорию общего вклада сети заинтересованных сторон в общественное благосостояние, КСС позволяет снять противоречия между увеличением организационного богатства и удовлетворением интересов стейкхолдеров, объединив эти самостоятельные, хотя и взаимосвязанные, элементы единой задачей максимизации общественного благосостояния. Это, в свою очередь, позволяет посмотреть на процессы создания стоимостей и выгод еще и с макроэкономических позиций.

Будучи заинтересованным в стабильном, пропорциональном и синергетическом развитии разных отраслей и секторов эко-

номики, государство должно обеспечивать благоприятные условия ведения бизнеса и правила игры, способствующие справедливой конкуренции и сотрудничеству производителей, потребителей и общества в целом. И определенным инструментом в решении этой задачи может стать понимание взаимосвязанности благосостояния коммерческих организаций и взаимодействующих с ними иных социальных и общественных институтов.

Библиографический список

1. Талеб Н.Н. Одураченные случайностью: Скрытая роль шанса на рынках и в жизни. М.: Интернет-трейдинг, 2002. 248 с.
2. Jensen M.C. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function // Journal of Applied Corporate Finance. 2001. Vol. 14. № 3. P. 8-21.
3. Figge F., Schaltegger S. What Is Stakeholder Value? Developing a Catchphrase into Benchmarking Tool. LuneburgUniversitat. 2000. 54 с.
4. Петров М.А. Механизмы согласования позиций заинтересованных сторон в процессе разработки и реализации стратегии фирмы: Дисс. канд. эконом. наук. СПб, 2005. 211 с.
5. Коуз Р. Фирма, рынок и право. М.: Новое издательство, 2007. 224 с.
6. Post J.E., Preston L.E., Sachs S. Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Organizational Wealth. StanfordUniversity Press, 2002. 320 с.



ООО «Фрегат»

www.fregatt.ru

Склады ответственного хранения

- погрузочно-разгрузочные работы
- обработка грузов в круглосуточном режиме
- хранение товаров
- инвентаризация
- обработка товара по специальным требованиям заказчика
- сортировка и переупаковка товара
- маркировка и стикеровка товара

Сдача в аренду складов класса А, В, С

124460, Россия, Москва, г. Зеленоград, 2-ой Западный пр-д, д. 3, стр. 1
 Телефоны: (495) 981-85-14, (495) 755-27-10, электронный адрес: otvetklad@fregatt.ru