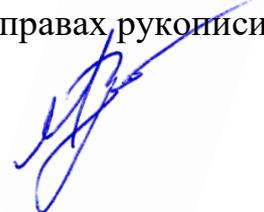


Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет»

На правах рукописи



Злыгостев Александр Андреевич

**РАЗРАБОТКА МЕТОДИЧЕСКОГО ПОДХОДА
К УЧЕТУ ИНТЕРЕСОВ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ СТОРОН
В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ НА ОСНОВЕ ОЦЕНИВАНИЯ
СТЕЙКХОЛДЕРСКОЙ СТОИМОСТИ И РИСКОВ**

Диссертация на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Специальность 5.2.6 – Менеджмент

Научный руководитель:

доктор экономических наук, профессор

Ткаченко Ирина Николаевна

Екатеринбург – 2022

Содержание

Введение	4
1 Теоретические предпосылки учета интересов заинтересованных сторон в корпоративном управлении на основе оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков	15
1.1 Стейкхолдерский подход как смена парадигмы корпоративного управления в контексте устойчивого развития	15
1.2 Понятийный аппарат стейкхолдерского подхода корпоративного управления и измерения стейкхолдерской стоимости и рисков	38
1.3 Научный обзор публикаций и степени разработанности проблемы оценивания стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков	57
Выводы по главе 1	80
2 Разработка методического подхода к учету и оценке стейкхолдерской стоимости и рисков	82
2.1 Критический обзор подходов и методик учета и оценки стейкхолдерской стоимости и рисков	82
2.2 Развитие теории и методического подхода к оцениванию стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков	102
2.3. Методика моделирования стоимости и рисков стейкхолдеров	116
Выводы по главе 2	125
3 Разработка прикладного инструментария моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков	127
3.1 Экономико-математическая модель оценки стейкхолдерской стоимости на основе определения вклада и выгод заинтересованных сторон	130
3.2 Апробация методики оценки индексов стейкхолдерских рисков, формирования карты стейкхолдеров и моделирования сетей стейкхолдерских рисков	142

3.2.1 Индекс стейкхолдерских рисков. Разрывы стейкхолдерской стоимости	143
3.2.2 Моделирование сетей стейкхолдерских рисков.....	162
3.3 Имплементация моделей оценки стейкхолдерской стоимости и рисков в управленческом контуре учета интересов стейкхолдеров	184
Выводы по главе 3	192
Заключение.....	194
Список литературы.....	202
Публикации автора по теме исследования	224
Приложение А Интеллект-карта авторской трактовки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков	227
Приложение Б Интеллект-карта научного вклада диссертационной работы.....	228

Введение

Актуальность темы исследования. Масштабные преобразования в экономических отношениях, обусловленные процессами интернационализации, глобализации, транснационализации, переходом к информационным технологиям и ужесточением конкуренции, поставили российские и зарубежные компании перед сложнейшими задачами в области корпоративного управления. В значительной части это коснулось систем корпоративного управления, где эффективное взаимодействие зависит от баланса интересов участников (стейкхолдеров), имеющих возможность активно влиять на политику компании для распределения ресурсов корпорации в свою пользу.

После глобального экономического и финансового кризиса 2008–2009 гг. обострились дискуссии о смене приоритетов в системе корпоративного управления и пересмотре целей существования корпорации. Сторонники стейкхолдерского подхода предлагают интегрированную модель управления стоимостью, в основе которой лежит новая цель, состоящая в повышении стоимости для всех стейкхолдеров, балансировании множественных интересов стейкхолдеров как условии выбора стратегических инициатив, создании системы управления компанией в интересах не только собственников и менеджеров компании, но и широкого круга внутренних и внешних стейкхолдеров.

Несмотря на то, что за последние годы стейкхолдерская модель корпоративного управления стала общепризнанной, тем не менее существуют и теоретико-методологические, и методические, и практические трудности определения стейкхолдерской стоимости (ценности для заинтересованных сторон) и связанных с ней стейкхолдерских рисков.

Возникает противоречие, заключающееся в том, что стейкхолдерский подход в корпоративном управлении в современных условиях становится все более востребованным, однако недостаточно разработанными остаются методология и прикладные рекомендации по оценке и моделированию стейкхолдерской стои-

мости и рисков. Без этого невозможны формирование управленческого инструментария, его применение в системе взаимодействия и выстраивания эффективных отношений компании с широким кругом заинтересованных в ее деятельности сторон, реализация деклараций о приверженности «капитализма заинтересованных сторон».

В этих условиях исследования, посвященные разработке и обоснованию методических подходов к эффективному взаимодействию стейкхолдеров, основанному на установлении баланса интересов заинтересованных в деятельности компании лиц, к учету и оцениванию стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, позволяют добиваться стратегических преимуществ и, как следствие, уменьшения рисков, угрожающих развитию компании, и представляются актуальными.

Степень разработанности проблемы. Проблемы стейкхолдерского подхода в контексте корпоративного управления рассматриваются в работах Б. С. Батаевой, И. Н. Долматовой, О. В. Ефимовой, И. В. Ивашковской, О. В. Кожевиной, Л. Н. Левановой, А. Е. Плахина, В. Л. Тамбовцева, И. Н. Ткаченко, А. И. Финогеевой, М. А. Эскиндарова, R. Agle, J. Andriof, M. B. Clarkson, T. Donaldson, E. Freeman, A. Friedman, J. Frooman, A. Hein, J. Hendry, C. Hill, B. Husted, T. Jones, M. Melvin, S. Miles, R. Mitchel, A. Phillips, L. Preston, E. Porter, S. S. Rahman, G. Savage, L. Trevino, R. Velamuri, S. Waddock, C. Weiss, D. Wood и др.

Проблемы устойчивого развития и его связи с корпоративным управлением освещены в трудах таких авторов, как Б. С. Батаева, Т. В. Бегун, Ж. С. Беляева, М. А. Брче, А. Г. Дементьева, Х. Н. Гизатуллин, О. В. Кожевина, И. А. Макаров, И. Н. Омельченко, С. В. Орехова, М. И. Соколова, А. В. Шевелева, А. Шааб, G. H. Brundtland, T. Busch, A. Bassen, C. Vural-Yavas и др. Вопросы корпоративной социальной ответственности и ориентации бизнеса на достижение ценностей для стейкхолдеров рассмотрены в трудах А. Б. Анкудинова, Б. С. Батаевой, Ж. С. Беляевой, И. Ю. Беляевой, Ю. Е. Благова, Е. Б. Завьяловой, М. В. Кивариной, A. Carroll, F. de Bakker, P. Groenewegen, N. Phillips, R. Steurer, P. Tracey, M. van Marrewijk, D. Matten, J. Moon, D. Windsor и др.

Анализу и оценке стейкхолдерской стоимости посвящены труды И. В. Ивашковской, И. Н. Ткаченко, Ю. В. Новожиловой, О. В. Ефимовой, S. Apitz, E. Garriga, A. Werner, B. Dreyera, M. Sease, A. Hein, S. Sunny, J. Oubihi, A. Elouidani, J. Harrison, A. Wicks, M. S. Lance, L. Lankoski, C. Smith, M. Hall, A. Shazard, R. Lundberg, H. Willis, J. Hosseini, S. Brenner, M. Melvin, R. Mitchel, E. Freeman, R. Tapaninaho, J. Kujala.

На проблемах учета рисков заинтересованных сторон сосредоточено внимание таких исследователей, как И. В. Ивашковская, Т. Т. Вашакамадзе, В. Г. Когденко, С. Л. Байдаков, R. Maharaj, E. Schiffer, P. Yadav, R. Yang, R. Woolridge, Y. Badran.

Лакуны научно-исследовательского поля обнаружены в областях, связанных с методической и практической имплементацией стейкхолдерского подхода в корпоративном управлении, инструментов учета, анализа и оценивания стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. Наибольшее внимание проблематике стейкхолдерской стоимости уделено в англоязычных публикациях. Учет и измерение стейкхолдерских рисков остается одной из самых неизученных проблем, связанных со стейкхолдерским подходом в корпоративном управлении. Декларируемая приверженность стейкхолдерским ценностям противоречит отсутствию практического инструментария его оценки и учета. Многие теоретические и методологические аспекты стейкхолдерского подхода в корпоративном управлении не имеют пока достаточной степени проработанности. Стоимостное мышление как инструмент эффективного развития стейкхолдерской модели корпоративного управления еще не оформилось как четко выраженное направление в отечественной науке и практике. Именно поэтому исследования в данной области представляются востребованными и актуальными.

Объектом исследования являются процессы корпоративного управления отношениями с заинтересованными сторонами организации, связанные с учетом баланса интересов стейкхолдеров на основе оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков организации.

Область исследования. Содержание диссертации соответствует п. 12 «Корпоративное управление. Формы и методы корпоративного контроля. Управление стоимостью фирмы»; п. 13 «Корпоративная социальная ответственность. Социальная и экологическая ответственность бизнеса. Управление устойчивым развитием организации»; п. 16 «Теория и методология управления проектами. Процессы, методы, модели и инструменты управления проектами и программами. Управление рисками (риск-менеджмент)» Паспорта специальности ВАК РФ 5.2.6 – Менеджмент.

Предметом исследования являются организационно-экономические отношения заинтересованных сторон организации корпоративного типа в процессе достижения баланса интересов в условиях создания стейкхолдерской стоимости и управления стейкхолдерскими рисками.

Цель исследования – развитие теоретических подходов и методического обеспечения учета интересов стейкхолдеров в корпоративном управлении на основе оценивания стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков организации корпоративного типа.

Для достижения указанной цели в диссертации были поставлены следующие **задачи**:

1) систематизировать и обобщить современные научные представления и подходы к исследованию и оценке стейкхолдерской стоимости и рисков для учета интересов стейкхолдеров в контексте имплементации стейкхолдерского подхода в корпоративном управлении и устойчивом развитии;

2) на основе сделанных теоретических обобщений сформулировать концептуальную модель организации, проясняющую интересы заинтересованных сторон, в контексте понятий стейкхолдерской стоимости и рисков;

3) разработать и апробировать методику оценки и моделирования стоимости и рисков стейкхолдеров с позиции учета их интересов в организациях корпоративного типа;

4) разработать концептуальный практико-ориентированный управленческий инструментарий для учета интересов и характеристик отношений с заинтересо-

ванными сторонами на основе моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков организаций корпоративного типа.

Теоретико-методологическую основу исследования составили фундаментальные научные труды отечественных и зарубежных авторов в области базовых проблем корпоративной экономики и управления; положения экономической теории, теории корпоративного управления, теории корпоративных рисков, теории стратегического управления, стейкхолдерской теории.

Основными методами исследования явились методы структурного, факторного, сравнительного, контент-анализа. В диссертационной работе использовано сочетание объективных и субъективных методов научного исследования. Обработка полученной информации проводилась с применением табличного метода, сводок, группировок. При моделировании стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков были использованы методы эконометрики, экономико-математического моделирования, теория графов.

Информационно-эмпирическую базу исследования сформировали сведения об экономической деятельности объектов, составивших полигон для апробации методических разработок автора по моделированию стейкхолдерской стоимости, стейкхолдерских рисков и их сетей. Это компании корпоративного типа разных сфер деятельности: промышленного сектора экономики и финансового сектора Российской Федерации. Информация для анализа получена из открытых источников сети Интернет, базы данных «СПАРК Интерфакс», отчетности, опубликованной на сайтах компаний (несколько баз с суммарным количеством наблюдений 269), а также при опросе стейкхолдеров организации финансового сектора. Используемая научная и методическая литература включает специальные русскоязычные и англоязычные источники: научные публикации, материалы конференций и семинаров, публикации в периодических изданиях, интернет-источники.

Основные результаты диссертационного исследования, обладающие признаками научной новизны, заключаются в следующем.

1. Развита научные представления о понимании корпоративного управления как системы представления интересов стейкхолдеров на основе учета стейк-

холдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, что необходимо при реализации концепции корпоративной устойчивости в теоретическом и в методологическом аспекте. Обобщены подходы к пониманию и оценке стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. Разработаны авторские классификации, систематизирующие теоретические подходы. Предложен принцип сбалансированности объективных и субъективных оценок при моделировании стейкхолдерской стоимости и рисков. Представлена авторская модель субъективной оценки выбора стейкхолдером альтернативных взаимоотношений в коалициях стейкхолдеров, обобщающая существующие представления через включение в рассмотрение альтернативных издержек, издержек перехода с учетом разрывов между вкладом и выгодами. Предложенные нововведения позволяют более четко определять границы оценок и исследований стейкхолдерской стоимости и рисков (п. 12, 13 Паспорта специальности ВАК РФ 5.2.6).

2. Сформулирована оригинальная авторская концептуальная модель организации как хаба стейкхолдеров, который действует на основе согласования интересов при разделении, распределении и обмене стейкхолдерских рисков и стоимости и включает в себя уровни влияния стейкхолдеров на принимаемые решения в хабе. В рамках модели дополнены представления о дуальной позиции стейкхолдеров в организации: как держателей личного стейкхолдерского риска и стейкхолдерского риска организации, как держателей личного вклада в общую стейкхолдерскую стоимость и личных выгод от хаба (узла) сети. Отличие предложенной концепции организации от существующих состоит в дополнении взгляда на природу фирмы и развитии идей корпорации стейкхолдеров через взаимосвязанный учет: дуальности позиции стейкхолдеров в отношении стейкхолдерской стоимости и рисков, а также принятия во внимание уровней влияния на решения, принимаемые хабом стейкхолдеров (п. 12, 16 Паспорта специальности ВАК РФ 5.2.6).

3. Предложены и апробированы авторские методики к оценке стейкхолдерских рисков со стороны «объективного» и «субъективного» подхода. Впервые применена «объективная» оценка риска организации через индекс стейкхолдерского риска, базирующегося на моделировании экономических вкладов, выгод,

разрывов между вкладами и выгодами стейкхолдеров. Оценка проведена на основе данных финансовой отчетности при помощи экономико-математического моделирования. Индекс стейкхолдерского риска служит обобщенным индикатором одновременно степени создаваемой/разрушаемой стейкхолдерами стоимости и степени экономической сбалансированности интересов. В результате модель позволяет определять, анализировать, приоритизировать и структурировать категории стейкхолдеров по степени влияния на создаваемую стоимость, эффективности отношений и сбалансированности вкладов и выгод. Развита и апробирована методика к оценке стейкхолдерского риска сети стейкхолдеров на основе «субъективного» подхода, который дополнен авторской модификацией: учетом фактора баланса интересов стейкхолдеров. Основа модификации состоит в выявлении дисбаланса интересов и определении его влияния на сеть стейкхолдерских рисков. Методика позволяет выявлять приоритетных держателей риска в сети стейкхолдеров проекта/стратегии организации с учетом баланса интересов через использование методов экспертных оценок, опросов, моделирования социальных сетей (графов) для дальнейшего анализа и выработки управленческих решений (п. 12, 16 Паспорта специальности ВАК РФ 5.2.6).

4. Впервые предложен концептуальный управленческий инструментарий – отчет об отношениях со стейкхолдерами (дэшборд), основанный на оценке интересов стейкхолдеров с помощью метрик: уровня удовлетворенности категорий стейкхолдеров на основе методики оценки клиентской лояльности NPS, вклада категорий стейкхолдеров в создание стоимости, расходов организации, которые категории стейкхолдеров получают в виде выгод. Отчет позволяет органам корпоративного управления оценить состояние отношений со стейкхолдерами, их динамику и применять эти метрики в качестве стратегических ключевых показателей эффективности. Отчет об отношениях предлагается к использованию в качестве раздела интегрированной отчетности для выстраивания диалога со стейкхолдерами (п. 12 Паспорта специальности ВАК РФ 5.2.6).

Теоретическая значимость исследования состоит в развитии концептуальной модели корпоративного управления, которая рассматривается как система

представления интересов заинтересованных сторон, ориентированная на учет рисков и интересов, связанных с заинтересованными сторонами, которые выражаются и исследуются в категориях стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков.

Практическая значимость исследования состоит в разработке и предложении к использованию методических подходов и практического инструментария для моделирования стейкхолдерской стоимости и рисков, результаты которого могут быть представлены в концептуальной модели отчета об отношениях со стейкхолдерами (дэшборда).

Апробация и внедрение основных результатов работы. Полученные в рамках исследования результаты в докладывались и обсуждались на международных и всероссийских конференциях, таких как V Международная научно-практическая конференция «Менеджмент и предпринимательство в парадигме устойчивого развития» (Екатеринбург, 2022); III Герчиковские чтения «Международный бизнес в постковидную эру» (Москва, 2022); V Всероссийская научно-практическая конференция «Финансовые и правовые аспекты социально ориентированного инвестирования» (Екатеринбург, 2021); IV Международная научно-практическая конференция «Менеджмент и предпринимательство в парадигме устойчивого развития» (Екатеринбург, 2021); X Конгресс молодых ученых (Санкт-Петербург, 2021); Международная научно-практическая конференция «Трансформация моделей корпоративного управления в новых экономических реалиях» (Екатеринбург, 2020); Международная научно-практическая конференция «Корпоративное управление и новые бизнес-модели: поиск механизмов согласованного развития» (Екатеринбург, 2019), а также в рамках конкурсов научно-исследовательских проектов: Международного конкурса научно-исследовательских проектов «Корпоративное управление и инвестиции в глобальной экономике» (Екатеринбург, 2018, 2019, 2021); Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы развития корпоративного управления и бизнеса» (Екатеринбург, 2019); III Всероссийской научно-практической конференции с междуна-

родным участием «Современные проблемы и перспективы развития банковского сектора России» (Тамбов, 2018).

Теоретические и методические разработки автора диссертационного исследования могут найти практическое применение:

– в деятельности исполнительных и законодательных органов власти при разработке программ совершенствования корпоративного управления;

– в деятельности компаний корпоративного типа при разработке стратегий, ориентированных на устойчивое развитие;

– в научных исследованиях по проблематике стейкхолдерской модели корпоративного управления;

– в учебном процессе высших учебных заведений при подготовке экономистов и менеджеров в бакалавриате и магистратуре.

Результаты диссертационного исследования доведены до конкретных научно-прикладных рекомендаций, принятых к использованию:

– в научно-исследовательском проекте по гранту РФФИ-СО «Инновационно-технологическое развитие промышленности региона в контексте трансформации архитектуры бизнеса и управленческих технологий, продуцирующих знания и общие ценности: институциональный и стейкхолдерский аспекты» (проект № 20-410-660032 p_a) в части моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков компаний корпоративного типа;

– Национальной ассоциацией участников фондового рынка (НАУФОР) в части включения в анализ стейкхолдерских рисков как фактора, влияющего на изменения котировок компаний на фондовом рынке;

– ООО «Сименс» в УрФО для реализации принципов устойчивого развития и ESG-технологий компании с помощью выстраивания отношений с заинтересованными сторонами;

– ПАО КБ «УБРиР» при реализации проекта доработок ИТ-бизнес-процессов трансфертных ставок для учета рисков заинтересованных сторон;

– ЗАО «Региональный центр оценки и управления стоимостью предприятия» при оценке стоимости бизнеса в части создания внешних эффектов для заинтересованных сторон;

– в учебном процессе Уральского государственного экономического университета при чтении дисциплин «Корпоративное управление», «Оценка и управление стоимостью бизнеса», «Управление проектами», «Управление рисками».

Внедрение результатов исследования подтверждено соответствующими документами.

Публикации. По теме исследования автором опубликовано 14 печатных работ общим объемом 13,5 п. л., из них авторских 8,7 п. л., в том числе пять статей в изданиях, входящих в Перечень ведущих рецензируемых изданий ВАК Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, включающего 218 наименований, и двух приложений. Работа проиллюстрирована 49 таблицами и 42 рисунками. Общий объем диссертации – 228 страниц.

Во *введении* дается обоснование актуальности исследуемой проблемы, описывается степень ее разработанности, определяются объект, область, предмет и цель исследования, выделяются положения научной новизны, теоретической и практической значимости работы.

В *первой главе* «Теоретические предпосылки учета интересов заинтересованных сторон в корпоративном управлении на основе оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков» обоснована актуальность темы диссертационной работы в связи со сменой парадигмы корпоративного управления и декларированием мировых бизнес-элитами перехода к стейкхолдерскому подходу в управлении и приверженности устойчивому развитию. Выполнен научный обзор публикаций, исследована степень разработанности проблемы оценивания стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. Для развития практического инструментария достижения баланса интересов стейкхолдеров выявлены

причины, особенности и возможности перехода к стейкхолдерской модели в корпоративном управлении, ориентированной на устойчивое развитие.

Во *второй главе* «Разработка методического подхода к учету и оценке стейкхолдерской стоимости и рисков» на основе критического обзора рассмотрены и систематизированы существующие подходы к оценке стейкхолдерской стоимости и рисков. На основе обобщения представлены авторские классификации видов и подходов к оценке стейкхолдерской стоимости и рисков. Разработана методика моделирования стейкхолдерской стоимости и рисков. Представлена авторская концепция хаба стейкхолдеров.

В *третьей главе* «Разработка прикладного инструментария моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков» с целью диагностики отношений с заинтересованными сторонами сформированы базы данных, с помощью которых апробированы методики моделирования стейкхолдерской стоимости и рисков. Разработана экономико-математическая модель оценки стейкхолдерской стоимости на основе определения вклада и выгод заинтересованных сторон. Проведено моделирование рисков с использованием монетарной оценки с помощью разрывов стейкхолдерских стоимостей, а также моделирование сетей стейкхолдерских рисков на основе немонетарных оценок. Апробирована методика оценки индексов стейкхолдерских рисков, формирования карты стейкхолдеров и моделирования сетей стейкхолдерских рисков. Результатом исследования являются разработанные управленческие инструменты, позволяющие моделировать стейкхолдерскую стоимость и риски для учета баланса интересов заинтересованных сторон компаний корпоративного типа.

В *заключении* представлены выводы по результатам диссертационного исследования.

В *приложениях* представлены вспомогательные аналитические материалы, иллюстрирующие отдельные положения диссертационной работы.

1 Теоретические предпосылки учета интересов заинтересованных сторон в корпоративном управлении на основе оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков

1.1 Стейкхолдерский подход как смена парадигмы корпоративного управления в контексте устойчивого развития

Актуальность перехода к концепции корпорации заинтересованных сторон и, шире, капитализму заинтересованных сторон можно обосновывать по-разному. Так, Д. Бауэр и Л. Пэйн связывают этот переход в том числе с изменением роли акционеров за время, прошедшее с 1970-х гг. Они отмечают, что «акционеры не несут юридической обязанности защищать или обслуживать компании, акциями которых они владеют, и защищены доктриной ограниченной ответственности от юридической ответственности за долги и проступки этих компаний... они, как правило, физически и психологически далеки от деятельности компаний, в которые они инвестируют... имеют мало стимулов для рассмотрения и, как правило, не считаются ответственными за последствия действий, которые они одобряют, для корпорации, других сторон или общества в целом. Агентской теории еще предстоит разобраться с последствиями вакуума подотчетности, возникающего в результате принятия ее центральной – и, на наш взгляд, ошибочной – предпосылки о том, что акционеры владеют корпорацией»¹.

По данным Д. Бауэра и Л. Пэйна, средний срок владения акциями с 1970 г. по наше время сократился с 5 лет до 7 мес. (рисунок 1), что приводит к необходимости переосмысления роли акционеров корпорации в современных условиях.

¹ Бауэр Д., Пэйн Л. Главная ошибка корпоративного управления // Harvard Business Review (Россия): журнал для лидеров бизнеса. – 2017. – № 9. – С. 34.

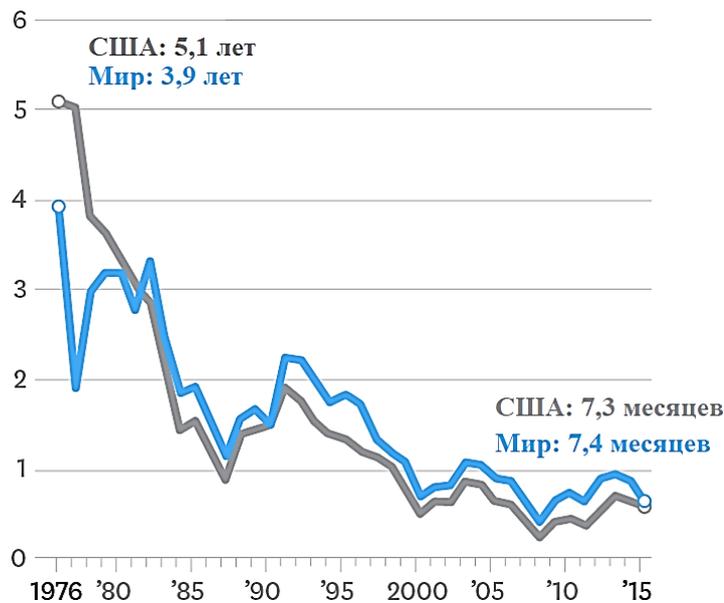


Рисунок 1 – Средний срок владения акциями публичных компаний в 1976–2015 гг.¹

Время изменилось, и теперь агентская теория фирмы и подход Милтона Фрийдмана, разработанные в 1970-х гг., мешают развитию корпорации, поскольку в новых условиях акционеры, во-первых, представляют собой не вполне однородную группу по интересам, во-вторых, большинство из них ориентируется на краткосрочный рост доходности на акцию вместо долгосрочного развития компании.

Именно поэтому Д. Бауэр и Л. Пэйн считают необходимым и своевременным переход от взгляда на компанию как исключительную собственность акционеров к компании заинтересованных сторон, где она выступает независимым общественным институтом, выполняющим множественные цели различных групп стейкхолдеров, которые больше, чем цели какой-либо одной группы, например акционеров.

В новой парадигме при таком взгляде на компанию неизбежно возникает необходимость оценки степени достижения общих ценностей, оценки сбалансированности интересов, оценки вклада каждой категории стейкхолдеров в создание общей ценности и оценки выгод, которые получают категории стейкхолдеров. Такой подход позволяет рассмотреть не только вопросы справедливости распреде-

¹ Бауэр Д., Пэйн Л. Главная ошибка корпоративного управления // Harvard Business Review (Россия): журнал для лидеров бизнеса. – 2017. – № 9. – С. 32–42.

ления создаваемой стоимости, но и эффективность и оправданность отношений со стейкхолдерами, поскольку рынок и конкуренция продолжают действовать. Определение степени согласованности интересов открывает и новое поле для анализа и управления рисками – стейкхолдерскими рисками, учет которых в новой парадигме приобретает отдельную значимость в управлении компанией и в корпоративном управлении.

О стейкхолдерском подходе начали говорить уже более 30 лет назад, однако практического инструментария, который позволял бы перейти от слов к делу, до сих пор не выработано. Стейкхолдерская стоимость и стейкхолдерские риски – это категории, на которых базируются подобные инструменты. Оценка вклада и выгод в создание общей стоимости компании позволяет упорядочить отношения со стейкхолдерами, выстроить приоритеты и, рационально используя свой ресурс, держать в поле зрения новую область рисков – стейкхолдерские риски, которые ранее не рассматривались.

В связи с вышесказанным настоящая работа нацелена на развитие практик имплементации стейкхолдерского подхода в корпоративном управлении, что невозможно без понимания категорий стейкхолдерской стоимости, стейкхолдерских рисков и разработки методик их оценки, поскольку именно они могут дать конкретные метрики для управления процессом.

К причинам возникновения стейкхолдерского подхода также относят ускорение глобализации, усиление внимания институциональных и других инвесторов к проблемам окружающей среды на фоне исследований об ухудшении ее состояния, развитие неинституционального направления в экономике¹. Накопленные и до сих пор не решенные человечеством климатические, экологические, политические и социальные проблемы, которые все это время находились вне рамок це-

¹ Ткаченко И. Н. Актуализация стейкхолдерского подхода корпоративного управления в условиях коронакризиса: от декларирования приверженности к прикладным моделям // Управленец. – 2021. – Т. 12, № 2. – С. 2–16.

леполагания акционерной модели капитализма, также обостряют противоречия и, как следствие, актуальность этого направления¹.

Попытки перехода к стейкхолдерскому подходу связаны также с осознанием сложности новых вызовов, стоящих перед обществом, которые возможно преодолеть только коллективными усилиями. Поэтому целью корпоративного управления в новой парадигме становится достижение равновесия между стейкхолдерами, которое будет выгодно всем в равной степени. Однако существуют конкурирующие за свое влияние группы стейкхолдеров, в связи с чем поиск равновесия порой затруднен разнонаправленностью и противоречием их интересов.

Коронакризис, случившийся в 2020 г. по всему миру, стал катализатором развивавшихся ранее процессов, которые также повышают актуальность стейкхолдерского подхода: технологические изменения (цифровизация), платформизация, ситуационная гибкость, вариативность, мультисетевые взаимодействия, развитие новых подходов к стратегическому управлению и управлению вообще.

О стейкхолдерском подходе в последнее время написано много работ, обзоры которых представлены в исследованиях Ю. Е. Благова², Б. Эйгла и его коллег³, Т. Дональдсона и Л. Престона⁴, К. Гибсона⁵, Й. Андриофа и его коллег⁶.

Среди русскоязычных авторов управление взаимоотношениями с заинтересованными сторонами на уровне корпорации исследуют А. И. Финогеева и Б. С. Ба-

¹ Schwab K. The great reset. – URL: <https://www.weforum.org/focus/the-great-reset> (дата обращения: 15.10.2021).

² Благов Ю. Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. – 2-е изд. – СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2015. – 272 с.

³ Agle B., Donaldson T., Freeman E., Jensen M. Dialogue: toward superior stakeholder theory // *Business ethics quarterly*. – 2008. – Vol. 18, iss. 2. – P. 153–190.

⁴ Donaldson T., Preston L. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications // *Academy of management review*. – 1995. – Vol. 20, no. 1. – P. 65–91.

⁵ Gibson K. The moral basis of stakeholder theory // *Journal of business ethics*. – 2000. – Vol. 26, no. 3. – P. 245–257.

⁶ *Unfolding stakeholder thinking 2: relationships, communication, reporting and performance* / ed. by J. Andriof et al. – London: Routledge, 2017. – 296 p.

таева¹, Л. Н. Леванова, А. А. Менкин, А. В. Вавилина², которые, в частности, пытаются выявить противоречия в обеспечении интересов стейкхолдеров на базе анализа отчетов компаний и статистических данных. И. Н. Ткаченко, Л. А. Раменская, И. В. Первухина рассматривают стейкхолдерскую модель корпоративного управления и влияние отдельных направлений корпоративной социальной ответственности на капитализацию компаний³. Ж. С. Беляева с коллегами анализирует управление взаимоотношениями со стейкхолдерами компании в контексте ответственного поведения⁴, а также вопросы совместного создания стоимости через СМИ с помощью категории доверия как основы коммуникации и ответственности⁵. При помощи моделей теории игр Ж. С. Беляева предлагает находить равновесные стратегии для различных категорий стейкхолдеров⁶.

¹ Финогеева А. И., Батаева Б. С. Развитие практики менеджмента заинтересованных сторон в крупных российских компаниях // *Экономические науки*. – 2018. – № 169. – С. 35–40; Финогеева А. И., Батаева Б. С. Совершенствование управления взаимоотношениями с ключевыми стейкхолдерами корпорации, // *Российский экономический интернет-журнал*. – 2017. – № 3. – URL: http://www.e-rej.ru/Articles/2017/Finogeeva_Bataeva.pdf (дата обращения: 13.10.2021).

² Леванова Л. Н., Менкин А. А. Противоречия обеспечения интересов стейкхолдеров в российских корпорациях // *Трансформация моделей корпоративного управления в новых экономических реалиях: материалы Междунар. науч.-практ. конф.* (Екатеринбург, 20 ноября 2020 г.). – Екатеринбург: УрГЭУ, 2020. – С. 46–52; Леванова Л. Н., Вавилина А. В. Мажоризация и оппортунистическое поведение менеджеров: противоречия и направления их разрешения // *Вестник МИРБИС*. – 2021. – № 1 (25). – С. 79–86.

³ Tkachenko I. N., Ramenskaya L. A., Pervukhina I. V. A stakeholder approach: the impact of corporate social responsibility on human capital development and company capitalization // *CSR: University Builds the Country: conference proceedings* (Prague, 11–14 September 2015) / ed. by Z. Dvorakova et al. – Sedlčany: Ústav personalistiky, 2016. – Vol. 1. – P. 358–366.

⁴ Belyaeva Z., Shams R., Santoro G., Grandhi B. Unpacking stakeholder relationship management in the public and private sectors: the comparative insights // *EuroMed Journal of Business*. – 2020. – Vol. 15, no. 3. – P. 269–281.

⁵ Belyaeva Z. Corporate social responsibility competences and value cocreation through corporate communication // *Media trust in a digital world: communication at crossroads* / ed. by T. Osburg, S. Heinecke. – Cham: Springer, 2019. – P. 69–80.

⁶ Беляева Ж. С. Регулирование интересов государства, бизнеса и общества на быстроразвивающихся рынках // *Известия Уральского государственного экономического университета*. – 2013. – № 1 (45). – С. 70–76.

Реализация стейкхолдерского подхода зависит и от качества корпоративного управления¹, развитие которого неизбежно связано с глобальными тенденциями².

Актуальным в настоящее время является рассмотрение бизнес-процессов и бизнес-моделей в контексте создания общих стоимостей в рамках технико-экономического анализа³. Мы также считаем, что совместное создание ценностей совпадает с таким направлением в менеджменте и корпоративном управлении на основе стейкхолдерского подхода, как создание общей ценности с учетом вклада и интересов всех ключевых групп стейкхолдеров.

Стейкхолдеры заинтересованы в результатах деятельности организации. Они следят за тем, чтобы ее деятельность удовлетворяла их интересы, и предпринимают действия по влиянию на организацию в необходимую для себя сторону⁴.

¹ Батаева Б. С., Кожевина О. В. Оценка эффективности и качества корпоративного управления непубличными компаниями // Вестник Финансового университета. – 2015. – № 6 (90). – С. 62–72; Батаева Б. С. Интеграция ESG-критериев в российскую практику корпоративного управления // Управленческие науки в современном мире: сб. докл. 8-й Междунар. науч.-практ. конф. (Москва, 10–11 ноября 2020 г.). СПб.: Реальная экономика, 2021. – С. 137–139; Батаева Б. С. Прозрачность российских компании: тренды и действительность // Управленческие науки в современном мире: сб. докл. науч. конф. (Москва, 13–15 ноября 2019 г.). – М.: Реальная экономика, 2020. – С. 576–580; Кожевина О. В. Стейкхолдерские интересы государства при оценке эффективности реализации программ стратегического развития непубличных компаний с государственным участием // Стратегии бизнеса. – 2015. – № 5 (13). – С. 11–16; Леванова Л. Н. Качество корпоративного управления и методы его оценки // Современные тенденции развития науки и технологий. – 2016. – № 3-9. – С. 88–92.

² Дементьева А. Г., Калюжнова Е., Соколова М. И. Влияние глобализации на конвергенцию моделей корпоративного управления // Международные процессы. – 2018. – Т. 16, № 4 (55). – С. 117–136; Корпоративное управление в России: новации и тренды / под общ. ред. Л. Г. Дементьевой, В. Д. Миловидова. – М.: МГИМО, 2018. – 319 с.; Dementieva A. Corporate sector in Russia: what happened and what is ahead analysis // Corporate governance in central Europe and Russia / ed. by M. Aluchna et al. – Cham: Springer, 2020. – С. 199–217; Ткаченко И. Н. Влияние глобализации на развитие стейкхолдерской модели корпоративного управления // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2013. – № 1 (45). – С. 19–27.

³ Борзаков Д. В. Создание общей ценности в контексте стратегии корпоративной социальной ответственности // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление. – 2015. – № 1. – С. 5–12; Иванова Т. Е. Общие ценности компаний, инвестирующих в людей // Экономика: теория и практика. – 2017. – № 2 (46). – С. 139–141; Романова О. А., Акбердина В. В., Бухвалов Н. Ю. Общие ценности в формировании современной технико-экономической парадигмы // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. – 2016. – № 3 (45). – С. 173–190.

⁴ Freeman E. Strategic management: a stakeholder approach. – Boston: Pitman, 1984. – 276 p.

Понимание стейкхолдерского подхода возможно, по выводам Ю. Е. Благова, в трех перспективах¹: нормативной (как должно быть), позитивной (что есть) и прагматической (что делать, чтобы добиться цели). Но и в рамках этих перспектив рассмотрения стейкхолдерского подхода также имеются ответвления. Так, Д. Хендри² и Р. Филипс³ предложили классификации нормативных теорий заинтересованных сторон, причем в связи с выбором приоритетности в этих подходах и возможностях выработать конвергентную теорию стейкхолдеров образовалась целая дискуссия, в том числе с Э. Фрименом⁴, который и не думал о возможности такого разделения и в итоге сам выбрал прагматический подход.

Э. Фримен и Р. Веламури отдельно отмечают, что ответственность перед стейкхолдерами должны нести не только крупные корпорации, но и весь бизнес в целом, включая средний и малый⁵. Компаниям следует изначально создавать ценность для своих стейкхолдеров, быть социально ответственными и стремиться к этическому лидерству.

В научном обороте появился термин «shared value»⁶, подразумевающий разделенную (долевою) ценность для стейкхолдеров. В рамках парадигмы стейкхолдерского капитализма, развиваемой в документах Всемирного экономического

¹ Благов Ю. Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. – 2-е изд. – СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2015. – 272 с.

² Hendry J. Missing the target: normative stakeholder theory and the corporate governance debate // *Business ethics quarterly*. – 2001. – Vol. 11, iss. 1. – P. 159–176.

³ Phillips R. Stakeholder theory and organizational ethics. – San Francisco: Berrett-Koehler, 2003. – 200 p.

⁴ Clarkson M. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance // *Academy of management review*. – 1995. – Vol. 20, iss. 1. – P. 92–117; Jones T., Wicks A. Convergent stakeholder theory // *Academy of management review*. – 1999. – Vol. 24, iss. 2. – P. 206–221; Treviño L., Weaver G. The stakeholder research tradition: converging theorists – not convergent theory // *Academy of management review*. – 1999. – Vol. 24, iss. 2. – P. 222–227; Wicks A., Freeman E. Organization studies and the new pragmatism: positivism, anti-positivism, and the search for ethics // *Organization science*. – 1998. – Vol. 9, no. 2. – P. 123–140; Wood D., Jones R. Stakeholder mismatching: a theoretical problem in empirical research on corporate social performance // *International journal of organizational analysis*. – 1995. – Vol. 3, no. 3. – P. 229–267.

⁵ Freeman E., Velamuri R. A new approach to CSR: company stakeholder responsibility // *Corporate social responsibility* / ed. by A. Kakabadse, M. Morsing. – London: Palgrave Macmillan, 2006. – P. 9–23.

⁶ Porter M., Kramer M. The big idea: creating shared value. How to reinvent capitalism and unleash a wave of innovation and growth // *Harvard business review*. – 2011. – January/February. – P. 62–77.

форума и официальных документах бизнес-сообществ, происходит переосмысление целей бизнеса и корпораций в сторону создания стоимости для стейкхолдеров, делается попытка отказаться от примата интересов акционеров.

Однако учет интересов стейкхолдеров обосновывается не только филантропическими мотивами. Внимание уделяется и ресурсным концепциям отношений со стейкхолдерами¹. основополагающая работа, посвященная ресурсной модели корпоративного управления в рамках стейкхолдерского подхода, принадлежит Д. Фрумену². В соответствии с ней корпорация имеет потребность в ресурсе, в то время как стейкхолдеры принимают решение, предоставлять свой ресурс корпорации или нет, за счет чего они могут устанавливать контроль над организацией. Отношения компании с ее стейкхолдерами носят характер взаимовлияния. Компания готова учитывать интересы полезных для нее стейкхолдеров в большей степени, нежели остальных, а интересы менее существенных стейкхолдеров могут игнорироваться.

Д. Фрумен считает, что компании зависимы от своих стейкхолдеров, и там, где эта зависимость больше, их благосостояние становится взаимосвязанным. При прочих равных условиях увеличение благосостояния компании ведет к увеличению благосостояния стейкхолдеров, и наоборот. Исходя из логики роста благосостояния, компании и стейкхолдеры формируют свою стратегию и поведение по отношению друг к другу.

С целью увеличения благосостояния стейкхолдеров и компании как их сети необходимо узнать, как это происходит и как этого достигнуть. Становится ясным, что необходимо выстраивать взаимовыгодные, долгосрочные и устойчивые отношения со всеми значимыми участниками сети. Это возможно только на основе достижения баланса интересов при условии справедливой оценки вклада в создание стейкхолдерской стоимости и ее распределения, а также связанной с этим

¹ Петров М. А. Теория заинтересованных сторон: пути практического применения // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. – 2004. – № 2. – С. 59.

² Frooman J. Stakeholder influence strategies // Academy of management review. – 1999. – Vol. 24, iss. 2. – P. 191.

минимизации стейкхолдерских рисков. Стейкхолдерский риск – это риск утраты компанией конкурентоспособности вследствие разрыва отношений со стейкхолдерами¹.

Рассматриваемая проблема стейкхолдерских ценностей (стоимостей) неизбежно взаимосвязана с теорией рисков, стратегического учета и корпоративного управления.

Мы согласны с И. Н. Ткаченко в том, что апробация стейкхолдерского подхода наталкивается на следующие ограничения²:

- недостаток открытых данных;
- проблематичность прикладного применения тех или иных методов;
- преобразование качественных характеристик корпоративного управления в количественные результативные показатели, отсюда субъективизм и большая гибкость в выборе методологии;
- отсутствие верификации полученных эмпирических оценок.

По мнению И. Н. Ткаченко, «в большинстве случаев необходимо проводить системный анализ стейкхолдеров и их интересов на основе использования набора взаимосвязанных инструментов в определенной последовательности, оценивать приоритизацию заинтересованных сторон и их интересов и только на этой основе находить баланс между различными интересами стейкхолдеров»³.

Все эти изменения приводят к необходимости трансформации корпоративного управления, которая связана с переосмыслением целей корпораций и фирм. Т. Пикетти⁴ говорит о том, что максимизация акционерной стоимости ведет к неравенству, а неравенство – к нестабильности. Поэтому акцент смещается от «shareholders value» к «shared value», т. е. от создания акционерной стоимости к созданию долевой стоимости для стейкхолдеров, а не только для акционеров.

¹ Ивашковская И. В. Система интегрированного управления стоимостью компании: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05, 08.00.10. – М., 2010. – С. 230.

² Ткаченко И. Н. Об учете интересов стейкхолдеров в современной парадигме корпоративного управления // *Управленческие науки в современном мире*. – 2018. – Т. 1, № 1. – С. 205–209.

³ Там же. – С. 208.

⁴ Пикетти Т. *Капитал в XXI в.: пер. с фр.* – М.: Ад Маргинем Пресс, 2015. – 177 с.

В то же время в работах И. Н. Ткаченко¹, В. Говиндарайяна и А. Шриваставы² подчеркивается различие между идеальной и реальной моделями корпоративного управления, особенно в том, что касается реализации концепции стейкхолдерского капитализма. В частности:

- 1) затруднен учет разнонаправленных интересов;
- 2) отсутствует единая система оценки деятельности фирмы, которая сочетает в себе финансовые и нефинансовые показатели;
- 3) публичные компании организованы как коммерческие организации и действуют как «связка контрактов», основной целью которых остается создание благ для акционеров;
- 4) почти каждое решение компании, стратегия, тактика оценивается на основе их влияния на доходы или прибыль с использованием таких показателей, как эффективность, рентабельность капитала, период окупаемости, оборачиваемость активов и маржа;
- 5) руководители по-прежнему принимаются на работу, увольняются и получают вознаграждение на основе таких показателей, как выручка, прибыль и цены акций;
- б) совет директоров продолжает избираться акционерами для защиты их интересов. Вероятность того, что генеральный директор внезапно переключит свое внимание с доходов, прибыли и цен акций на более широкие экологические, социальные и управленческие цели (ESG), не всегда велика;

¹ Ткаченко И. Н. Имплементация стейкхолдерского подхода в проектах с участием государства и бизнеса // Современные управленческие технологии: от теории и методологии к практическим решениям: монография / под науч. ред. И. Н. Ткаченко. – Екатеринбург: УрГЭУ, 2016. – С. 8–29; Ткаченко И. Н. О рисках целенедостижения приверженности капитализму стейкхолдеров // Новая индустриализация России: экономика – наука – человек: сб. науч. тр. VIII Урал. науч. чтений профессоров и докторантов обществ. наук (Екатеринбург, 9 февраля 2021 г.). – Екатеринбург: УрГЭУ, 2021. – С. 82–87; Ткаченко И. Н. Об учете интересов стейкхолдеров в современной парадигме корпоративного управления // Управленческие науки в современном мире. – 2018. – Т. 1, № 1. – С. 205–209.

² Govindarajan V., Srivastava A. We are nowhere near stakeholder capitalism // Harvard business review. – 2020. – January 30. – URL: <https://hbr.org/2020/01/we-are-nowhere-near-stakeholder-capitalism> (дата обращения: 25.01.2022).

7) системы бухгалтерского учета, аудита и раскрытия финансовой информации в основном создаются с учетом интересов акционеров;

8) суммарный чистый доход за финансовый год рассчитывается на основе увеличения потенциала фирмы по выплате дивидендов акционерам, а не ее вклада в общество;

9) трудно представить, как может выглядеть измененная система отчетности с точки зрения ESG. Во-первых, рассчитать стоимость всех ресурсов в новой парадигме (например, природный, социальный, человеческий капитал и т. д.) практически невозможно. Во-вторых, разработчики стандартов бухгалтерского учета даже не смогли обеспечить основу для расчета стоимости собственных инноваций, не говоря уже о расчете стоимости неявных ресурсов, таких как общие нормы и цели бизнеса, или стоимости внешних ресурсов, таких как воздух и вода.

Поддерживая движение к более широкой организационной цели, В. Говиндарайян и А. Шривастава не склонны полагать, что на операционном уровне все изменилось столь же значительно, как утверждают заголовки текущих новостей. Исследователи констатируют, что генеральных директоров продолжают увольнять за невыполнение планов по прибыли. Список Fortune 500 по-прежнему формируется на основе доходов, прибылей и активов. Общество продолжает восхвалять людей за накопленное ими богатство. Высоко оценивая усилия круглого стола генеральных директоров и Всемирного экономического форума в Давосе, В. Говиндарайян и А. Шривастава призывают не забывать о том, сколько еще предстоит сделать.

С. Деннинг¹ в своей статье критикует капитализм заинтересованных сторон как путь дальнейшего развития и описывает причины, приведшие к кризису современного капитализма. Исследователь не верит в существование капитализма стейкхолдеров, так как он, по мнению исследователя, представляет собой ребрендинг бизнеса и результат пиар-кампаний. Кроме того, нет четкого понимания

¹ Denning S. Why stakeholder capitalism will fail // Forbes. – 2020. – January 5. – URL: <https://www.forbes.com/sites/stevedenning/2020/01/05/why-stakeholder-capitalism-will-fail/?sh=6ff820f785a8> (дата обращения: 03.12.2021).

и приоритетов для реализации капитализма стейкхолдеров. С. Деннинг заключает, что Клаус Шваб упускает из виду другой путь развития – клиентский капитализм.

Х. Майерсон¹ в статье «Капитализм акционеров против капитализма заинтересованных сторон» указывает на такую проблему современного капитализма, как чрезмерная ориентация на акционеров, которая приводит к выведению доходов в офшоры, увеличению дивидендов и стоимости акций (в том числе через обратный выкуп) в ущерб другим сферам развития общества. Исследователь считает, что капитализм стейкхолдеров существует сейчас в Германии, где в наблюдательные советы корпораций входят до 50 % представителей сотрудников компании и местного сообщества.

Авторы статьи «Делая капитализм заинтересованных сторон реальностью» Д. Сундхейм и К. Старр подчеркивают необходимость построения капитализма заинтересованных сторон, пока это не стало слишком поздно². Они не согласны, что стейкхолдерский капитализм – это только пиар-ход, и считают, что капитализм акционеров оставил после себя множество экологических и социальных проблем, несмотря на преимущества экономического роста.

М. Уитейкер говорит о том, что критика стейкхолдерского капитализма исходит с двух сторон: от людей, которые говорят, что генеральный директор должен заботиться только о прибыли акционеров, и от тех, кто считает, что концепция капитализма заинтересованных сторон слишком слаба, чтобы заставить генерального директора заботиться об интересах общества и окружающей среды³. По его мнению, обе группы критиков считают, что капитализм стейкхолдеров – это

¹ Meyerson H. Shareholder capitalism vs. stakeholder capitalism // Washington Post. – 2014. – May 15. – URL: https://www.washingtonpost.com/opinions/harold-meyerson-shareholder-capitalism-vs-stakeholder-capitalism/2014/05/15/ffc6424c-dc61-11e3-8009-71de85b9c527_story.html (дата обращения: 20.08.2021).

² Sundheim D., Starr K. Making stakeholder capitalism a reality // Harvard business review. – 2020. – 22 January. – URL: <https://hbr.org/2020/01/making-stakeholder-capitalism-a-reality> (дата обращения: 24.05.2021).

³ Whitetaker M. 5 reasons to give stakeholder capitalism a chance // Forbes. – 2019. – September 12. – URL: <https://www.forbes.com/sites/martinwhittaker/2019/09/12/five-reasons-to-give-stakeholder-capitalism-a-chance/> (дата обращения: 24.03.2022).

слова без значимых действий. М. Уитейкер приводит пять причин, почему нужно дать шанс капитализму заинтересованных сторон:

1) правительство и благотворительность не могут справиться с кризисом капитализма в одиночку;

2) создание стоимости для акционеров и других заинтересованных сторон – это не игра с нулевой суммой;

3) ориентация на заинтересованные стороны помогает совету директоров учитывать риски и возможности, связанные со всеми заинтересованными сторонами;

4) конкуренция и конкурентоспособность повышаются при опоре на заинтересованные стороны;

5) рынок заставит компании предоставлять заинтересованным сторонам больше информации.

Наконец, М. Уитейкер заключает, что стимулы свободного рынка – это именно то, что заставит генеральных директоров нести ответственность за обеспечение более справедливой и инклюзивной экономики. Вот почему 181 генеральный директор уже подписал соглашение ассоциации Business Roundtable о переходе от приоритета акционеров к обязательствам перед всеми стейкхолдерами.

В дискуссии по данной теме также приняли участие лауреат Нобелевской премии по экономике Дж. Стиглиц¹ и колумнист Wall Street Journal Дж. Макинтош².

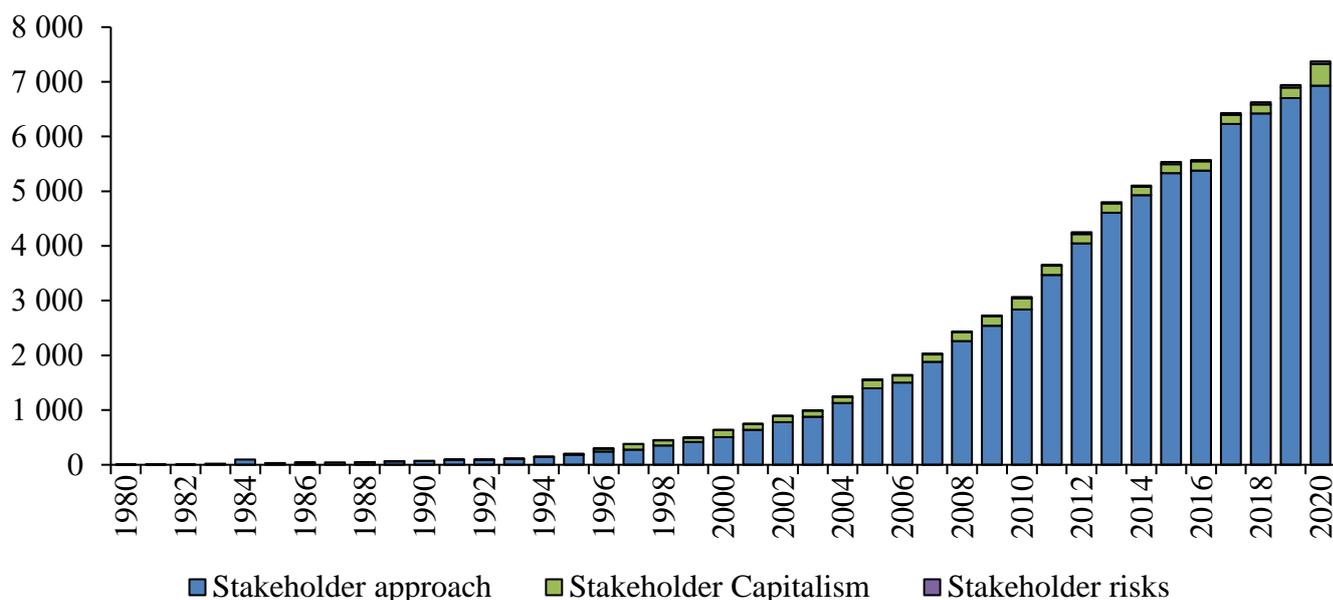
Россия не остается в стороне от мировых тенденций, однако ее модель корпоративного управления имеет свои особенности. Эта модель начала формироваться в 1990-е гг. и во многом базировалась на примере моделей развитых стран,

¹ Stiglitz J. Is stakeholder capitalism really back? // Project Syndicate. – 2019. – August 27. – URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/how-sincere-is-business-roundtable-embrace-of-stakeholder-capitalism-by-joseph-e-stiglitz-2019-08> (дата обращения: 30.09.2021).

² Mackintosh J. In stakeholder capitalism, shareholders are still king // Wall Street Journal. – 2020. – January 19. – URL: <https://www.wsj.com/articles/in-stakeholder-capitalism-shareholders-are-still-king-11579462427> (дата обращения: 24.01.2022).

однако в постсоветских условиях повела себя иным образом, поскольку ее имплементация наложилась на иные институты¹.

Проведенный контент-анализ публикаций в базе данных Google Scholar почти за 40-летний период показывает возрастающий интерес к стейкхолдерскому подходу не только в англоязычных², но и в русскоязычных публикациях, однако в ней заметен спад после 2018 г. (рисунки 2 и 3).

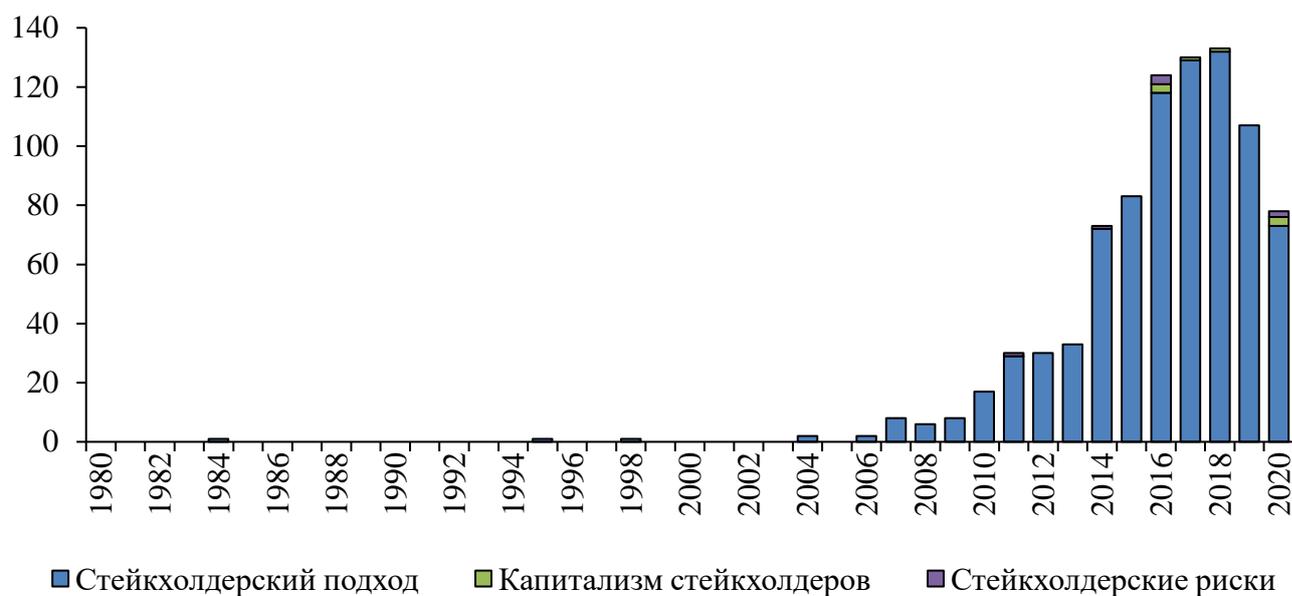


Примечание – Составлено автором.

Рисунок 2 – Динамика англоязычных публикаций в базе Google Scholar, связанных с запросами по ключевым словам «stakeholder approach», «stakeholder capitalism», «stakeholder risks»

¹ Леванова Л. Н. Развитие системы корпоративного управления в России. – Саратов: Амрит, 2017. – 311 с.; Ткаченко И. Н. Институты и ценности в системе корпоративных отношений. Модели эффективного развития: монография. – Екатеринбург: УрГЭУ, 2000. – 91 с.; Ткаченко И. Н. Институционально-ценностные основы эффективного развития внутрифирменных корпоративных отношений: автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05. – Екатеринбург, 2002. – 40 с.; Ткаченко И. Н. Эволюция внутрифирменных корпоративных отношений / науч. ред. О. А. Романова. – Екатеринбург: ИЭ УрО РАН, 2001. – 311 с.; Tkachenko I. Key features of the Russian model of corporate governance // Transforming governance: new values, new systems in the new business environment / ed. by M. Aluchna, G. Aras. – London: Routledge, 2016. – P. 195–218.

² Ткаченко И. Н. Актуализация стейкхолдерского подхода корпоративного управления в условиях коронакризиса: от декларирования приверженности к прикладным моделям // Управление. – 2021. – Т. 12, № 2. – С. 2–16.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 3 – Динамика русскоязычных публикаций в базе Google Scholar, связанных с запросами по ключевым словам «стейкхолдерский подход», «капитализм стейкхолдеров», «стейкхолдерские риски»

Упоминание в публикациях стейкхолдерских рисков в большинстве случаев не выходит за пределы стейкхолдерского подхода.

Динамика цитирований за последние два десятилетия свидетельствует о значимости и актуальности данной тематики.

Как следует из вышесказанного, изменение парадигмы корпоративного управления должно затрагивать внедрение идей стейкхолдерского подхода во всех сферах управления организацией (не говоря уже об обществе), как на стратегическом, так и на оперативном уровне управления. Концепция устойчивого развития развивалась параллельно со стейкхолдерским подходом; проблемы, которые затрагиваются в ней, дополняют актуальность развития новой парадигмы корпорации стейкхолдеров.

Появление термина «sustainable development» (на русский язык его часто переводят как «устойчивое развитие») принято относить к 1970-м гг. Предпосылкой актуализации данного вопроса явилось накопление научных знаний в области экологии, в том числе о загрязнении окружающей среды, что обострило проблему ограниченности природных ресурсов. В 1972 г. для международной общественной

организации «Римский клуб» Д. Х. Медоуз, Д. Л. Медоуз, Й. Рандерс, В. В. Беренс III представили доклад под названием «Пределы роста»¹. В этой работе была сделана попытка смоделировать сценарии взаимодействия человека и Земли к 2100 г. с учетом разных факторов. В моделировании использовались математические расчеты и компьютерные модели.

Модель World3² 1972 г. учитывала девять основных переменных:

- 1) невозобновляемые ресурсы;
- 2) промышленный капитал;
- 3) сельскохозяйственный капитал;
- 4) капитал сферы услуг;
- 5) свободная земля;
- 6) сельскохозяйственные угодья;
- 7) городская и промышленная земля;
- 8) неудаляемые загрязнители;
- 9) народонаселение.

В связи с этой проблематикой рассматривались две полярные концепции: нулевого роста и бесконечного роста. Обе они, очевидно, могут служить только в качестве абстрактных примеров, помогающих понять две крайности, но сами по себе являются несостоятельными.

Х. Н. Гизатуллин и В. А. Троицкий³ отмечают, что экономисты, начиная с классиков, не исследовали проблему пределов роста в точки зрения экологии и возможностей планеты Земля обеспечить возрастающие потребности человека как вида. Пожалуй, мы с этим согласимся, однако упомянем в качестве исключения известного экономиста Т. Мальтуса (1766–1834) с его работой о народонаселении и так называемую ловушку Мальтуса, согласно которой рост мирового

¹ Медоуз Д. Х., Медоуз Д. Л., Рэндерс Й., Беренс III В. В. Пределы роста: доклад по проекту римского клуба «Сложное положения человечества»: пер. с англ. – М.: МГУ, 1991. – 205 с.

² Там же.

³ Гизатуллин Х. Н., Троицкий В. А. Концепция устойчивого развития: новая социально-экономическая парадигма // Общественные науки и современность. – 1998. – № 5. – Р. 124–130.

населения, опережающий развитие мирового валового внутреннего продукта (ВВП), приведет к обнищанию, голоду и эпидемии.

Вопросы устойчивого развития также рассмотрены в работах М. А. Брче, И. Н. Омельченко, А. Шааб¹, А. Г. Дементьевой и М. И. Соколовой², Г. Фриде и его коллег³, Ч. Вурал-Яваша⁴.

В том же 1972 г. на конференции ООН по окружающей среде была создана программа ЮНЕП (UNEP, United Nations Environment Programme), ознаменовавшая собой вовлечение международного сообщества на уровне государств в решение экологических проблем⁵. Впоследствии актуализировались такие явления, как экологическая политика и дипломатия, право окружающей среды, министерства и ведомства по окружающей среде.

В 1980-х гг. начинает обсуждаться экоразвитие. В 1980 г. принимается Всемирная стратегия охраны природы, в которой впервые упоминается термин «устойчивое развитие».

Помимо ООН, в инициативах по защите окружающей среды участвуют международные некоммерческие организации, такие как Всемирный фонд дикой природы (основан в 1961 г.)⁶ и Международный союз охраны природы и природных ресурсов (МСОП) (основан в 1948 г.)⁷. МСОП был принят документ «Забота о планете Земля – стратегия устойчивой жизни», который предполагает развитие без ущерба окружающей среде, основывающееся на сохранении живой при-

¹ Брче М. А., Омельченко И. Н., Шааб А. Устойчивое развитие: механизмы реализации. – М.: МГТУ им. Н. Э. Баумана, 2020. – 172 с.

² Дементьева А. Г., Соколова М. И. Концепция устойчивого развития и социально-этический маркетинг // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2018. – Т. 19, № 5. – С. 5–15.

³ Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2,000 empirical studies // Journal of sustainable finance and investment. – 2015. – Vol. 5, iss. 4. – P. 210–233.

⁴ Vural-Yavas C. Economic policy uncertainty, stakeholder engagement, and environmental, social, and governance practices: the moderating effect of competition // Corporate social responsibility and environmental management. – 2020. – Vol. 28, iss. 1. – P. 82–102.

⁵ Судас Л. Г. Бизнес за устойчивое развитие // Государственное управление. Электронный вестник. – 2017. – № 64. – URL: http://e-journal.spa.msu.ru/uploads/vestnik/2017/vipusk__64.oktjabr_2017_g./problemi_upravlenija_teorija_i_praktika/sudas.pdf (дата обращения: 25.09.2021).

⁶ Всемирный фонд дикой природы. – URL: <https://wwf.ru> (дата обращения: 02.06.2019).

⁷ Международный союз охраны природы и природных ресурсов. – URL: <https://www.iucn.org> (дата обращения: 02.06.2019).

роды, биосистем, защите биоразнообразия, использовании возобновляемых природных ресурсах».

При этом само понятие «устойчивое развитие» (sustainable development) было введено в общий оборот несколько позже, в 1987 г., в докладе «Наше общее будущее», подготовленном комиссией под руководством Гру Харлем Брундтланд¹.

Таким образом, понятие устойчивого развития на начальном этапе формирования было тесно связано именно с экологическими проблемами и направлено прежде всего на их разрешение. Впоследствии в устойчивое развитие начинают включать социальное развитие, что подводит к пониманию устойчивого развития как целостной триединой системы, которая охватывает экономику, экологию и социальную сферу.

Все перечисленные выше организации исходят из того, что экологическая среда является существенным фактором человеческого развития.

В 2000 г. был создан и запущен Глобальный договор ООН². На сегодняшний день это самая большая в мире добровольная инициатива корпоративной социальной ответственности. Две цели договора включают³:

- 1) распространение десяти принципов ведения бизнеса во всем мире;
- 2) активизацию действий в поддержку глобальных целей ООН: цели развития тысячелетия (ЦРТ) и цели устойчивого развития (ЦУР).

В 2002 г. Всемирный саммит ООН по устойчивому развитию подтвердил актуальность целей и идей долгосрочного устойчивого развития, удовлетворения потребностей человека при сохранении биосистем планеты Земля.

Однако однозначного понимания термина устойчивого развития нет⁴. В разных публикациях даются различные его определения: «развитие, при котором удовлетворение потребностей нынешних поколений осуществляется без

¹ Наше общее будущее: доклад Всемирной комиссии по вопросам окружающей среды и развития: пер. с англ. / предисл. Г. Х. Брундтланд. – М.: Прогресс, 1989. – 412 с.

² Национальная сеть Глобального договора ООН в России. – URL: <http://www.globalcompact.ru> (дата обращения: 02.06.2019).

³ About the UN Global Compact. – URL: <https://www.unglobalcompact.org/about> (дата обращения: 02.06.2019).

⁴ Бегун Т. В. Устойчивое развитие: определение, концепция и факторы в контексте моногородов // Экономика, управление, финансы: материалы II Междунар. науч. конф. (Пермь, 20–23 декабря 2012 г.). – Пермь: Меркурий, 2012. – С. 158–163.

ущерба для возможностей будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности»¹; «процесс управления совокупностью (портфелем) активов, направленный на сохранение и расширение возможностей, имеющихся у людей»² (при этом под портфелем понимаются не только финансово-производственные активы, но и человеческий капитал).

Со временем представления стали более комплексными и расширились до триединой концепции устойчивого развития: эколого-социально-экономического³ (рисунок 4).

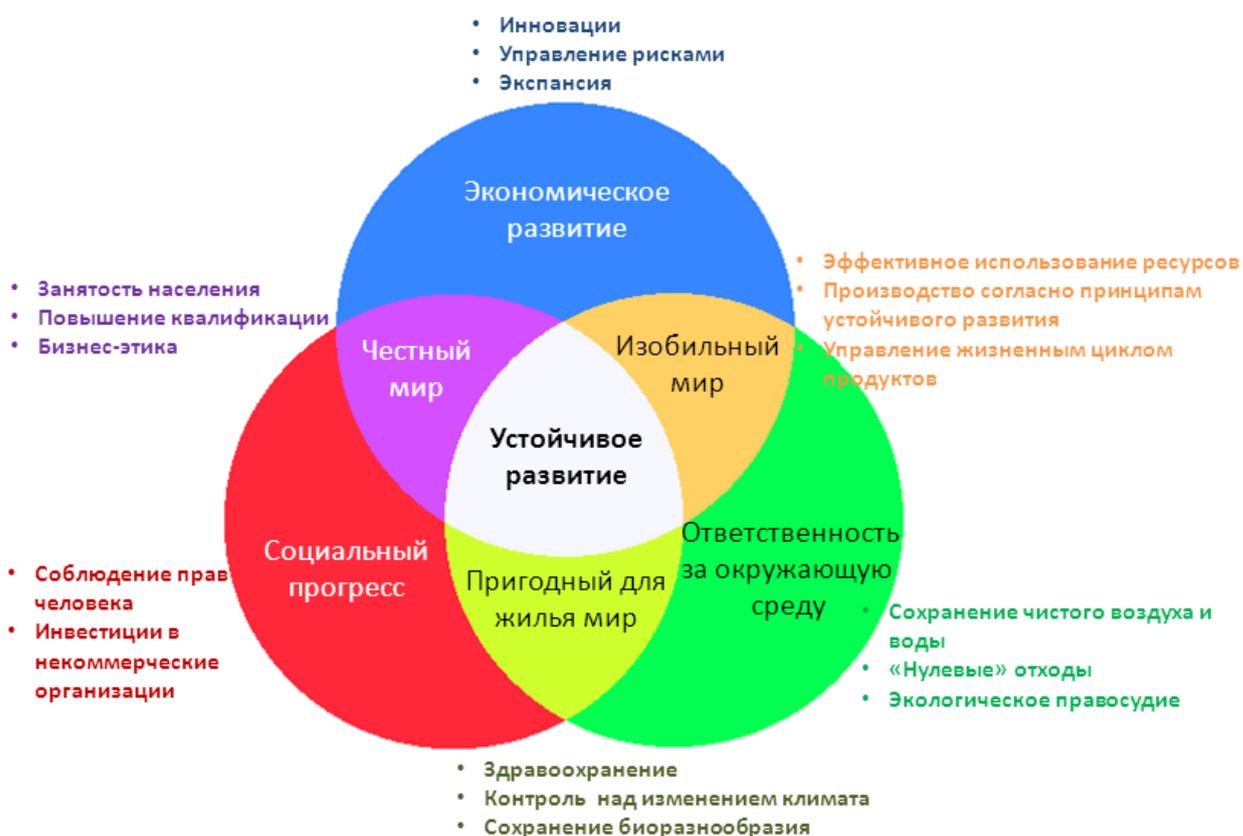


Рисунок 4 – Составные части устойчивого развития⁴

¹ Наше общее будущее: доклад Всемирной комиссии по вопросам окружающей среды и развития: пер. с англ. / предисл. Г. Х. Брундтланд. – М.: Прогресс, 1989. – 412 с.; Макаров И. Устойчивое развитие: как победить бедность и сохранить природные ресурсы. – URL: <https://postnauka.ru/faq/72761> (дата обращения: 06.03.2019).

² Показатели устойчивости развития / Всемирный банк. – URL: http://web.worldbank.org/archive/website01558/WEB/IMAGES/WNR_17.PDF (дата обращения: 06.03.2019).

³ Устойчивое развитие. – URL: https://wiko.wiki/ru/Устойчивое_развитие (дата обращения: 08.08.2021).

⁴ Там же.

Само понятие устойчивого развития является обширным, подробное раскрытие этой темы не входит в задачу данной работы. Здесь мы ограничимся приведением общих и необходимых для его понимания истоков, чтобы показать его связь с устойчивым развитием бизнеса, которое предполагает реализацию более конкретных действий в рамках стейкхолдерского подхода. Реализация стейкхолдерского подхода, в свою очередь, приводит к необходимости понимания и оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, определения которых будут рассмотрены в общем виде в параграфе 1.2, а затем, в параграфе 1.3, будет проведен обзор научных источников по проблемам их понимания и оценки.

Устойчивое развитие бизнеса актуально не только и, видимо, не столько по филантропическим причинам, сколько по экономическим.

Говоря об устойчивом развитии корпорации, прежде всего имеют в виду такое долгосрочное развитие, которое подвержено большему влиянию со стороны внешних факторов, таких как репутация, удовлетворенность клиентов, сотрудников, бизнес-партнеров, государства и общества в целом. Потеря доверия к компании и разрушение образа добросовестной и прозрачной организации ведет к эффекту токсичности и делает нежелательным взаимодействие с ней для всех заинтересованных сторон. Это, в свою очередь, ведет к постепенной и неуклонной долгосрочной потере конкурентоспособности.

В исследовании Delloite отмечается, что «большинство людей по всему миру проведут большую часть своей взрослой жизни на работе... Коммерческие организации играют столь важную роль в жизни каждого отдельного человека, методы их работы определяют не только здоровье и безопасность людей, но и их благополучие в целом»¹.

Помимо благополучия организации, важна ее стабильность – политическая, социальная, экономическая, поскольку это уменьшает неопределенность и риски.

¹ Основная цель развития до 2030 г.: успешный бизнес и стабильное будущее. Взаимосвязь устойчивого развития и долгосрочного коммерческого успеха / Delloite. – 2017. – URL: <https://www2.deloitte.com/kz/ru/pages/risk/articles/2017/sustainable-development-goals.html> (дата обращения: 25.01.2022).

Благополучие общества определяется и кадровыми ресурсами организации (персонал). Таким образом, обратные взаимосвязи деятельности корпораций и общества очевидны.

В исследовании делается вывод, что «настал поворотный момент для всей отрасли: скоро компании будут оценивать не только по показателям роста и выручки, но и исходя из этических соображений»¹.

В отчете Delloite сказано также, что 64 % компаний, которые ориентируются на принципы устойчивого развития, достигают «значительного снижения затрат на логистику и обслуживание цепочек поставок»².

К теме устойчивого развития примыкает феномен корпоративной социальной ответственности (КСО), который исследуется многими авторами, такими как Б. С. Батаева³, И. Ю. Беляева и М. М. Пухова⁴, Ю. Е. Благов⁵, Е. Б. Завьялова⁶, М. В. Киварина⁷, М. И. Соколова⁸, М. А. Эскиндаров и его коллеги⁹, А. Кэррол¹⁰.

¹ Основная цель развития до 2030 г.: успешный бизнес и стабильное будущее. Взаимосвязь устойчивого развития и долгосрочного коммерческого успеха / Delloite. – 2017. – URL: <https://www2.deloitte.com/kz/ru/pages/risk/articles/2017/sustainable-development-goals.html> (дата обращения: 25.01.2022). – С. 21.

² Там же. – С. 25.

³ Батаева Б. С. Корпоративная социальная ответственность в зеркале общественных ожиданий // Вестник Финансовой академии. – 2007. – № 1 (41). – С. 91–97.

⁴ Беляева И. Ю., Пухова М. М. Интеграция корпоративной социальной ответственности в систему корпоративного управления в России // Экономические системы. – 2017. – Т. 10, № 2 (37). – С. 20–23.

⁵ Благов Ю. Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. – 2-е изд. – СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2015. – 272 с.

⁶ Завьялова Е. Б., Островская Е. А. Влияние различной трактовки общеупотребимых понятий на эффективность программ корпоративной социальной ответственности // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2020. – Т. 1, № 7. – С. 10–16; Завьялова Е. Б. Корпоративная социальная ответственность: эволюция подходов и идей // Финансовый бизнес. – 2018. – № 2 (193). – С. 26–31; Завьялова Е. Б. Корпоративная социальная ответственность в странах Европы // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2018. – Т. 3, № 2. – С. 18–22.

⁷ Киварина М. В. Корпоративная социальная ответственность // Экономический журнал. – 2011. – № 3 (23). – С. 116–121.

⁸ Соколова М. И. От социальной помощи к социальной активности: новый взгляд на решение проблем беднейших слоев населения // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. – 2018. – Т. 26, № 3. – С. 366–378.

⁹ Корпоративная социальная ответственность: управленческий аспект: монография / М. А. Эскиндаров, И. Ю. Беляева, Ю. К. Беляев и др.; под общ. ред. И. Ю. Беляевой, М. А. Эскиндарова. – М.: КноРус, 2008. – 504 с.

¹⁰ Carroll A. The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders // Business horizons. – 1991. – Vol. 34, iss. 4. – P. 39–48.

В ряде трудов проводятся глубокие философско-теоретические и библиометрические исследования эволюции и сущности КСО в связи со смежными концепциями¹.

Вопросы интеграции целей устойчивого развития в практику деятельности российских компаний, а также представления российских собственников о социальной ответственности исследуются в работах Б. С. Батаевой, Л. М. Чеглакова, О. А. Мелитонян², А. В. Шевелевой, М. В. Черевик³; И. А. Юнусов и Л. А. Юнусов рассматривают проблемы достижения целей устойчивого развития в России⁴.

¹ Bakker F. de, Groenewegen P., den Hond F. A bibliometric analysis of 30 years of research and theory on corporate social responsibility and corporate social performance // *Business and society*. – 2016. – Vol. 44, no. 3. – P. 283–317; Steurer R., Langer M., Konrad A., Martinuzzi A. Corporations, stakeholders and sustainable development i: a theoretical exploration of business-society relations // *Journal of business ethics*. – 2005. – Vol. 61. – P. 263–281; Marrewijk M. van. Concepts and definitions of CSR and corporate sustainability: between agency and communion // *Journal of business ethics*. – 2003. – Vol. 44, iss. 2. – P. 95–105; Matten D., Moon J. Corporate social responsibility // *Journal of business ethics*. – 2004. – Vol. 54, iss. 4. – P. 323–337; Tracey P., Phillips N., Haugh H. Beyond philanthropy: Community enterprise as a basis for corporate citizenship // *Journal of business ethics*. – 2005. – Vol. 58, iss. 4. – P. 327–344; Windsor D. The future of corporate social responsibility // *International journal of organizational analysis*. – 2001. – Vol. 9, no. 3. – P. 225–256.

² Батаева Б. С. Интеграция целей устойчивого развития ООН в программы государства и крупного бизнеса // *Самоуправление*. – 2020. – Т. 2, № 1 (118). – С. 59–63; Батаева Б. С., Чеглакова Л. М., Мелитонян О. А. Социальная ответственность бизнеса в представлениях собственников и менеджеров малых и средних организаций России // *Организационная психология*. – 2018. – Т. 8, № 1. – С. 13–52; Батаева Б. С., Чеглакова Л. М., Мелитонян О. А. Социально ответственное поведение компаний малого и среднего бизнеса в России: кросс-культурные координаты Г. Хофстеде // *Российский журнал менеджмента*. – 2020. – Т. 18, № 2. – С. 155–188.

³ Шевелева А. В., Черевик М. В. Анализ и оценка процесса интеграции климатической повестки в стратегии ведущих нефтегазовых ТНК развитых стран // *Экономика и предпринимательство*. – 2018. – № 4 (93). – С. 164–168; Шевелева А. В. Концепция современного экологического менеджмента как основа устойчивого развития нефтегазового сектора России // *Управление организациями в современной экономике: теория и технологии: сб. науч. тр. Всерос. науч.-практ. конф. (Кемерово, 17 мая 2018 г.)*. – Кемерово: КемГУ, 2018. – С. 427–435.

⁴ Юнусов И. А., Юнусов Л. А. Достижение целей устойчивого развития постпандемической экономики РФ // *Научные труды Вольного экономического общества России*. – 2020. – Т. 223, № 3. – С. 219–227; Юнусов И. А., Юнусов Л. А. Перспективы достижения целей устойчивого развития России на современном этапе // *Вестник Академии*. – 2020. – № 3. – С. 142–150; Юнусов И. А., Юнусов Л. А. Предпринимательство как инструмент достижения целей устойчивого развития национальной экономики: проблемы и перспективы // *Журнал исследований по управлению*. – 2020. – Т. 6, № 3. – С. 55–63.

Экономические, экологические и социальные проблемы, влияющие на переход к устойчивому развитию экономики, рассмотрены в работе С. В. Ореховой и М. Ю. Завьяловой¹.

Ж. С. Беляева рассматривает особенности КСО в странах БРИКС² с учетом глобальных трендов: цифровизации, импакт-инвестирования³. Также исследованы процессы внедрения принципов устойчивого развития в европейских предприятиях МСП⁴ и влияние эпидемии коронавируса-2020 на стратегии в области КСО крупных российских компаний⁵.

А. Б. Анкудинов и Д. М. Борисов исследуют взаимосвязь инвестиций компанией в КСО и ее долгосрочного роста⁶. Б. С. Батаева совместно с А. Д. Кокуриной и Н. А. Карповым исследуют влияние уровня раскрытия ESG-показателей российских компаний на показатели прибыли⁷.

Таким образом, общество (включая заинтересованные стороны) и корпорации взаимозависимы, их благополучие взаимообусловлено. Поэтому следование

¹ Орехова С. В., Завьялова М. Ю. Устойчивое развитие промышленного предприятия в условиях глобальных изменений // Менеджмент и предпринимательство в парадигме устойчивого развития: материалы IV Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 27 мая 2021 г.). – Екатеринбург: УрГЭУ, 2021. – С. 156–159.

² Belyaeva Z. Corporate social responsibility competences and value cocreation through corporate communication // Media trust in a digital world: communication at crossroads / ed. by T. Osburg, S. Heinecke. – Cham: Springer, 2019. – P. 69–80.

³ Беляева Ж. С., Лопаткова Я. А. Влияние цифровизации на устойчивое развитие // Весенние дни науки ВШЭМ: сб. докл. Междунар. конф. студентов и молодых ученых (Екатеринбург, 17–19 апреля 2019 г.). – Екатеринбург: УМЦ УПИ, 2019. – С. 84–88; Беляева Ж. С., Кобзева А. Е. Теоретические подходы к импакт-инвестированию: международный опыт // Весенние дни науки ВШЭМ: сб. докл. Междунар. конф. студентов, аспирантов, молодых ученых (Екатеринбург, 18–21 апреля 2018 г.). – Екатеринбург: УМЦ УПИ, 2018. – С. 461–466; Belyaeva Z. S. Impact investment effects on sustainable development in BRICS countries // Global business and economics review. – 2021. – Vol. 25, no. 3-4. – P. 368–382.

⁴ Belyaeva Z., Lopatkova Y., Rudawska E. Sustainable business model in food and beverage industry – a case of Western and Central and Eastern European countries // British food journal. – 2020. – Vol. 122, no. 5. – P. 1573–1592.

⁵ Мингалева А. Д., Беляева Ж. С. Влияние кризиса 2020 на бизнес-стратегии крупных российских компаний // Российские регионы в фокусе перемен: сб. докл. XV Междунар. конф. (Екатеринбург, 10–14 ноября 2020 г.). – Екатеринбург: УМЦ УПИ, 2021. – С. 109–112.

⁶ Анкудинов А. Б., Борисов Д. М. Корпоративная социальная ответственность как фактор долгосрочного роста // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2013. – № 1 (45). – С. 109–114.

⁷ Батаева Б. С., Кокурина А. Д., Карпов Н. А. Влияние раскрытия ESG-показателей на финансовые результаты российских публичных компаний // Управленец. – 2021. – Т. 12, № 6. – С. 20–32.

принципам устойчивого развития приносит долгосрочные финансовые выгоды самой компании.

Устойчивое развитие бизнеса предполагает учет гораздо большего числа факторов и интересов, чем акционерная стоимость и чистая прибыль. Именно поэтому устойчивое развитие бизнеса связано с учетом интересов совокупности заинтересованных лиц и со стейкхолдерским подходом, реализация которого будет раскрыта в параграфе 1.2. Применение стейкхолдерского подхода в развитии организации зависит от практик корпоративного управления в организации.

Однако реализация устойчивого развития бизнеса и его целей, обеспечение корпоративной устойчивости, внедрение технологий ESG, качественного корпоративного управления – это еще одна область, требующая прикладных инструментов, разработка которых находится еще только в начале пути. Эти инструменты также будут связаны с такими понятиями, как стейкхолдерская стоимость (ценность) и стейкхолдерские риски.

1.2 Понятийный аппарат стейкхолдерского подхода корпоративного управления и измерения стейкхолдерской стоимости и рисков

Слово «stakeholder» впервые было упомянуто в 1963 г. в меморандуме Стэнфордского университета, однако в то время данная концепция не была связана со стратегией менеджмента в привычном для сегодняшнего дня виде вплоть до 1984 г., когда Э. Фримен опубликовал свою работу, посвященную стейкхолдерскому подходу¹. Таким образом, термин «стейкхолдер» вошел в научный оборот почти одновременно с термином «устойчивое развитие» (1987 г. в докладе Г. Х. Брундтланд).

Однако корни стейкхолдерской теории уходят глубже. На более раннюю версию стейкхолдерской теории, еще не называемой так, обратил внимание В. Л.

¹ Freeman E. Strategic management: a stakeholder approach. – Boston: Pitman, 1984. – 276 p.

Тамбовцев¹. Он указал на развернувшуюся в 1930-х гг. дискуссию между М. Доддом² и А. Берле³ о целях корпорации, в которой М. Додд утверждал об обязанности корпораций обеспечивать безопасность рабочих мест, качество продукции и учет интересов местных сообществ, что должно осуществляться помимо обеспечения прибыли акционерам.

Одно из ранних применений стейкхолдерского подхода упомянуто в работе Л. Престона и Г. Сапиенцы⁴: в компании General Electric в период после Великой депрессии выделялись такие ключевые группы, как акционеры, персонал, клиенты, общественность.

И. В. Ивашковская⁵ отмечает, что близкая к теории стейкхолдеров концепция сформулирована еще в 1918 г., что было обнаружено в исследовании М. Шиллинг⁶.

Развитие стейкхолдерской теории затронуто также в поведенческой теории фирмы Р. Сайерта и Д. Марча (1960-е гг.), в которой отмечается несовпадение интересов разных групп⁷.

Новая волна обсуждений роли стейкхолдеров в деятельности корпорации и принятии управленческих решений началась в 1980-е годы, наиболее известными стали работы К. Вайс, а также М. Марка и Л. Шотланда⁸.

¹ Тамбовцев В. Л. Стейкхолдерская теория фирмы в свете концепции режимов собственности // Российский журнал менеджмента. – 2008. – Т. 6, № 3. – С. 3–26.

² Dodd M. For whom are corporate managers trustees // Harvard law review. – 1932. – Vol. 45, iss. 7. – P. 1145–1163.

³ Berle A. A. For whom corporate managers are trustees: a note // Harvard law review. – 1932. – Vol. 45. – P. 1365–1372.

⁴ Preston L., Sapienza H. Stakeholder management and corporate performance // Journal of behavioral economics. – 1990. – Vol. 19, iss. 4. – P. 361–375.

⁵ Ивашковская И. В. Стратегический мониторинг создания стоимости для всех стейкхолдеров компании // Вестник Финансовой академии. – 2008. – № 3 (47). – С. 69–85.

⁶ Schilling M. Decades ahead of her time: advancing stakeholder theory through the ideas of Mary Parker Follet // Journal of management history. – 2000. – Vol. 6, no. 5. – P. 224–242.

⁷ Cyert R., March J. A behavioral theory of the firm. – Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1963. – 332 p.

⁸ Weiss C. The stakeholder approach to evaluation: origins and promise // New directions for program evaluation. – 1983. – Iss. 17. – P. 3–14; Mark M., Shotland L. Stakeholder-based evaluation and value judgments // Evaluation review. – 1985. – Vol. 9, iss. 5. – P. 605–626.

В 1990-е гг. с развитием темы стали появляться статьи об стейкхолдер-менеджменте в контексте устойчивости корпораций¹. Ч. Хилл и Т. Джонс совмещают агентскую теорию и теорию стейкхолдеров и рассматривают корпоративное управление как баланс интересов финансовых и нефинансовых стейкхолдеров². Д. Бауэр и Л. Пэйн подчеркивают, что компания добивается успеха только тогда, когда клиенты хотят покупать у нее, сотрудники – работать на нее, поставщики – сотрудничать, инвесторы – покупать ее акции, а общество принимает ее. В связи с этим задача управления компанией сводится к поддержанию отношений со всеми категориями стейкхолдеров³. В развитие стейкхолдерской теории появились ресурсные ответвления, в частности, балансовая модель Т. Роули⁴, а также попытка объединить различные теории стейкхолдеров с управленческими рекомендациями Э. Фридмена и С. Майлс⁵.

В данной работе мы опираемся на «классические» определения понятий «стейкхолдер» и «сеть стейкхолдеров».

В стандарте ISO/IEC 15288 определено, что стейкхолдер – «сторона, имеющая право, долю на систему или на то, чтобы она обладала характеристиками, которые отвечают потребностям и ожиданиям этой стороны»⁶.

Стейкхолдер – «физическое лицо, группа лиц или организация, которые могут влиять на систему или на которых может повлиять система»⁷.

¹ См., например: Savage G., Nix T., Whitehead C., Blair J. Strategies for assessing and managing organizational stakeholders // *Academy of management perspectives*. – 1991. – Vol. 5, iss. 2. – P. 61–75.

² Hill C., Jones T. Stakeholder-agency theory // *Journal of management studies*. – 1992. – Vol. 29, iss. 2. – P. 131–154.

³ Бауэр Д., Пэйн Л. Главная ошибка корпоративного управления // *Harvard Business Review* (Россия): журнал для лидеров бизнеса. – 2017. – № 9. – С. 32–42.

⁴ Rowley T. Moving beyond dyadic ties: a network theory of stakeholder influences // *Academy of management review*. – 1997. – Vol. 22, iss. 4. – P. 887–910.

⁵ Friedman A., Miles S. *Stakeholders: theory and practice*. – Oxford: Oxford University Press, 2006. – 360 p.

⁶ Международный стандарт ISO/IEC 15288. – URL: <http://mmf.nsu.ru/sites/default/files/iso-iec-ieee-29148-2011.pdf> (дата обращения: 26.08.2018).

⁷ Kernel and Language for Software Engineering Methods (Essence). Version 1.0 / Object Management Group. – URL: <https://www.omg.org/spec/Essence/1.0/PDF> (дата обращения: 26.08.2018).

Сеть стейкхолдеров – «это сеть групп, организаций и (или) отдельных лиц, которые собираются вместе для решения сложной и общей трансграничной проблемы, проблемы или возможности»¹.

Таким образом, сеть стейкхолдеров – это сложный комплекс взаимовлияющих интересов стейкхолдеров и связанных с ними институциональных факторов.

Стейкхолдерский подход к управлению – это часть корпоративного управления, подход, который заключается в учете разнообразных интересов, в том числе интересов окружения компании. Данный подход является неотъемлемым звеном концепции устойчивого развития бизнеса, однако по поводу отношений между ними по-прежнему ведутся научные дискуссии.

В рамках этого подхода говорится о необходимости учета разнообразных интересов различных групп стейкхолдеров, которые являются неформальной коалицией. Признается, что отношения внутри коалиции не всегда складываются в рамках сотрудничества или совпадения интересов, они также могут быть конкурентными. Поэтому всех стейкхолдеров необходимо рассматривать как единое противоречивое целое, равнодействующий вектор интересов которого будет задавать траекторию движения и развития организации. Некоторые исследователи предлагают называть такие группы «коалициями влияния».

Одной из причин актуализации стейкхолдерского подхода стала потребность в учете стейкхолдерского риска – риска утраты интеллектуального и социального капитала компании. Это связано с тем, что одной из целей подхода является «достижение баланса структуры капитала»: интеллектуального, социального, финансового².

Сведения о стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисках будут использоваться советом директоров для принятия более сбалансированных управленческих решений, а также в качестве аргументов в диалоге со стейкхолдерами.

¹ Okazaki S., Plangger K., Roulet T., Menéndez H. D. Assessing stakeholder network engagement // *European journal of marketing*. – 2020. – Vol. 55, iss. 5. – P. 1359–1384.

² Ивашковская И. В. Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированному на приращение стоимости компании // *Корпоративные финансы*. – 2012. – Т. 6, № 1 (21). – С. 14–23.

Ответственность за реализацию отчетов о стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисках может быть возложена на профильный комитет совета директоров – комитет по устойчивому развитию.

Учет стейкхолдерских рисков и удовлетворенности стейкхолдеров актуализирует вопрос выявления и оценки ценностей для стейкхолдеров или стейкхолдерской стоимости.

Стоимость – понятие, уточнением и определением которого занимались многие представители экономической мысли от Аристотеля¹ до Адама Смита² и Карла Маркса³. Не вдаваясь в тонкости, для нашей работы отметим, что стоимость может быть как конкретной величиной, так и неконкретной. Конкретная стоимость имеет количественную, измеримую величину, выраженную в определенной сумме денег. Неконкретная стоимость – это «восприятие стоимости»⁴.

В процессе развития стейкхолдерского подхода исследователи пришли к анализу отношений стейкхолдеров, степени их удовлетворенности от взаимодействия с организацией. Понимание уровня удовлетворенности стейкхолдеров необходимо организации для выявления слабых мест в сети стейкхолдеров и управления стейкхолдерским риском. Потеря отношений со значимым стейкхолдером может негативно отразиться на деятельности всех остальных участников сети и вывести систему из равновесия, что неизбежно приведет к издержкам на поиск и достижение нового равновесия, а также к убыткам.

Удовлетворенность стейкхолдеров зависит от ценности, которую эти стейкхолдеры получают в обмен на свои усилия по внесению вклада. Причем, на наш взгляд, необходимо разграничить *вклад* и *усилия*, поскольку возможна ситуация, при которой стейкхолдер прилагает большие старания для внесения своего вкла-

¹ См.: Сергеев А. Экономика Аристотеля. – URL: https://mipt.ru/edu-cation/chair/philosophy/publications/students/publ_stud01.php (дата обращения: 14.07.2020).

² Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: Соцэкгиз, 1962. – 684 с.

³ Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Том первый. Книга I: Процесс производства капитала. – М.: Госполитиздат, 1952. – 794 с.

⁴ Долматова И. Н. Стоимость непубличной компании: оценка с позиции стейкхолдеров // Российское предпринимательство. – 2011. – № 3-2. – С. 64–70.

да, но в результате этот вклад с точки зрения всей сети стейкхолдеров получается отрицательным. Это может говорить о том, что отношения между стейкхолдером и сетью выстроены неэффективно, поэтому, вероятно, их следует пересмотреть или отказаться от них.

Ценность для стейкхолдеров – это то, к чему пришли исследователи в процессе деятельности компании с позиции стейкхолдерского подхода. Однако отсутствие общепринятой методологии ее оценки говорит о том, что пока никто не знает, что такое ценность для стейкхолдеров и как ее лучше всего измерять.

В попытках найти что-то более осязаемое, как думается автору, стейкхолдерскую ценность начали называть стейкхолдерской стоимостью, поскольку нам привычно, что стоимость – это то, что мы можем количественно (например, в рублях) посчитать. Однако и такое название не дало ответа на вопрос, как считать стейкхолдерскую стоимость, скорее, только обозначило эту проблему.

Настоящая работа – это попытка прояснить данный вопрос путем уточнения понятий, разработки теоретических положений и методологии оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков.

Стейкхолдерская стоимость – это понятие, которое появилось в результате развития теории стейкхолдеров. Оно обозначает ценность, создаваемую совокупностью действующих лиц, сетью стейкхолдеров. Причем сеть стейкхолдеров не ограничивается самой компанией: в нее входят бизнес-партнеры (поставщики), клиенты, государство, местные сообщества и т. д.

Стейкхолдерская стоимость не равна стоимости компании. Стейкхолдерская стоимость создается для участников сети стейкхолдеров ими же самими.

Некоторые авторы считают, что стейкхолдерская стоимость – это разность между полученной стейкхолдером стоимостью и альтернативными издержками по получению аналогичной (или той же) услуги или продукта. Другие авторы говорят, что стейкхолдерская стоимость – это субъективная оценка полученной ценности¹, следовательно, она может входить в противоречие с альтернативными

¹ Гугля А. А. Стейкхолдерский подход к обеспечению устойчивого развития бизнеса // Вестник НГИЭИ. – 2015. – № 3 (46). – С. 33–37.

издержками (мы исходим из того, что стейкхолдер несет их вне зависимости от того, что он о них думает и как их себе представляет). Таким образом, стейкхолдерская стоимость становится аналогичной понятию «экономическая прибыль», которое применили к каждому отдельному стейкхолдеру. Это может быть хорошим объяснением, однако не совсем понятно, что тогда делать с «восприятием» ценности, ведь это тоже стоимость, пусть и субъективная. Как теперь соотносить между собой в теории воспринимаемую ценность для стейкхолдеров и экономическую стоимость для стейкхолдеров? Они равнозначны или между ними должны быть различия? Эти вопросы остаются открытыми.

С субъективной точки зрения стейкхолдерская стоимость – это что-то похожее на понятие «полезность» из микроэкономики. Мы не совсем понимаем, как оценить количественно взаимодействие стейкхолдера с сетью стейкхолдеров, однако вполне представляем интуитивно, насколько связь с сетью для нас полезна и важна, и можем субъективно оценить по балльной шкале, например, от 0 до 10 ее важность для нас и общую удовлетворенность от взаимодействия с нею. В таком случае стейкхолдерскую стоимость, как и полезность, невозможно измерить на практике. Здесь, как и в случае с понятием «полезность», существуют разные мнения исследователей, о чем, в частности, пишет Э. Гаррига¹. Так, кардиналисты могут предложить условную единицу для измерения стейкхолдерской стоимости по аналогии с ютилем; ординалисты могут сказать, что она в принципе неизмерима, поэтому никакой единицы измерения существовать не может.

Среди авторов, которые пишут на эту тему, есть общее понимание о необходимости оценки вклада и выгод стейкхолдеров, а также о возможности применения количественных и качественных, монетарных (денежных) и немонетарных (неденежных/субъективных) показателей, об экономических и неэкономических вкладах и выгодах стейкхолдеров.

¹ Garriga E. Beyond stakeholder utility function: stakeholder capability in the value creation // Journal of business ethics. – 2014. – Vol. 120. – P. 489–507.

Как было отмечено выше, интересы стейкхолдеров могут быть (и нередко являются) разнонаправленными, потому проблема определения стейкхолдерской стоимости становится еще сложнее. Как максимизировать стейкхолдерскую стоимость, если, увеличивая стоимость у одних, мы рискуем забрать ее у других, пренебрегая их интересами?

Даже если условно удастся найти баланс интересов и прийти к согласию стейкхолдеров по определенному решению деятельности организации, то как определить стейкхолдерскую стоимость для каждой группы? Какой вклад в стоимость компании вносят стейкхолдеры и какую стоимость они получают? Какие показатели и величины следует использовать для определения создания стоимости стейкхолдерами? На эти вопросы нет ответа.

Под стейкхолдерской стоимостью можно понимать:

- стоимость, создаваемую стейкхолдерами;
- стоимость, получаемую стейкхолдерами.

Что брать за эквивалент при определении разнородных стейкхолдерских стоимостей, если для каждой группы стейкхолдеров она будет своей, не похожей на стейкхолдерскую стоимость других групп? Готовых ответов пока также нет.

Очевидно, что определению стейкхолдерской стоимости должен предшествовать этап определения «контрольного списка» стейкхолдеров (checklist for stakeholders) (таблица 1). Данный контрольный список помогает определить и конкретизировать наиболее значимые и очевидные группы стейкхолдеров, их вовлеченность в сеть стейкхолдеров.

Вместе с учетом стейкхолдерской стоимости не менее важной темой при реализации стейкхолдерского подхода является оценка стейкхолдерских рисков. Однако прежде чем переходить к рассмотрению стейкхолдерских рисков, необходимо понять, как строится корпоративная система управления рисками в целом. Ведь стейкхолдерские риски, если они будут учитываться, неизбежно встроятся в этот процесс как один из аспектов общей системы управления рисками корпорации, они будут рассматриваться вместе, наряду с традиционными рисками.

Таблица 1 – Контрольные списки стейкхолдеров и этапы их интеграции

Состояние	Контрольный список
Признаны	<p>Определены все группы стейкхолдеров, которые на данный момент или в будущем будут затронуты разработкой и функционированием системы.</p> <p>Есть соглашение по группам стейкхолдеров, которые будут представлены. Как минимум должны приниматься в расчет группы стейкхолдеров, которые финансируют, используют, поддерживают и обслуживают систему.</p> <p>Ответственность представителей стейкхолдеров определена</p>
Представлены	<p>Представители стейкхолдеров согласились выполнять свои обязанности.</p> <p>Представители стейкхолдеров уполномочены выполнять свои обязанности.</p> <p>Подход к обеспечению сотрудничества среди представителей стейкхолдеров согласован.</p> <p>Представители стейкхолдеров поддерживают и уважают технологию работы команды</p>
Вовлечены	<p>Представители стейкхолдеров помогают команде в соответствии со своими обязанностями.</p> <p>Представители стейкхолдеров обеспечивают обратную связь и принимают участие в принятии решений своевременно.</p> <p>Представители стейкхолдеров быстро сообщают об изменениях, которые имеют значение для их групп</p>
В согласии	<p>Представители стейкхолдеров согласились с минимальными ожиданиями по последующему внедрению новой системы.</p> <p>Представители стейкхолдеров удовлетворены своей вовлеченностью в работу.</p> <p>Представители стейкхолдеров согласны, что их вклад в работу ценится командой и к ним относятся с уважением.</p> <p>Члены команды согласны, что их вклад в работу ценится представителями стейкхолдеров и к ним относятся с уважением.</p> <p>Представители стейкхолдеров согласны с тем, как их различные приоритеты и точки зрения балансируются для обеспечения ясного руководства командой</p>
Удовлетворены для развертывания (внедрения)	<p>Представители стейкхолдеров обеспечивают обратную связь с точки зрения своих групп.</p> <p>Представители стейкхолдеров подтверждают, что система готова для развертывания (внедрения)</p>
Удовлетворены использованием	<p>Стейкхолдеры используют новую систему и предоставляют обратную связь о своем опыте.</p> <p>Стейкхолдеры подтверждают, что новая система соответствует их ожиданиям</p>
<p>Примечание – Переведено и составлено автором по: Kernel and Language for Software Engineering Methods (Essence). Version 1.0 / Object Management Group. – URL: https://www.omg.org/spec/Essence/1.0/PDF (дата обращения: 26.08.2018).</p>	

Как известно, риск – это вероятность наступления неблагоприятного для компании события или возможность отклонения от ее целей.

Риск существует всегда и во всем, однако в одних случаях его вероятность и возможный ущерб от него больше, а в других меньше. Топ-менеджмент компании должен решать дилемму «не рискуй или все потеряешь» и «рискуй, иначе ничего не приобретешь», выбирая для себя приемлемый уровень риска, либо придерживаясь концепции приемлемого риска.

Для определения степени, уровня риска производится специальная оценка, в которой учитываются все значимые и вероятные факторы риска (а также маловероятные, так называемые «черные лебеди»). Оценка риска – субъективная характеристика, зависящая от методов и подходов, выбранных оценщиками. Оценка уровня риска может быть выражена как количественно, в вероятных денежных потерях, так и качественно (например, высокий уровень риска).

В процессе оценки уровня рисков строится сигнальная карта рисков, в наглядной форме представляющая уровни рисков в разрезе по подразделениям и группам рисков.

Также строится матрица рисков, которая отражает вероятность риска (от низкой к высокой) и возможный ущерб (от низкого до высокого), в результате получается четыре условных области – квадранта, каждый из которых требует своего подхода к управлению рисками (таблица 2).

Таблица 2 – Матрица рисков

	Низкая вероятность	Высокая вероятность
Высокий эффект	Заранее подготовленные планы реагирования	Стратегические риски (постоянный контроль совета директоров)
Низкий эффект	Периодический мониторинг, сбор информации	Регулярные риски (внутренний контроль)
<p>Примечание – Составлено автором на основе: Маккарти М., Флинн Т. П. Риск: управление риском на уровне топ-менеджеров и советов директоров: пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 234 с.</p>		

После определения и оценки рисков совет директоров при участии комитета по аудиту определяет приемлемый уровень риска (обычно выражаемый в процентах от выручки организации) и учитывает его при выработке стратегии организации.

Корпоративные риски принято делить на основе уровня управления:

- операционные риски;
- стратегические риски.

Также исходя из специфики рассматривают риски:

- рыночный;
- кредитный;
- операционный;
- объема бизнеса.

К факторам рисков относят:

- 1) внешние (макросреда, сбыт, снабжение и т. д.);
- 2) внутренние (ухудшение качества ресурсов фирмы и т. д.).

Перечисленные выше классификации не являются единственно верными, существуют и другие, в том числе более разветвленные и детализированные.

В системе управления рисками предприятия (СУР), или Enterprise Risk Management (ERM), совету директоров принадлежит особая роль в интегрированном управлении рисками. Именно на этом уровне решается вопрос о необходимости роста стоимости для акционеров или поддержания и увеличении стоимости для остальных стейкхолдеров.

Типичный алгоритм управления рисками в организации состоит из следующих шагов:

- 1) описание угроз;
- 2) идентификация рисков;
- 3) анализ рисков;
- 4) меры реагирования.

Методы реагирования (методы управления риском) принято делить на четыре основные группы:

- 1) методы уклонения (отказ от риска и хозяйственных решений);

2) методы локализации (выделение рискованного участка в отдельную структурную единицу/подразделение);

3) методы диссипации (распределение риска, в том числе страхование, передача);

4) методы компенсации (создание резервов, проведение мероприятий);

В системе управления рисками выделяют три группы компонентов:

1) принципы:

- командность;
- информативность;
- прогнозируемость;
- интеграция;
- документирование;

2) функции:

- планирование;
- идентификация;
- контроль;
- оценка;
- обработка;
- документирование;

3) методы:

- получения информации;
- прогнозирования;
- творческие методы;
- анализ;
- оценка.

Организационные подходы к риск-менеджменту в зависимости от уровня подразделяются на два вида:

1) централизованный риск-менеджмент (генеральный директор и совет директоров сосредоточены на рисках, которые влияют на достижение целевых показателей);

2) децентрализованный риск-менеджмент (подразделения управляют рисками на своем уровне).

Разграничение в риск-менеджменте производится и по парадигмам (таблица 3).

Таблица 3 – Старая и новая парадигмы риск-менеджмента

Параметр сравнения	Старая парадигма	Новая парадигма
Связанность и координация риск-менеджмента	Фрагментированный риск-менеджмент: каждое подразделение самостоятельно управляет своими рисками	Интегрированный риск-менеджмент: управление рисками координируется топ-менеджментом, каждый сотрудник компании рассматривает риск-менеджмент как часть своей работы
Периодичность риск-менеджмента	Эпизодический: проводится тогда, когда менеджмент посчитает нужным	Непрерывный: происходит постоянно
Охват рисков	Ограниченный: рассматриваются в первую очередь страхуемые и финансируемые риски	Расширенный: попытка учитывать все риски
<p>Примечание – Составлено автором на основе: Маккарти М., Флинн Т. П. Риск: управление риском на уровне топ-менеджеров и советов директоров: пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 234 с.</p>		

Классификация рисков и особенности их рассмотрения международными компаниями на текущем этапе представлены в работах Н. Ю. Кониной¹.

Зададимся вопросом: какое место в системе риск-менеджмента компании занимает учет рисков заинтересованных сторон? Остановимся на ряде значимых, на наш взгляд, публикаций по исследованию стейкхолдерских рисков.

Среди зарубежных публикаций можно выделить работы, в которых авторы, методологически опираясь на стейкхолдерский подход, исследуют риски стейк-

¹ Кониная Н. Ю. Управление репутационными рисками ТНК // Управление риском. – 2017. – № 2 (82). – С. 26–31; Кониная Н. Ю. Влияние турбулентной внешней среды на управление рисками международных фирм // Управление риском. – 2019. – № 1 (89). – С. 21–28; Кониная Н. Ю. Общие аспекты управления стратегическими рисками международных компаний // Страхование дело. – 2019. – № 1 (310). – С. 18–24.

холдеров¹. Утверждается, что оперативные и стратегические решения по рискам для заинтересованных сторон должны приниматься на основе нахождения консенсуса со стейкхолдерами, выработки согласованной позиции по ключевым рискам компании и оценивания заданного уровня риск-аппетита.

Р. Митчелл и его коллеги² предлагают разрабатывать трансдисциплинарную теорию учета заинтересованных сторон для создания стоимости (value creation stakeholder accounting, VCSA), основанную на распределении рисков между заинтересованными сторонами. Авторы публикации представляют партнерства заинтересованных сторон (VCSP) для создания стоимости как перспективный механизм для реализации VCSA; связывают процесс создания стоимости, учета и рисков для стейкхолдеров.

У. Генри и Р. Лундберг³ фокусируются на процедуре оценки рисков и придают определению стейкхолдерских рисков сверхвысокую значимость, сопоставимую с определением приоритетности угроз национальной безопасности, предлагают свою методику определения ценности и рисков для заинтересованных сторон.

В ряде зарубежных публикаций авторы, декларируя постановку проблемы управления рисками ключевых стейкхолдеров, не предлагают проработанного инструментария, который можно было бы использовать для оценки рисков стейкхолдеров в деятельности компаний⁴, хотя в их работах подчеркивается актуальность оценки снижения рисков для заинтересованных сторон и необходимость проведения такого рода процедур советами директоров компаний. П. Ядав с кол-

¹ James K., Bakker P. Rethinking resilience in business // Project Syndicate. – 2020. – URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/three-business-resilience-lessons-from-covid19-by-keryn-james-and-peter-bakker-2020-10> (дата обращения: 08.08.2021).

² Mitchell R., Van Buren III H., Greenwood M., Freeman E. Stakeholder inclusion and accounting for stakeholders // Journal of management studies. – 2015. – Vol. 52, iss. 7. – P. 851–877.

³ Henry W., Lundberg R. Integrating stakeholder values into strategic planning through comparative risk analysis // Improving Homeland Security Decisions / ed. by A. Abbas et al. – Cambridge: Cambridge University Press, 2017. – P. 32–53.

⁴ Maharaj R. Critiquing and contrasting ‘moral’ stakeholder theory and ‘strategic’ stakeholder: implications for the board of directors // Corporate governance. – 2008. – Vol. 8, iss. 2. – P. 115–127; Schiffer E. Understanding common network patterns to improve management of external and internal stakeholder risks // The Routledge companion to strategic risk management / ed. by T. Andersen. – London: Routledge, 2015. – P. 501–508.

легами¹ анализируют распределение рисков и выгод между заинтересованными сторонами в цепочке создания стоимости, исследуют способы исправления дисбалансов при учете разнонаправленных интересов стейкхолдеров.

Среди более прикладных исследований с хорошо проработанным инструментарием можно выделить публикации китайских авторов², в которых обосновывается подход к моделированию в проектах интерактивных сетей стейкхолдерских рисков. В этих исследованиях использованы методы анализа социальных сетей. Методика китайских авторов позволяет определить критические риски и связанных с ними стейкхолдеров, повысить точность анализа заинтересованных сторон и рисков. Схожий взгляд на стейкхолдерские риски излагают Х. Адалаг и З. Ишик в публикации³, посвященной изучению влияния стейкхолдерских рисков в мегаинженерных проектах ГЧП, и китайские исследователи в своем исследовании проблем доверия и риска стейкхолдеров⁴.

Р. Вулридж с коллегами⁵ предлагают методику оценки стейкхолдерских рисков в проектах и операционной деятельности. Модель оценки рисков заинтересованных сторон проектов OBSRAM (outcome-based stakeholder risk assessment) основана на оценке результатов. Методика базируется на субъективных методах: опросах и экспертных оценках. Предлагаемая модель позволяет анализировать влияние изменений в бизнес-процессах на стейкхолдеров и учитывать их влияние и реакцию на эти изменения. Метод заключается в приоритизации стейкхолдеров, имеющих наибольшие метрики стейкхолдерского риска и разрывов во влиянии

¹ Yadav P., Sekhri N., Curtis K. Barriers to access: an assessment of stakeholder risks and incentives in the value chain for Artemisin Combination Therapy (ACT) treatments. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1008307 (дата обращения: 04.03.2022).

² Yang R. J., Zou P. Stakeholder-associated risks and their interactions in complex green building projects: a social network model // *Building and environment*. – 2014. – Vol. 73. – P. 208–222; Yang R. J., Zou P., Wang J. Modelling stakeholder-associated risk networks in green building projects // *International journal of project management*. – 2016. – Vol. 34, iss. 1. – P. 66–81.

³ Aladağ H., Işık Z. The effect of stakeholder-associated risks in mega-engineering projects: a case study of a PPP airport project // *IEEE transactions on engineering management*. – 2020. – Vol. 67, iss. 1. – P. 174–186.

⁴ Zhou Y., Pan M., Zhou D. K., Xue L. Stakeholder risk and trust perceptions in the diffusion of green manufacturing technologies: evidence from China // *The journal of environment & development*. – 2018. – Vol. 27, iss. 1. – P. 46–73.

⁵ Woolridge R. W., Mcmanus D. J., Hale J. E. Stakeholder risk assessment: an outcome-based approach // *IEEE Software*. – 2007. – Vol. 24, no. 2. – P. 36–45.

стейкхолдеров, а также разрывов в восприятии рисков стейкхолдерами. Основу метода составляют действия по выявлению и идентификации стейкхолдерских рисков. Весь бизнес разбивается на ряд ключевых бизнес-процессов, приводящих к результату, по которому должно происходить управление рисками стейкхолдеров. Анализируется влияние результата каждого бизнес-процесса на каждого стейкхолдера.

Й. Бадран¹ на примере исследования рисков инфраструктурных проектов изучает влияние рисков стейкхолдеров с применением метода моделирования нейронных сетей. В работе продемонстрированы возможности анализа и построения выводов о влиятельности категорий стейкхолдерских рисков на увеличение сроков проекта с помощью нейросетей, показано влияние рисков неэффективности управления стейкхолдерами на срыв сроков реализации проектов.

Назовем еще ряд работ, в которых проявлен интерес к оцениванию стейкхолдерской стоимости и рисков. Так, Х. Фернандес-Гуаданьо и Х. Саррья-Педраса² применяют экономико-математическое моделирование, оценивая создание стоимости для отдельных групп. К. Рамирес и Х. Тарзихан³ дают рекомендации по оценке выгод для стейкхолдеров, учитывая влияние экзогенных и институциональных факторов риска. Л. Нето с коллегами⁴ в своей публикации подходят к оценке вклада стейкхолдеров на основе оценочных суждений представителей заинтересованных сторон при принятии решений о сетевом взаимодействии в условиях ограниченных ресурсов, рисков и неопределенности.

В вышеприведенных статьях зарубежных авторов акцент сделан в пользу ассоциирования всех возможных видов рисков со стейкхолдерами, от которых они могут исходить, но прикладные методические рекомендации к оцениванию

¹ Badran Y. Analysis of construction and stakeholder risks for public private partnership projects in developing countries: PhD thesis. – Manchester, 2020. – 313 p.

² Fernández-Guadano J., Sarria-Pedroza J. H. Impact of corporate social responsibility on value creation from a stakeholder perspective // Sustainability. – 2018. – Vol. 10, no. 6. – Art. 2062.

³ Ramírez C., Tarzijan J. Stakeholder value appropriation: the case of labor in the worldwide mining industry // Strategic management journal. – 2018. – Vol. 39, no. 5. – P. 1496–1525.

⁴ Neto L. S., Lessa F., Nardi E. P., Ferraz M. B. Stakeholder value judgments in decision-making on the incorporation, financing, and allocation of new health technologies in limited-resource settings: a potential Brazilian approach // Revista panamericana de salud pública. – 2018. – Vol. 42. – P. 1–10.

рисков касаются в большей степени стейкхолдеров проектов, чем в целом стейкхолдеров организации.

Русскоязычных публикаций о стейкхолдерских рисках неизмеримо меньше, чем англоязычных. Наиболее серьезный вклад в эту проблематику внесен профессором НИУ ВШЭ И. В. Ивашковской¹, которая в своих публикациях, посвященных глубокому исследованию корпоративных стратегий развития организации, направленных на создание стоимости компаний с учетом стоимости для стейкхолдеров, отмечала, что стейкхолдерский риск связан с нарушением баланса взаимоотношений в стейкхолдерской сети, охватывает потерю доверия участников сети стейкхолдеров, ведет к утрате ценности интеллектуального и социального капиталов для компании, что, в свою очередь, вызывает рост затрат на совокупный финансовый капитал и снижение экономической прибыли акционеров.

Т. Т. Вашакмадзе² предлагает оценивать стейкхолдерские риски с помощью капитализации компании на фондовом рынке, а именно через премию к требуемой доходности, которая должна коррелировать со стейкхолдерским риском. На основе эконометрического анализа ученый доказывает, что рост стейкхолдерского риска снижает капитализацию компании.

Л. С. Байдаков³, говоря о рисках и шансах стейкхолдеров в практике управления, имеет в виду риски отдельных стейкхолдеров. В более поздней публикации⁴, акцентируя внимание на необходимости разработки и совершенствования действенного инструментария стейкхолдерского подхода, позволяющего решать конкретные задачи, автор говорит об оценке выгод, которые каждый стейкхолдер

¹ Ивашковская И. В. Система интегрированного управления стоимостью компании: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05, 08.00.10. – М., 2010. – 388 с.; Ивашковская И. В. Развитие стейкхолдерского подхода в методологии финансового анализа: гармоничная компания // Корпоративные финансы. – 2011. – № 3 (19). – С. 59–70; Ивашковская И. В. Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированному на приращение стоимости компании // Корпоративные финансы. – 2012. – Т. 6, № 1 (21). – С. 14–23.

² Вашакмадзе Т. Влияние стейкхолдерского риска на стоимость компании // Финансовая жизнь. – 2014. – № 2. – С. 43–48.

³ Байдаков С. Л. Риски и шансы стейкхолдеров в практике территориального управления // Инновации в менеджменте. – 2016. – № 2 (8). – С. 22–27.

⁴ Байдаков С. Л. Практический инструментарий стейкхолдерской теории в управлении бизнесом // Инновации в менеджменте. – 2019. – № 2 (20). – С. 10–18.

получает от компании (либо, напротив, компания от данной категории стейкхолдеров); издержек, которые несут либо стейкхолдер, либо компания, предоставляя ресурсы и взаимодействуя друг с другом; рисков, которые возникают во взаимодействиях данной компании (стейкхолдера) по сравнению с альтернативными возможностями данного стейкхолдера (компании). При этом, ставя задачу оценки, сам автор в статье инструментария оценки стейкхолдерских рисков не дает.

Анализу и учету рисков стейкхолдеров посвящена статья В. Г. Когденко¹, которая указывает на необходимость учета стейкхолдерских рисков в общей структуре рисков компании; выявляет, какие типы рисков характерны для каждой группы стейкхолдеров. На основе стейкхолдерского подхода автором разработана методика анализа рисков компании. Предложенные алгоритмы позволяют увязать риски компании с ее секторальной принадлежностью, выявить наиболее значимые из них для компании, рассчитать количественные индикаторы рисков, предложить методы по управлению рисками. И хотя стейкхолдерские риски в работе только сформулированы, это одна из первых попыток в российском исследовательском поле, посвященная интеграции стейкхолдерских рисков в общую систему анализа рисков.

В работах русскоязычных авторов часто используются в качестве некоего шаблона общепринятые методики, в частности, модель Митчела – Эйгла – Вуда². Такой подход использован в исследованиях, представленных в публикациях Е. Абросимовой и И. Седельниковой³, в работе О. Зильберштейна и его коллег⁴. При таком подходе стейкхолдеры классифицируются исходя из сочетания трех атрибутов: власти, легитимности и срочности.

¹ Когденко В. Г. Исследование рисков компаний в рамках стейкхолдерского подхода к анализу // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2018. – Т. 17, № 6 (477). – С. 1051–1072.

² Mitchell R., Agle R., Wood J. Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts // *Academy of management review*. – 1997. – Vol. 22, iss. 4. – P. 853–886.

³ Абросимова Е., Седельникова И. Системный анализ стейкхолдеров // *Вестник ИНЖЭКОНа*. Серия: Экономика. – 2011. – № 3. – С. 222–230.

⁴ Зильберштейн О., Невструев К., Семенюк Д. и др. Анализ стейкхолдеров на примере российских предприятий // *Наукoведение*. – 2016. – Т. 8, № 3(34). – <http://naukovedenie.ru/PDF/42EVN316.pdf> (дата обращения: 14.01.2022).

В совместных публикациях с коллегами, развивая стейкхолдерский подход, мы обращали внимание на практические аспекты анализа и моделирования стейкхолдерских рисков¹. Под стейкхолдерским риском мы понимаем риск утраты долгосрочной и (или) краткосрочной конкурентоспособности организации вследствие разрушения или разрыва ее отношений с ключевыми стейкхолдерами. Стейкхолдерский риск – особый вид риска, который отсутствует в большинстве классификаций рисков. Причина стейкхолдерского риска, как мы считаем, кроется в конфликте интересов и (или) недостатке коммуникаций с существенной группой стейкхолдеров. Ключевым фактором предупреждения и диагностики стейкхолдерского риска является мониторинг и анализ стейкхолдеров, а также диалог с ними и балансирование интересов. Мы полагаем, что по своей природе стейкхолдерский риск близок к рискам, которые чаще всего классифицируют как социальные, политические, а также природные, которые, однако, действуют в том числе посредством человека (любых стейкхолдеров, отстаивающих свои права).

Как анализировать стейкхолдеров и осуществлять мониторинг стейкхолдерского риска? Однозначного ответа на этот вопрос пока нет, что показал обзор научных публикаций. Учет стейкхолдерского риска – недооцененная и мало описанная в литературе проблема. Существует множество аспектов и сторон, с помощью которых можно рассматривать и анализировать конкретных стейкхолдеров для диагностики стейкхолдерского риска. Выбор инструментария зависит от контекста ситуации и целей анализа стейкхолдеров. Делаются также попытки совместить факторы, которые необходимо учитывать менеджменту для определения основных направлений политики в сфере взаимоотношений со стейкхолдерами.

Обзор научных публикаций выявил огромное разнообразие вариантов анализа стейкхолдеров. Уже разработано множество различных подходов, методов, методик, накоплена база эмпирических результатов, особенно в работах зарубеж-

¹ Tkachenko I. N., Pervukhina I. V., Zlygostev A. A. Modeling the contribution and benefits of company stakeholders // *Управленец*. – 2020. – Т. 11, № 2. – С. 2–15; Ткаченко И. Н., Злыгостев А. А. Моделирование стейкхолдерских рисков: опыт эконометрического анализа // *Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право*. – 2021. – Т. 21, № 3. – С. 271–287.

ных авторов. Для каждого конкретного случая или кейса авторами зачастую разрабатывается уникальная методика анализа стейкхолдеров, состоящая из совокупности различных признаков, факторов, показателей и метрик.

Вместе с проблемой оценки стейкхолдерских рисков есть и проблема оценки стейкхолдерской стоимости.

Оценивать стейкхолдерскую стоимость можно через вклад стейкхолдеров или выгоды стейкхолдеров. Вклад и выгоды стейкхолдеров по всем оцениваемым группам в совокупности должны совпадать, если мы исходим из того, что у нас закрытый список стейкхолдеров и не происходит приращение стейкхолдерской стоимости. Либо она будет возрастать/разрушаться, если создается положительный или отрицательный прирост стоимости в результате взаимодействия.

Невозможность учесть всех стейкхолдеров и все их интересы делает полную и сбалансированную оценку стейкхолдерских стоимостей труднодостижимой (если вообще возможной). Поэтому в реальности данный баланс между суммой вкладов и суммой выгод можно соблюсти только условно и приближенно, а оценки целесообразно проводить только по существенным группам заинтересованных сторон.

Таким образом, можно по-разному подходить к оценке вклада или выгод заинтересованных сторон. Такая оценка остается сложной неразрешенной проблемой в теоретическом и тем более в методическом аспекте.

1.3 Научный обзор публикаций и степени разработанности проблемы оценивания стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков

На данный момент существует большой разрыв между теоретизированной концепцией стейкхолдерской стоимости и практически отсутствующим инструментарием ее реализации, учета и имплементации стейкхолдерского подхода.

Теоретические исследования и обзоры по определению стейкхолдерской стоимости представлены прежде всего иностранными публикациями¹. Р. Митчелл и его коллеги подчеркивают необходимость разработки междисциплинарной теории, включающей теорию предпринимательства, учета, рисков, корпоративного управления для создания новой отчетности, учитывающей стейкхолдерскую стоимость на основе разделения рисков стейкхолдерами². Финские ученые Р. Тапанинахо и Й. Куйяла провели широкий обзор представлений о стейкхолдерской стоимости и предложили свою классификацию подходов к ее изучению³. На основе данной работы мы сделали обзор источников, в которых изучается понятие «стейкхолдерская стоимость»⁴.

А. Б. Анкудинов рассматривает возможности оценки созданной и распределенной стейкхолдерской стоимости и считает, что исследования в данной области возможны в пределах оценки частных сторон взаимодействия компании с отдельными группами стейкхолдеров; при этом он считает затруднительным применение эконометрического анализа в контексте этого вопроса⁵.

Т. В. Теплова одной из первых в российском исследовательском поле стала говорить о постановке финансовой цели корпораций в терминах стейкхолдерской стоимости⁶. И. В. Ивашковская предлагает оценку корпоративных стратегий на основе создания стоимости для стейкхолдеров с использованием экономических

¹ Figge F., Schaltegger S. Was ist 'stakeholder value'? Vom Schlagwort zur Messung. – Lüneburg: Universität Lüneburg, 1999. – 51 S.; Garriga E., Werner A. A new understanding of stakeholder value creation and value destruction // Academy of Management annual meeting proceedings. – 2018. – Vol. 1. – Art. 17201.

² Mitchell R., Van Buren III H., Greenwood M., Freeman E. Stakeholder inclusion and accounting for stakeholders // Journal of management studies. – 2015. – Vol. 52, iss. 7. – P. 851–877.

³ Tapaninaho R., Kujala J. Reviewing the stakeholder value creation literature: towards a sustainability approach // Social responsibility and sustainability / ed. by W. Leal Filho. – Cham: Springer, 2019. – P. 3–36.

⁴ Злыгостев А. А. Стейкхолдерская стоимость: понимание и оценка // Теоретическая экономика. – 2020. – № 8 (68). – С. 92–105.

⁵ Анкудинов А. Б. Концептуальные основы формирования стейкхолдерской модели организации корпоративных финансов и возможности эмпирического тестирования ее эффективности // Вестник Казанского государственного финансово-экономического института. – 2011. – № 3 (24). – С. 70–72.

⁶ Теплова Т. В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. – М.: Вершина, 2007. – 272 с.

индексов создания стейкхолдерской стоимости, индекса гармонизации интересов стейкхолдеров и индекса устойчивости роста компании¹.

Междисциплинарность исследования по данной проблематике состоит в опоре на теоретико-методологические и методические основы и концепции, применяемые в современном менеджменте, экономической теории, корпоративных финансах, экономике предприятий, экономико-математическом моделировании.

В рамках исследования сущности и инструментов моделирования стейкхолдерской стоимости автором был проведен анализ научных публикаций по проблемам оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков и интеграции данных подходов в общую систему учета и рисков. Результаты анализа представлены в таблицах 4 и 5.

Таблица 4 – Российские публикации по теме анализа и оценки стейкхолдерской стоимости

Автор	Суть работы
И. В. Ивашковская ²	Концептуальное изложение необходимости оценки стоимости для стейкхолдеров в управлении компанией инновационного типа. Предложены теоретические посылки и подходы к учету стейкхолдерской стоимости
И. Н. Ткаченко ³	Представлен научный обзор концепций оценивания вклада стейкхолдеров, рассматриваются модели создания стейкхолдерской стоимости
В. Г. Самохина ⁴	Предлагается подход к оценке факторов стейкхолдерской стоимости на основе уравнения множественной линейной регрессии. Говорится о возможности экстраполяции результатов для любой компании

¹ Ивашковская И. В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход: монография. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 319 с.

² Ивашковская И. В. Система интегрированного управления стоимостью компании: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05, 08.00.10. – М., 2010. – 388 с.

³ Ткаченко И. Н. Анализ концепций оценивания вклада стейкхолдеров, или К вопросу о стейкхолдерской стоимости // Новые тенденции в развитии корпоративного управления и бизнеса: материалы Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 9 ноября 2017 г.). – Екатеринбург: УрГЭУ, 2017. – С. 93–99.

⁴ Самохина В. Г. Выявление, отбор и анализ факторов создания стейкхолдерской // Научные записки молодых исследователей. – 2014. – № 4. – С. 31–33.

Продолжение таблицы 4

Автор	Суть работы
Ю. В. Новожилова ¹	Предлагается математическая модель определения вклада стейкхолдеров в стоимость компании (стоимость не для всех стейкхолдеров). Модель оценки вклада основывается на субъективных оценках степени влияния стейкхолдеров на компанию и отобранных заранее специальных показателях ее деятельности
О. В. Ефимова ²	Предлагается инструментальный анализ долгосрочного развития компании через взаимодействие со стейкхолдерами. Составлен перечень факторов, определяющих экономические выгоды стейкхолдеров
А. А. Гугля ³	Ставится проблема непроработанности понятия «стейкхолдерская стоимость». Излагается свой обобщенный взгляд на основы и природу стейкхолдерской стоимости. Автор настаивает на том, что стейкхолдерская стоимость не измеряется монетарными показателями, а формируется путем агрегирования изменений субъективных отношений стейкхолдеров к бизнесу
Примечание – Систематизировано автором.	

Таблица 5 – Зарубежные публикации по теме анализа и оценки стейкхолдерской стоимости

Автор	Суть работы
S. Apitz, A. Fitzpatrick, A. McNally et al. ⁴	Предложен концептуальный подход к оценке стейкхолдерской стоимости, который состоит в выставлении балльных оценок частным критериям (факторам) стейкхолдерской ценности (стоимости), образующим три укрупненные группы: социальные, экономические, экологические. Авторы называют свой метод полуколичественным (semiquantitative), он комбинирует технико-экономические показатели с субъективными оценками и переводит их сопоставимый друг с другом уровень балльных оценок от -10 до +10

¹ Новожилова Ю. В. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности: оценка влияния стейкхолдеров на изменение создаваемой стоимости // Статистика и экономика. – 2017. – № 1. – С. 43–50.

² Ефимова О. В. Анализ устойчивого развития компании: стейкхолдерский подход // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – № 45 (348). – С. 41–51.

³ Гугля А. А. Стейкхолдерский подход к обеспечению устойчивого развития бизнеса // Вестник НГИЭИ. – 2015. – № 3 (46). – С. 33–37.

⁴ Apitz S., Fitzpatrick A., McNally A. et al. Stakeholder value-linked sustainability assessment: evaluating remedial alternatives for the Portland Harbor Superfund Site, Portland, Oregon, USA // Integrated environmental assessment and management. – 2017. – Vol. 14, iss. 1. – P. 43–62.

Продолжение таблицы 5

Автор	Суть работы
E. Garriga, A. Werner ¹	Работа посвящена исследованию создания и разрушения стоимости стейкхолдеров через понятия «свобода», «благополучие» и «достижения» стейкхолдеров. Авторы строят свое изложение на базе подходов А. Сена и М. Нуссбаума
B. Dreyer, F. Lüdeke-Freund, R. Hamann, K. Faccer ²	Рассматривается взаимодействие и взаимовлияние стейкхолдеров в бизнес-моделях совместного потребления через призму создания ценности (стоимости) для стейкхолдеров
M. Sease, B. Smith, D. Selva, J. Hummell ³	Предложено использование графов для моделирования «сетей ценности» стейкхолдеров, которые обеспечат данные для анализа компромиссов (помогают определить приоритеты потребностей заинтересованных сторон). Разработан простой метод кодификации в SysML
A. Hein, M. Jankovic, W. Feng et al. ⁴	Предложено использовать «силу акторов» в сетевом подходе заинтересованных сторон. Отмечается, что симбиоз стейкхолдеров в большой степени зависит от «силы» стейкхолдеров, их способности влиять на симбиоз. Используются теории социального обмена и ресурсной зависимости для обоснования своих идей. Введено понятие «власть стейкхолдеров». Определены ключевые ресурсы (их вклад), на которых основана «сила» стейкхолдеров. Предложен подход к оценке распределения «силы» стейкхолдеров
S. Sunny, M. I. Ali, R. R. Chowdhury ⁵	Подтвержден тезис о том, что компании могут создавать различные типы стоимости, в том числе немонетарные. Эмпирически тестируются условия, при которых фирмы с большей вероятностью создадут экологическую ценность. Выявлены факторы, влияющие на решения фирм в данной области, в том числе факторы внешнего давления
J. Oubihl, A. Elouidani ⁶	Подтверждена проблема измерения стейкхолдерской стоимости и операционализации этого процесса. Как и у И. В. Ивашковской, предлагается оценивать стейкхолдерскую стоимость через альтернативные издержки стейкхолдеров

¹ Garriga E., Werner A. A new understanding of stakeholder value creation and value destruction // Academy of management annual meeting proceedings. – 2018. – Vol. 1. – Art. 17201.

² Dreyer B., Lüdeke-Freund F., Hamann R., Faccer K. Upsides and downsides of the sharing economy: collaborative consumption business models' stakeholder value impacts and their relationship to context // Technological forecasting and social change. – 2017. – Vol. 125. – P. 87–104.

³ Sease M., Smith B., Selva D., Hummell J. Setting priorities: demonstrating stakeholder value networks in SysML // INCOSE International Symposium. – 2018. – Vol. 28, iss. 1. – P. 1207–1220.

⁴ Hein A., Jankovic M., Feng W. et al. Stakeholder power in industrial symbioses: a stakeholder value network approach // Journal of cleaner production. – 2017. – Vol. 148. – P. 923–933.

⁵ Sunny S., Ali M. I., Chowdhury R. R. A stakeholder synergy perspective of ecological value creation // Academy of management annual meeting proceedings. – 2018. – Iss. 1. – Art. 16460.

⁶ Oubihl J., Elouidani A. The stakeholder value: contributions and limitations // International journal of business and social science. – 2016. – Vol. 7, iss. 4. – P. 86–90.

Продолжение таблицы 5

Автор	Суть работы
Дж. Харрисон, Э. Уикс ¹	<p>Отмечено, что полезности/ценности для стейкхолдеров являются сложными и заключаются не только в экономической стоимости. Сделана попытка рассмотреть понятие ценности исходя из фундаментальных положений политэкономики.</p> <p>Теория заинтересованных сторон представляет собой удобный инструмент для анализа сложного феномена ценности, которую ищут заинтересованные стороны, а также новых способов ее измерения. Авторы предлагают свой подход к определению стоимости, который выходит за рамки экономической заинтересованности стейкхолдеров, и описывают четыре фактора своей модели создания стейкхолдерской стоимости:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) полезность для заинтересованных сторон, связанная с фактическими товарами и услугами; 2) полезность для заинтересованных сторон, связанная с организационной справедливостью; 3) полезность для заинтересованных сторон от аффилиации; 4) полезность для заинтересованных сторон, связанная с предполагаемыми альтернативными затратами. <p>Предложенный четырехфакторный подход сравнивается с тремя другими популярными подходами к оценке производительности. В статье представлена таблица с ценностями для стейкхолдеров и возможными прокси-показателями их измерения.</p> <p>Ученые убеждены, что стейкхолдерская теория предполагает кооперацию и сотрудничество, а не конфликт. Сотрудничество должно быть закреплено в управленческом мышлении, несмотря на возможность конфликтов с теми, кто придерживается агентской теории.</p> <p>Ссылаются на исследования с использованием коэффициента «эффективности взаимодействия стейкхолдеров»</p>
L. Lankoski, C. Smith ²	<p>Авторы опираются на теорию перспектив, чтобы показать, как оценочные суждения заинтересованных сторон в решающей степени зависят от эталонного состояния; что существует несколько альтернативных эталонных состояний, которые могут действовать, когда заинтересованные стороны оценивают ценность; что выбор эталонного состояния для оценочных суждений заинтересованных сторон может происходить интуитивно или намеренно; что уровень оперантного эталонного состояния может изменяться с течением времени, а также может быть неправильно воспринят заинтересованными лицами или менеджерами. В статье часто упоминается словосочетание «stakeholder value», что говорит о целенаправленной работе по прояснению этого термина</p>

¹ Harrison J., Wicks A. Stakeholder theory, value, and firm performance // Business ethics quarterly. – 2013. – Vol. 23, iss. 1. – P. 97–124.

² Lankoski L., Smith C., Van Wassenhove L. Stakeholder judgments of value // Business ethics quarterly. – 2016. – Vol. 26, iss. 2. – P. 227–256.

Продолжение таблицы 5

Автор	Суть работы
E. Garriga ¹	<p>Констатируются различные типы стоимости. Анализируется, что означает ценность для конкретной группы стейкхолдеров; как фирмы создают эти ценности/стоимости; как измерять ценность, созданную заинтересованными сторонами.</p> <p>Цель статьи: ответить на вопросы из подхода Амартьи Сена, который призван определять и измерять возможности заинтересованных сторон в процессе создания стоимости (stakeholder capability approach – SCA).</p> <p>Способность стейкхолдеров создавать стоимость является скорее концепцией благосостояния стейкхолдеров, чем концепцией функции полезности. И здесь есть разница в том, что концепция благосостояния более плюралистична, сложна, многогранна, чем концепция полезности. Например, концепция благосостояния признает различие мотивации субъекта во времени, его свободную волю, необязательность строго ранжирования выбора альтернатив. На примере эмпирического исследования группы компании с помощью статистического анализа выделены факторы, имеющие отношение к созданию ценности</p>
M. Hall, Y. Millo, E. Barman ²	<p>Авторы говорят о широкой теоретизации стейкхолдерского подхода и о том, что организационной практике уделено существенно меньше внимания. Изучено, как внимание к стейкхолдерам отражается в системе учета и отчетности. Проанализировано понятие «социальные инвестиции».</p> <p>Ставится проблема разделения монетарных и немонетарных оценок стейкхолдерской стоимости. В пример приводятся исследования, где учитывались только монетарные оценки стейкхолдерской стоимости, а те, которые невозможно было посчитать, исключались; отмечается и второй подход, когда людей напрямую спрашивают об их субъективной оценке.</p> <p>Для оценки социальных результатов для стейкхолдеров авторы предлагают преобразовывать данные в финансовые ценности, а затем агрегировать эти монетарные значения и определять социальные инвестиции</p>
A. Shahzad, W. Wales, M. Sharfman, C. Stein ³	<p>Авторы пытались проверить гипотезу о том, что предпринимательская ориентация фирмы увеличивает общую стоимость за пределами фирмы (стейкхолдерскую стоимость).</p> <p>В исследовании проведен регрессионный анализ стейкхолдерской стоимости с помощью показателей, характеризующих фирму. Стейкхолдерская стоимость вычислялась с помощью рейтинга по пяти аспектам предпринимательской ориентации: сообщество, разнообразие, сотрудники, продукты, среда. С помощью этого рейтинга определяли стейкхолдерскую стоимость, проводили статистический анализ оценок. Данные для оценки стейкхолдеров брали из специальной базы.</p>

¹ Garriga E. Beyond stakeholder utility function: stakeholder capability in the value creation // Journal of business ethics. – 2014. – Vol. 120. – P. 489–507.

² Hall M., Millo Y., Barman E. Who and what really counts? Stakeholder prioritization and accounting for social value // Journal of management studies. – 2015. – Vol. 52, iss. 7. – P. 907–934.

³ Shahzad A., Wales W., Sharfman M., Stein C. Casting a wider performance net: the role of entrepreneurial orientation in boosting overall firm stakeholder value // Journal of management and organization. – 2016. – Vol. 22, iss. 2. – P. 272–290.

Продолжение таблицы 5

Автор	Суть работы
	Гипотеза тестировалась на примере 1 015 госпредприятий США с помощью эконометрических методов с элементами статистического анализа. Анализ показал неоднородную и расходящуюся связь между стейкхолдерской стоимостью и тремя аспектами предпринимательской ориентации компании
W. Henry, R. Lundberg ¹	<p>Возможно, это единственная публикация, говорящая о стейкхолдерах и анализе рисков (стейкхолдерских рисках). Авторы признают, что определение стейкхолдерских рисков должно производиться по аналогии с определением приоритетности угроз национальной безопасности. При этом ценности заинтересованных сторон должны быть отражены на «наилучших имеющихся научных данных». Для достижения этого требуется два условия:</p> <p>1) оценщики рисков стейкхолдеров должны быть осведомлены о точных количественных оценках любой необходимой информации, где это возможно, и признавать неопределенность в отношении текущего состояния знаний;</p> <p>2) субъективность оценочных суждений должна быть достоверным и надежным способом отражена с использованием лучших способов экспертного выявления (рекомендуется литература, идентифицирующая искажения восприятия рисков, которая разрабатывает методы для их выявления и устранения).</p> <p>Авторы предлагают свою методику рэнкинга рисков с разработанными вспомогательными приложениями. Словосочетание «stakeholder value» встречается всего два раза: в заголовке и один раз в тексте, т. е. авторы статьи сделали фокус на процедуру оценки рисков, но не на стейкхолдерскую стоимость и ее особенности</p>
C. J. Hosseini, N. S. Brenner ²	В статье предлагается многокритериальный подход к моделированию решений, связанных с заинтересованными сторонами. Моделирование заинтересованных сторон, по мнению авторов, можно делать с помощью матрицы заинтересованных сторон и валидации их ценностей. В процессе моделирования используются аналитические иерархии, оценка весов матрицы. Подход предлагается на упрощенном примере для дальнейшего развития
R. Mitchell, H. Van Buren III, M. Greenwood, E. Freeman ³	Авторы считают, что включение заинтересованных сторон в процесс принятия организационных решений и вытекающая из этого проблема создания стоимости является одной из острых проблем, которые теория заинтересованных сторон стремилась решить.

¹ Henry W., Lundberg R. Integrating stakeholder values into strategic planning through comparative risk analysis // *Improving Homeland Security Decisions* / ed. by A. Abbas et al. – Cambridge: Cambridge University Press, 2017. – P. 32–53.

² Hosseini J., Brenner S. The stakeholder theory of the firm: a methodology to generate value matrix weights // *Business ethics quarterly*. – 1992. – Vol. 2, iss. 2. – P. 99–119.

³ Mitchell R., Van Buren III H., Greenwood M., Freeman E. Stakeholder inclusion and accounting for stakeholders // *Journal of management studies*. – 2015. – Vol. 52, iss. 7. – P. 851–877.

Продолжение таблицы 5

Автор	Суть работы
	<p>Также авторы полагают, что прогресс был медленным, поскольку нынешняя теория и практика бухгалтерского учета не учитывают потребности в принятии решений всех заинтересованных сторон, подвергающихся риску в связи с деятельностью организаций.</p> <p>В статье разрабатывается трансдисциплинарная теория учета заинтересованных сторон для создания стоимости (value creation stakeholder accounting – VCSA), основанная на распределении рисков между заинтересованными сторонами в качестве обоснования для включения заинтересованных сторон. Представляют партнерства заинтересованных сторон (VCSP) для создания стоимости как перспективный механизм для реализации VCSA. VCSA получен в результате слияния бухгалтерского учета, создания стоимости / предпринимательства и теории заинтересованных сторон, а механизм VCSP возникает из разграничения между соглашением о правах собственности (партнерстве) и соглашением об организациях (корпорацией). Авторы связывают процесс создания стейкхолдерской стоимости, его учета и стейкхолдерские риски</p>
R. Mitchell, R. G. Weaver, B. Agle et al. ¹	<p>Авторы полагают, что стейкхолдеры и общественное богатство неразрывно связаны между собой, поэтому рассматривают социальное благополучие как многогранное, многомерное, плюралистическое явление. Разрабатывается учетная информация о многоцелевой корпорации в качестве средства, позволяющего принимать более широкий спектр управленческих решений, чтобы обеспечить более прямое участие корпораций в разнообразных целях различных заинтересованных сторон. В ходе этого авторы критикуют аспекты одноцелевых теорий корпоративного функционирования и утверждают, что можно избежать ключевого возражения против многоцелевых взглядов.</p> <p>Анализ построен на основе сети заинтересованных сторон, в которой корпоративные действия отражают результаты внутрикорпоративного «рынка». Авторы полагают, что улучшение социального благосостояния более вероятно, когда внутрикорпоративные рынки между заинтересованными сторонами могут работать без каких-либо однозначных целей.</p> <p>В статье рассматривается многоцелевой подход в контексте концепций общественного богатства различных дисциплин. Авторы приходят к выводу, что единого междисциплинарного понимания общественного благосостояния нет</p>
Примечание – Систематизировано автором.	

В русскоязычном поле наиболее объемной, концептуальной, полной, системной, предложившей оригинальный подход является работа И. В. Ивашковской.

¹ Mitchell R., Weaver R. G., Agle B. et al. Stakeholder agency and social welfare: pluralism and decision making in the multi-objective corporation // Academy of management review. – 2016. – Vol. 41, iss. 2. – Art. 0486.

Актуальный и многосторонний обзор разнообразных исследований, как российских, так и зарубежных, на тему оценки стейкхолдерской стоимости принадлежит И. Н. Ткаченко¹. Литературный обзор сконцентрирован на теме оценки вклада стейкхолдеров.

Зарубежные публикации в сравнении с российскими характеризуются большей частотой, разнообразием контекстов исследований, оригинальностью подходов и работой в соавторстве.

Исследования по проблеме разнообразны. Общий недостаток – непроработанность, недоосвоенность практического инструментария и нехватка опыта его применения при оценке и учете вклада стейкхолдеров.

Вопрос определения стейкхолдерской стоимости в литературе остается слабо проработанным. Неясно, что должно входить в стейкхолдерскую стоимость. Как мы уже говорили, некоторые авторы, в том числе И. В. Ивашковская, в стейкхолдерской стоимости видят экономическую прибыль (или экономическую добавленную стоимость). Создаваемую стейкхолдерами стоимость И. В. Ивашковская предлагает рассчитывать с помощью индекса вклада стейкхолдеров (ИВС), который равен отношению созданной экономической прибыли (финансовый показатель) к сумме издержек на выстраивание взаимоотношений со стейкхолдерами. Издержки на стейкхолдеров при этом определяются при помощи аппроксимации (метода научного приближения)².

Недостаток данного подхода к расчету, на взгляд автора, может заключаться в том, что вклад стейкхолдеров определяется издержками на выстраивание отношений с ними, что в реальной жизни не всегда имеет место. Затратный подход в определенных ситуациях может вводить в заблуждение. Большие выплаты и премии членам советов директоров, менеджменту компании еще не означают, что они вносят большой вклад в создание экономической прибыли и стоимости

¹ Ткаченко И. Н. Анализ концепций оценивания вклада стейкхолдеров, или К вопросу о стейкхолдерской стоимости // Новые тенденции в развитии корпоративного управления и бизнеса: материалы Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 9 ноября 2017 г.). – Екатеринбург: УрГЭУ, 2017. – С. 93–99.

² Ивашковская, И. В. Стратегический мониторинг создания стоимости для всех стейкхолдеров компании // Вестник Финансовой академии. – 2008. – № 3 (47). – С. 69–85.

для стейкхолдеров (с этим тесно связано понятие «fat cats»). Однако при условном допущении, что ресурсы расходуются эффективно, этот метод можно использовать.

Стейкхолдерскую стоимость можно рассматривать с разных позиций, как верно отмечено в работе О. В. Ефимовой¹. Экономическую стоимость, созданную стейкхолдерами можно определять с позиции самого стейкхолдера, т. е. что он заработал сам для себя, либо с позиции организации (если брать шире, сети стейкхолдеров, т. е. что данный стейкхолдер заработал для сети стейкхолдеров, в том числе для себя как участника сети).

Возникает закономерный вопрос: все ли стейкхолдеры создают стоимость? Может быть, есть такие стейкхолдеры, которые ее почти не создают, при этом очень много получают? Такое возможно. Чтобы найти эту разницу, необходимо проводить оценку вклада стейкхолдеров в общую стоимость и оценку стейкхолдерской стоимости, которую они получают.

Попытка ответа на поставленные выше вопросы об участии в создании стоимости содержится в схеме И. В. Ивашковской (рисунок 5), предложенной ею в качестве инструмента построения нефинансового отчета.



Рисунок 5 – Карта сегментов стейкхолдерской стоимости²

¹ Ефимова О. В. Анализ устойчивого развития компании: стейкхолдерский подход // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – № 45 (348). – С. 41–51.

² Ивашковская И. В. Стратегический мониторинг создания стоимости для всех стейкхолдеров компании // Вестник Финансовой академии. – 2008. – № 3 (47). – С. 85.

Можно утверждать, что составление нефинансовых отчетов корпораций способствует определению стейкхолдерской стоимости. В данной сфере даже разработаны стандарты (например, GRI), которые постоянно дорабатываются. Однако и они не лишены недостатков, поскольку информация в этой части сложно поддается структурированию и стандартизации.

И. В. Ивашковская говорит о возможности рассмотрения и анализа стейкхолдерской стоимости с двух сторон:

- 1) вклад «кластера» стейкхолдеров в совокупный результат;
- 2) вклад компании в удовлетворение интересов группы стейкхолдеров.

Возникает ключевой вопрос, четкого ответа на который нет: что понимается под совокупным результатом и как его определять? И. В. Ивашковская предлагает определять стоимость для стейкхолдеров (STV) за период через их альтернативные издержки. Другими словами, стейкхолдерская стоимость представляет собой сумму экономической выгоды каждого участника отношений. Эта выгода определяется при помощи оценки альтернативных издержек, которые каждый участник был бы вынужден нести, если бы не принимал участие в сети стейкхолдеров.

Существует также субъективное понимание стейкхолдерской стоимости. Так, А. А. Гугля отмечает, что стейкхолдерская стоимость – это «субъективная оценка стейкхолдером (или группой стейкхолдеров) ценности, полученной в результате одного или нескольких действий бизнеса»¹. При этом стейкхолдерская стоимость представляет собой маргинальную величину, которая сравнивается с «базовой» величиной, определяемой каждым стейкхолдером субъективно и самостоятельно. В рамках данного подхода стейкхолдерская стоимость не является монетарным показателем, а формируется при помощи агрегирования субъективных «ощущений», представлений, оценок стейкхолдеров в отношении бизнеса. Данные оценки (желаемые состояния), по аналогии с теорией предельной полезности, можно ранжировать от менее предпочтительных к более предпочтитель-

¹ Гугля А. А. Стейкхолдерский подход к обеспечению устойчивого развития бизнеса // Вестник НГИЭИ. – 2015. – № 3 (46). – С. 33–37.

ным. Такие оценки уже не могут иметь денежного (монетарного) выражения, они субъективны и могут выражаться только в категориях удовлетворенности, балльных оценках, условных единицах.

Пример такой оценки, реализованный на практике исследователями из США, приведен в таблице 6.

Таблица 6 – Пример анализа немонетарных оценок стейкхолдерской стоимости

Код категории	Имя категории	A (baseline)	B	C	B	E	F
ENV	Качество окружающей среды	0,0	-1,2	-1,6	-1,9	-1,7	-2,7
ECON	Экономическая жизнеспособность	0,0	-0,6	-2,3	-3,7	-3,3	-7,5
SOC	Социальная справедливость	0,9	0,4	-0,2	-1,1	-0,7	-3,5
	<i>Средний балл устойчивости</i>	<i>0,3</i>	<i>-0,5</i>	<i>-1,4</i>	<i>-2,2</i>	<i>-1,9</i>	<i>-4,6</i>
Код подкатегории	Имя подкатегории	A (baseline)	B	D	E	I	F
ENV-1	Рыба и дикая природа	0,0	3,2	3,3	3,4	3,4	3,0
ENV-2	Естественная среда	0,0	-3,9	-5,3	-6,7	-6,0	-10,0
ENV-3	Устойчивость	0,0	0,4	1,1	2,3	1,9	6,1
ENV-4	Средство с низким уровнем воздействия	0,0	-4,5	-5,4	-6,6	-6,2	-10,0
ECON-1	Экономическая жизнеспособность	0,0	-2,7	-4,0	-5,6	-5,2	-10,0
ECON-2	Рабочие места	0,0	-2,6	-3,9	-5,5	-5,0	-10,0
ECON-3	Инфраструктура	0,0	-2,1	-3,8	-4,9	-4,7	-7,9
ECON-4	Экономичность	0,0	4,8	2,5	1,1	1,5	-2,1
SOC-1	Качество жизни и отдых	0,0	-2,9	-4,3	-5,9	-5,1	-10,0
SOC-2	Ценности сообщества	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
SOC-3	Приемлемое средство	3,6	3,5	2,9	2,0	2,2	-0,1
SOC-4	Здоровье и безопасность	0,0	0,9	0,2	-0,8	-0,3	-3,7
<p>Примечание – Переведено автором по: Apitz S., Fitzpatrick A., McNally A. et al. Stakeholder value-linked sustainability assessment: evaluating remedial alternatives for the Portland Harbor Superfund Site, Portland, Oregon, USA // Integrated environmental assessment and management. – 2017. – Vol. 14, iss. 1. – P. 43–62.</p> <p>A, B, ..., F – альтернативы, которым дают оценку по каждой категории.</p>							

В соответствии с данными посылками стейкхолдерская стоимость должна определяться преимущественно методом опросов и экспертных оценок при помощи условной балльной системы, что заметно отличается от монетарного подхода к оценке альтернативных издержек, который предлагается И. В. Ивашковской.

Однако в пользу возможности применения монетарных показателей оценки стейкхолдерской стоимости говорит следующий пример (таблица 7), в котором определены монетарные показатели экономических выгод стейкхолдеров.

Таблица 7 – Определение экономических выгод стейкхолдеров в работе О. В. Ефимовой¹

Показатель	Сумма, млн р.	Доля от созданной добавленной стоимости, %
Выручка	15 284	–
Себестоимость без учета расходов на оплату труда	9 765	–
Созданная добавленная стоимость	5 519	100,0
Выплаты персоналу	2 452	44,4
Выплаты заимодавцам в виде процентов по кредитам и займам	999	18,2
Платежи в бюджет	484	8,8
Социальные и экологические инвестиции	491	8,9
Выплаты акционерам и инвесторам	487	8,8
Добавленная стоимость для собственников	606	10,9

Резюмируя на данном этапе исследование источников по рассматриваемой проблематике, можно заключить, что подходы к определению стейкхолдерской стоимости неоднозначны и неразрывно связаны с субъективными представлениями оценщиков стейкхолдерской стоимости о сети стейкхолдеров, вкладе стейкхолдеров и их выгодах.

Стейкхолдерскую стоимость можно оценивать как:

¹ Ефимова О. В. Анализ устойчивого развития компании: стейкхолдерский подход // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – № 45 (348). – С. 41–51.

– то, что создается стейкхолдерами (вклад стейкхолдеров в общую стейкхолдерскую стоимость);

– то, что получает стейкхолдер или их группа от взаимодействия с компанией.

При этом вопрос определения общей стейкхолдерской стоимости четко не определен. По сути, общая стейкхолдерская стоимость – это агрегирование стоимостей каждой группы стейкхолдеров. Агрегировать можно вклад в стейкхолдерскую стоимость или приобретенные стейкхолдерами (их группами) выгоды. Для агрегации стоимости необходимо выбрать единую единицу измерения (эквивалент). Сумма созданной стейкхолдерской стоимости должна быть сопоставима с суммой стейкхолдерской выгоды, а пропорции вклада в создание стоимости и распределение выгоды от нее могут не соблюдаться. Оценка этого «баланса сумм» созданной и распределенной стейкхолдерской стоимости всегда будет затруднена невозможностью учесть всех стейкхолдеров (а вместе с ними – всех их потребностей).

Определять стейкхолдерскую стоимость можно монетарными или немонетарными, субъективным или объективными способами.

Р. Тапанинахо и Й. Куйяла провели качественный контент-анализ 210 релевантных научных публикаций за последние 30 лет (приблизительно с 1990-х по 2019 г.) по теме «stakeholder value»¹. В результате ученые пришли к выводу, что все публикации по стейкхолдерской стоимости можно разделить на четыре главных направления – нарратива, которые различаются между собой взглядом на причину изучения стейкхолдерской стоимости, ее роль и подход к формированию целей для организаций в связи с ней. В каждой категории исследований (в подходе и исходных предпосылках) выделяются свои нарративы (темы/направления исследований, типы повествования). Категории строятся по двум критериям:

1) на что должна ориентироваться стейкхолдерская стоимость (или с позиции чьих выгоды должна рассматриваться стейкхолдерская стоимость). Предполагается два варианта:

¹ Tapaninaho R., Kujala J. Reviewing the stakeholder value creation literature: towards a sustainability approach // Social responsibility and sustainability / ed. by W. Leal Filho. – Cham: Springer, 2019. – P. 3–36.

- ориентация на фирму;
- ориентация на широкий круг стейкхолдеров;

2) какова цель стейкхолдерской стоимости и сколько их должно быть. Рассматриваются два варианта:

- цель одна – создание экономической стоимости;
- цель множественная, включающая не только создание экономической стоимости, но и других.

Р. Тапанинахо и Й. Куйяла предложили выделять четыре нарратива исследований стейкхолдерской стоимости. В результате комбинаций критериев выделены следующие категории (таблица 8).

Таблица 8 – Категории исследований стейкхолдерской стоимости

Главная ценность	Главный выгодоприобретатель	
	Фирма (focal firm orientation)	Широкий круг стейкхолдеров (stakeholder orientation)
Множественная стоимость (multi-value)	Focal firm orientation and the multiple value perspective. Создание стоимости рассматривается в основном с точки зрения фирмы, но признаются социальные или экологические обязанности компаний в дополнение к созданию экономической ценности	Stakeholder orientation and the multiple value perspective. Отношения фирмы и стейкхолдеров рассматриваются как кооперативные с широким взглядом на ценность. Хотя исследователи признали важность обеспечения благосостояния заинтересованных сторон и создания стоимости помимо экономических мер, основное внимание было уделено тем заинтересованным сторонам, которые вносят вклад в процессы создания стоимости организаций
Экономическая стоимость (economic value)	Focal firm orientation and the economic value perspective. Инструментальный взгляд на создание ценности для заинтересованных сторон. Стейкхолдеры – инструмент создания экономической стоимости фирмы	Stakeholder orientation and the economic value perspective. Акцент на важности выстраивания отношений со стейкхолдерами с целью создания экономической стоимости для всех участников
<p>Примечание – Составлено автором по: Tapaninaho R., Kujala J. Reviewing the stakeholder value creation literature: towards a sustainability approach // Social responsibility and sustainability / ed. by W. Leal Filho. – Cham: Springer, 2019. – P. 3–36.</p>		

В каждом нарративе Р. Тапанинахо и Й. Куйяла выделяют направления исследования. Поскольку мы рассматриваем определение стейкхолдерской стоимости и пути ее оценки/измерения, наша работа затрагивает категорию «stakeholder orientation and the multiple value perspective», поэтому нами учитываются все виды стоимостей (не только экономическая) для всех категорий стейкхолдеров (не только для собственников фирм и сотрудников).

В рамках выбранной нами категории, согласно исследованию Р. Тапанинахо и Й. Куйялы, выделяются следующие направления исследования:

- основания для ответственного делового поведения;
- определение стоимости;
- принципы и механизмы создания стоимости.

Данная работа выполнена в рамках второй исследовательской темы – определение стоимости. При этом нужно отметить, что определение стейкхолдерской стоимости тесно связано с познанием принципов и механизмов того, как она создается, т. е. с третьей исследовательской темой – принципами и механизмами создания стоимости.

Рассмотрим, как современные авторы понимают проблему определения стейкхолдерской стоимости.

По результатам поиска и анализа публикаций, затрагивающих вопросы стейкхолдерской стоимости, можно отметить низкую активность русскоязычных авторов по исследованию данной проблемы: новые работы почти не появляются, а количество написанных на данный момент мы оцениваем как небольшое. Англоязычных работ по проблематике больше, публикуются новые статьи и исследования, однако их количество также не сильно велико.

Примечательно, что не во всех рассмотренных нами работах (как отечественных, так и англоязычных) наблюдается единое понимание стейкхолдерской стоимости: чем она является и как ее замерять. Несмотря на это, есть общие моменты, которые позволяют синтезировать и расширить это понимание.

Как уже было сказано, одни авторы (например, И. В. Ивашковская¹, Д. Убихи и А. Элуидани²) видят в стейкхолдерской стоимости альтернативные экономические издержки стейкхолдеров. Другие (С. Апитц с коллегами³, Л. Ланкоски с коллегами⁴, А. А. Гугля⁵) рассматривают стейкхолдерскую стоимость как субъективные оценки стейкхолдеров по поводу взаимодействия с сетью стейкхолдеров. Так, А. А. Гугля отвергает монетарную оценку стейкхолдерской стоимости и прямо об этом говорит (на наш взгляд, весьма поспешно).

Есть также попытки⁶ построить концепцию «stakeholder value added», которая, по сути, позволяет рассчитать возврат инвестиций (ROI) на стейкхолдеров. Этот взгляд уже исходит из ориентации на фирму и экономическую стоимость.

Ряд авторов утверждает, что стейкхолдерская стоимость не может быть выражена одним показателем, поскольку она есть множественная цель⁷. В связи с этим стейкхолдерскую стоимость некоторые называют мультистоимостью (multiple value). Исследователи, придерживающиеся этого взгляда, отвергают возражения насчет сложности выбора альтернатив и настаивают именно на множественности цели в противовес концепциям максимизации какого-либо одного показателя.

Несмотря на разнообразие подходов и взглядов, можно увидеть общие черты в изучении стейкхолдерской стоимости.

Во-первых, стейкхолдерскую стоимость можно пытаться моделировать и оценивать с помощью как объективных, так и субъективных методов.

¹ Ивашковская И. В. Система интегрированного управления стоимостью компании: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05, 08.00.10. – М., 2010. – 388 с.

² Oubih J., Elouidani A. The stakeholder value: contributions and limitations // *International journal of business and social science*. – 2016. – Vol. 7, iss. 4. – P. 86–90.

³ Aritz S., Fitzpatrick A., McNally A. et al. Stakeholder value-linked sustainability assessment: evaluating remedial alternatives for the Portland Harbor Superfund Site, Portland, Oregon, USA // *Integrated environmental assessment and management*. – 2017. – Vol. 14, iss. 1. – P. 43–62

⁴ Lankoski L., Smith C. Stakeholder judgments of value // *Business ethics quarterly*. – 2016. – Vol. 26, iss. 2. – P. 227–256.

⁵ Гугля А. А. Стейкхолдерский подход к обеспечению устойчивого развития бизнеса // *Вестник НГИЭИ*. – 2015. – № 3 (46). – С. 33–37.

⁶ См., например: Figge F., Schaltegger S. Was ist 'stakeholder value'? Vom Schlagwort zur Messung. – Lüneburg: Universität Lüneburg, 1999. – 51 S.

⁷ Tapaninaho R., Kujala J. Reviewing the stakeholder value creation literature: towards a sustainability approach // *Social responsibility and sustainability / ed. by W. Leal Filho*. – Cham: Springer, 2019. – P. 3–36.

Объективные методы заключаются, как правило, в использовании количественных (часто монетарных) параметров, которые выражают величину созданной или распределенной стейкхолдерской стоимости. Для таких подсчетов могут использоваться как прямые данные бухгалтерского, управленческого и финансового учета, так и оценочные денежные (монетарные) величины нефинансовых ценностей (например, оценка отношений внутри коллектива сотрудников, оценка интеллектуального капитала компании и т. д.).

Субъективные методы основаны на оценивании стейкхолдерами ценностей, которые они отдают и получают, в том виде, в каком они себе это представляют, с помощью анкетирования, опросов.

Во-вторых, измерить стейкхолдерскую стоимость можно с применением монетарного и немонетарного подхода.

Монетарная стейкхолдерская стоимость – это стейкхолдерская стоимость, выраженная в денежном выражении.

Немонетарная стейкхолдерская стоимость – это стейкхолдерская стоимость, выраженная в отличном от денежного измерении (например, в баллах, количестве, объеме чего-либо, в том числе натуральном).

Логично предположить, что монетарная оценка должна быть объективной, а немонетарная – субъективной, однако на деле это не всегда так. Немонетарные показатели могут быть объективными, а монетарные – субъективными. Например, объем выбросов углекислого газа – это натуральный показатель, который является немонетарным и в то же время объективным. Другой пример: минимальная желаемая оплата труда для стейкхолдера-сотрудника в целях перехода на другое место работы. При прочих равных условиях разница между новой и старой заработной платой является его субъективной оценкой стоимости его действий по уходу с прежней работы и усилиям по адаптации к работе в новом месте, т. е. это субъективная монетарная оценка.

Таким образом, субъективность/объективность и монетарность/немонетарность стейкхолдерских стоимостей есть разные категории, которые могут комбинироваться. Хотя на первый взгляд могло показаться, что монетарные оценки

имеют дело только с объективной стейкхолдерской стоимостью (выгоды стейкхолдеров, полученные из бухгалтерских/финансовых отчетов), а немонетарные – только с субъективной (рейтинги и баллы ценностей, полученные в ходе опросов стейкхолдеров).

Дж. Харрисон и Э. Уикс¹ пытаются решить более фундаментальный вопрос – прояснить само понятие «стоимость», в том числе на основе политэкономического понимания данного термина (таблица 9), затрагивая область метафизики и философии. Мы предполагаем, что стейкхолдерская стоимость может включать в себя все перечисленные в таблице 9 подходы к стоимости.

Таблица 9 – Различные подходы к пониманию ценности

Вид ценности	Суть ценности
Ценность в обмене	Ценность основана на том, сколько данного товара находится в обмене на рынке (неоклассическая экономика). Ценность является договорной и субъективной
Ценность использования	Ценность основана на субъективной оценке того, сколько предмет стоит для конкретного человека; может быть невидимой для других и варьироваться от нуля до почти бесконечного значения
Стоимость труда	Стоимость основана на том, сколько труда потребовалось для создания предмета (например, Д. Рикардо, К. Маркс, классическая экономика). Ценность здесь определяется независимо от индивидуальных предпочтений и определяется качеством, присущим объекту (трудом)
Стоимость производства	Стоимость основана на общих затратах, связанных с производством предмета (например, таких как стоимость труда, но с добавлением других связанных затрат на производство предмета). Как и в случае стоимости труда, устанавливается независимо от индивидуальных предпочтений
Внутренняя /внешняя ценность	Один из подходов к ценности заключается в том, является ли она внутренней или неотъемлемой особенностью какого-либо предмета или же это просто средство для какого-либо другого блага (т. е. внешнего). Большинство товаров на рынке являются «внешними» (бутерброд хорош для удовлетворения голода; деньги помогают чувствовать себя важными или защищенными). Однако некоторые вещи хороши сами по себе. И. Кант называет добрую волю неотъемлемым добром; добродетели также можно квалифицировать как неотъемлемый товар

¹ Harrison J., Wicks A. Stakeholder theory, value, and firm performance // Business ethics quarterly. – 2013. – Vol. 23, iss. 1. – P. 97–124.

Продолжение таблицы 9

Вид ценности	Суть ценности
Субъективная /объективная ценность	С различием между внутренним и внешним благом связан контраст между субъективным и объективным пониманием ценности. Хотя существует множество способов определения обоих терминов, субъективное обычно относится к оценке личности и того, что ей нравится, в то время как объективное относится к норме, действующей между людьми или на более высоком уровне анализа (например, универсальная мораль как норма, социальная ценность, право человека)
<p>Примечание – Переведено с авторскими уточнениями по: Harrison J., Wicks A. Stakeholder theory, value, and firm performance // Business ethics quarterly. – 2013. – Vol. 23, iss. 1. – P. 97–124.</p>	

Часть авторов пробуют рассматривать стейкхолдерскую стоимость (и процесс ее создания) в контексте теорий благосостояния и концепции полезности, указывая на различия между ними (Э. Гаррига¹, Р. Митчелл с коллегами²). Понимание стейкхолдерской стоимости через теорию благосостояния более широкое, чем через концепцию полезности. Однако в теории благосостояния нет единого взгляда на то, что им является (сюда относится же древний философский вопрос, рассматривавшийся античными мыслителями, в том числе Платоном, – что есть благо?).

Дж. Харрисон и Э. Уикс пытаются предложить свои методики, подходы и модели, а также рекомендации по расчету показателей стейкхолдерской стоимости³. Их четырехфакторная модель стейкхолдерской стоимости использует наработки коллег, проводящих свои исследования.

Дж. Хоссейни и С. Бреннер представляют матричную методику многокритериального моделирования решений по стейкхолдерской стоимости⁴.

¹ Garriga E. Beyond stakeholder utility function: stakeholder capability in the value creation // Journal of business ethics. – 2014. – Vol. 120. – P. 489–507.

² Mitchell R., Weaver R. G., Agle B. et al. Stakeholder agency and social welfare: pluralism and decision making in the multi-objective corporation // Academy of management review. – 2016. – Vol. 41, iss. 2. – Art. 0486.

³ Harrison J., Wicks A. Stakeholder theory, value, and firm performance // Business ethics quarterly. – 2013. – Vol. 23, iss. 1. – P. 97–124.

⁴ Hosseini J., Brenner S. The stakeholder theory of the firm: a methodology to generate value matrix weights // Business ethics quarterly. – 1992. – Vol. 2, iss. 2. – P. 99–119.

Исследователями подчеркивается недостаточное внимание к организационной практике стейкхолдерского подхода и стейкхолдерской стоимости и большой уровень теоретизации, в чем мы соглашаемся.

Констатируется проблема учета интересов стейкхолдеров в регулярной отчетности: стандартные формы бухгалтерского и финансового отчета не удовлетворяют интересам всех стейкхолдеров, поскольку не раскрывают значимой для них информации¹. Более того, бухучет не позволяет учитывать интересы стейкхолдеров и подвергает их (включая организацию) риску при принятии решений. Предпринимаются попытки предложить новую модель отчетности VCSA, учитывающую стейкхолдерские риски.

В анализе стейкхолдерской стоимости применяются также эконометрические методы и статистический анализ.

А. Шахзад с коллегами² аппроксимируют стейкхолдерскую стоимость с помощью рейтингов по пяти аспектам внимания к заинтересованным сторонам. Базой для оценок послужили данные агентства KLD, выпускающего Global Sustainability Index (GSI).

Появляются работы, в которых авторы пытаются совместить стейкхолдерский подход, стейкхолдерскую стоимость и управление рисками, в оборот вводится термин «стейкхолдерские риски»³.

Попытка моделирования стейкхолдерской стоимости с использованием эконометрического анализа была предпринята нами в совместных работах с И. Н. Тка-

¹ Mitchell R., Van Buren III H., Greenwood M., Freeman E. Stakeholder inclusion and accounting for stakeholders // *Journal of management studies*. – 2015. – Vol. 52, iss. 7. – P. 851–877.

² Shahzad A., Wales W., Sharfman M., Stein C. Casting a wider performance net: the role of entrepreneurial orientation in boosting overall firm stakeholder value // *Journal of management and organization*. – 2016. – Vol. 22, iss. 2. – P. 272–290.

³ Henry W., Lundberg R. Integrating stakeholder values into strategic planning through comparative risk analysis // *Improving Homeland Security Decisions* / ed. by A. Abbas et al. – Cambridge: Cambridge University Press, 2017. – P. 32–53; Mitchell R., Van Buren III H., Greenwood M., Freeman E. Stakeholder inclusion and accounting for stakeholders // *Journal of management studies*. – 2015. – Vol. 52, iss. 7. – P. 851–877.

ченко и И. В. Первухиной¹. В 2000 г. И. Н. Ткаченко обратила внимание на необходимость учета широкого круга интересов стейкхолдеров компании, эффективности корпоративного взаимодействия всех заинтересованных лиц и учета неосязаемых, нефинансовых и нематериальных факторов создания корпоративной стоимости, которая асимптотически приближается к тому, что сегодня называют стейкхолдерской стоимостью².

В целом в рамках исследовательского направления по определению сущности стейкхолдерской стоимости авторы почти единогласно отвергают одноцелевую модель и говорят о необходимости учитывать множественность целей.

Все вышесказанное, а также обзор научных публикаций по проблематике приводят нас к тому, что стейкхолдерская стоимость не сводится к какому-либо одному аспекту, а является многогранным понятием. Ее можно и нужно оценивать с разных позиций: с позиции традиционных экономических выгод и (или) альтернативных экономических издержек³, а также с позиции неэкономических выгод. Кроме того, для более полного понимания стейкхолдерскую стоимость необходимо рассматривать с позиции всех групп стейкхолдеров.

Концепция создания стоимости для стейкхолдеров применяется также в ИТ-проектах при разработке продуктов и предоставлении услуг⁴. Так, основой курса ITIL® Customer journey («Путешествие заказчика») выступает системный подход к формированию успешного опыта всех стейкхолдеров при разработке заказа. Курс включает в себя компоненты бизнес-анализа, управления взаимоотношениями и каталогом услуг в целях постоянного повышения ценности для всех

¹ Ткаченко И. Н., Злыгостев А. А. Оценка вклада стейкхолдеров в стоимость компании: пример российского банковского сектора // *Управленец*. – 2018. – Т. 9, № 4. – С. 40–52; Tkachenko I. N., Pervukhina I. V., Zlygostev A. A. Modeling the contribution and benefits of company stakeholders // *Управленец*. – 2020. – Т. 11, № 2. – С. 2–15.

² Ткаченко И. Н. Институты и ценности в системе корпоративных отношений. Модели эффективного развития: монография. – Екатеринбург: УрГЭУ, 2000. – 91 с.

³ Заметим, что оценка с позиции экономических выгод и альтернативных экономических издержек – это не совсем одно и то же. Альтернативные издержки не включаются в бухгалтерский учет, в то время как экономические выгоды в определенной части содержатся в нем.

⁴ ITIL® 4 Specialist: Drive Stakeholder Value. – URL: <https://www.itpreneurs.com/course/itil-4-specialist-drive-stakeholder-value/#:~:text=ITIL> (дата обращения: 20.08.2021).

стейкхолдеров. Курс предназначен для широкого круга управленцев, включая ИТ-специалистов и ИТ-менеджеров.

В данном разделе представлен обзор публикаций в рамках исследования стейкхолдерской стоимости для систематизации и обобщения ее основных черт. Существует не так много публикаций, посвященных определению стейкхолдерской стоимости. В основном это англоязычные источники, российских работ существенно меньше. При этом внимание к теме у зарубежных авторов не угасает, появляются новые статьи, однако среди российских исследователей такой активности в последнее время не наблюдается.

Выводы по главе 1

По результатам обзора теоретических источников можно сделать вывод о начальном этапе развития концепции и методологии стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, о попытках выработки новых методик имплементации их теоретических положений.

Предпринимаются попытки сформулировать определение стейкхолдерской стоимости (через ее монетарные/немонетарные, субъективные/объективные оценки), но по-прежнему нет единого понимания, как учитывать в ней разнонаправленность интересов участников. Нет ясности и в том, чем должна быть сумма стейкхолдерских стоимостей, возможно ли к ней прийти. Необходимо ли как-то агрегировать в одно число стейкхолдерскую стоимость так, чтобы она отражала всю созданную определенной сетью стейкхолдеров стоимость? Как учитывать противоречивые ситуации, когда стоимость от одних стейкхолдеров переходит к другим? Можно ли считать стейкхолдерскую стоимость по аналогии с ВВП? Какие подходы могут быть использованы для разрешения противоречий при учете разнонаправленных интересов? Может ли выручка компании быть показателем, характеризующим общую стейкхолдерскую стоимость организации? Имеет ли

смысл считать стейкхолдерскую стоимость «по-особому», а не использовать показатель выручки? Ответа эти вопросы нет.

Стейкхолдерская стоимость изучается сразу в нескольких направлениях: с точки зрения ее интеграции с рисками и с системой отчетности. Корни стейкхолдерской стоимости уходят в политэкономия и философские взгляды на стоимость, ценность и на то, чем она является и как распределяется. Базовые взгляды на такие фундаментальные вопросы определяют исследовательский подход к изучению проблемы.

Необходимо накопление разнообразного опыта оценки и моделирования стейкхолдерской стоимости с использованием разнородной информации из разных источников и обобщение методов работы с ней. Эта работа всегда будет неполной, а информация – разнородной. Умение систематизировать данные и привести их к единому виду очень важно для построения моделей стейкхолдерской стоимости и отчетов о ней в целях обеспечения устойчивого развития посредством учета интересов стейкхолдеров.

Разработка способов оценки стейкхолдерской стоимости и связанных с ней стейкхолдерских рисков позволит более глубоко и всестороннее учитывать окружение компании и принимать более взвешенные управленческие решения.

Понимание процесса создания стоимости только как отчуждения труда (марксизм) и (или) только как максимизации акционерной стоимости неактуальна в контексте стейкхолдерского подхода и развития идей стейкхолдерской стоимости. Процесс создания стоимости – это взаимовыгодное сотрудничество всех заинтересованных сторон. Важно помнить, что в нем неизбежно происходит перераспределение созданной стоимости, и поэтому всегда будет актуальным вопрос о распределении выгод между участниками сети в соответствии с их вкладом. Поэтому вопрос оценки стейкхолдерской стоимости вместе с экономической значимостью актуализирует вопросы этики.

2 Разработка методического подхода к учету и оценке стейкхолдерской стоимости и рисков

В этой главе рассмотрены методологические вопросы оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. На основе обзора существующих подходов, выполненного в параграфе 2.1, автором сделана попытка разработать основу теории, связывающей стейкхолдерскую стоимость и стейкхолдерские риски в параграфе 2.2. В параграфе 2.3 описана авторская методика оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, апробация которой представлена в главе 3.

2.1 Критический обзор подходов и методик учета и оценки стейкхолдерской стоимости и рисков

Обзор методологических подходов моделирования стейкхолдерских стоимостей в широком смысле (т. е. также ценностей, связанных со стейкхолдерами) систематизирован нами в таблице 10.

Некоторые обозначенные в таблице 10 подходы частично представлены в первой главе вместе с теоретическим обзором. Речь идет о подходах Ю. В. Новожиловой, И. В. Ивашковской, А. А. Гугли и др. В отличие от обзора теоретических аспектов в первой главе, здесь мы делаем акцент на рассмотрении методологии и методики моделирования.

Изученные подходы характеризуются разнообразием и сложностью подбора критериев для их сопоставления. В тексте мы рассмотрим более подробно методики, наиболее приблизившиеся к прикладному использованию.

Таблица 10 – Обзор методических подходов к изучению стейкхолдерской стоимости

Используемые методы	Учитываемые факторы	Критерии (показатели)	Алгоритм	Недостатки
И. В. Ивашковская¹				
1. Математическое моделирование. 2. Опросы, анкетирование, интервьюирование	1. Устойчивость создания экономической прибыли. 2. Экспертные оценки влияния стратегических решений на интересы стейкхолдеров	1. <i>SGI</i> – индекс устойчивости роста. 2. <i>IHI</i> – индекс гармонизации интересов	Расчет индекса <i>SGI</i> по финансовым показателям, расчет индекса <i>IHI</i> на основе экспертных оценок. Принятие стратегий на основе учета этих двух индексов: создание стоимости для акционеров и стоимости для стейкхолдеров	Вклад стейкхолдеров в экономическую прибыль определяется без учета пропорций их вклада. Примеры учета не приведены. Затронута, но не раскрыта тема стейкхолдерских рисков и путей их оценки
Ю. В. Новожилова²				
1. Математическое моделирование. 2. Опросы, анкетирование, интервьюирование	Экспертные оценки влияния стейкхолдеров на создание стоимости компании и влияния компании на стейкхолдеров	<i>I_s</i> – интегрированный показатель общего влияния стейкхолдеров на создаваемую стоимость компаний	1. Построение ранговой матрицы влияния <i>St</i> . 2. Расчет: $I = \sum K_i \times B_i,$ где <i>K_i</i> – динамика <i>i</i> -го фактора, характеризующего вклад стейкхолдера (прирост); <i>B_i</i> – степень значимости, определяемая компанией субъективно (определяется экспертно по ранговой матрице)	1. Учитывается только динамика взаимодействия со стейкхолдерами, без учета состояния. 2. Не раскрыто понятие «стейкхолдерская стоимость». Исследование с точки зрения роста стоимости компании, а не стейкхолдеров

¹ Ивашковская И. В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход: монография. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 319 с.

² Новожилова Ю. В. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности: оценка влияния стейкхолдеров на изменение создаваемой стоимости // Статистика и экономика. – 2017. – № 1. – С. 43–50.

Продолжение таблицы 10

Используемые методы	Учитываемые факторы	Критерии (показатели)	Алгоритм	Недостатки
А. А. Гугля¹				
Все методы, регистрирующие субъективные ощущения стейкхолдеров	Субъективные состояния стейкхолдеров	Субъективные ощущения стейкхолдеров	Стейкхолдерская стоимость не измеряется монетарно, а формируется в результате агрегирования изменений субъективных отношений стейкхолдера к альтернативам изменения бизнеса. Стейкхолдерская стоимость рассматривается как качественный показатель	Отсутствие учета нормативных и объективных, монетарных факторов. Сознательный отказ от возможности такого учета на уровне теории
В. Г. Самохина²				
Эконометрическое моделирование	Факторы, входящие в эконометрическую модель на выбор исследователя	Стейкхолдерская стоимость – целевая функция с зависимыми переменными	Определение групп стейкхолдеров, определение цели оценки и факторов, характеризующих каждую группу. Построение значимой регрессионной модели	1. Не указано, где брать данные по стейкхолдерской стоимости как ключевой переменной. 2. Не описаны проблемы и правила интерпретации полученной модели, возможные искажения моделей

¹ Гугля А. А. Стейкхолдерский подход к обеспечению устойчивого развития бизнеса // Вестник НГИЭИ. – 2015. – № 3 (46). – С. 33–37.

² Самохина В. Г. Выявление, отбор и анализ факторов создания стейкхолдерской // Научные записки молодых исследователей. – 2014. – № 4. – С. 31–33.

Продолжение таблицы 10

Используемые методы	Учитываемые факторы	Критерии (показатели)	Алгоритм	Недостатки
Э. Гаррига¹				
<p>1. Метод кейсов, интервью, анализ документов, наблюдение за участниками.</p> <p>2. Эконометрический анализ</p>	<p>Обширные архивы, включая деловые публикации, интернет-источники и корпоративные материалы; интервью с руководителями на нескольких уровнях; интервью с заинтересованными сторонами, опросные анкеты со всеми заинтересованными сторонами (в основном сотрудниками, клиентами, НПО и поставщиками)</p>	<p>Исследуется не стейкхолдерская стоимость, а возможности стейкхолдеров для создания стоимости и их взаимосвязь с критериями: знание, инициатива, эмпатия, идеи, здоровье, финансы и т. д.</p>	<p>1. Качественный этап: определение функций возможностей методом участия (метод определения качественных возможностей и функций в новых областях)²; процедура индуктивного анализа, которая предполагает вовлечение заинтересованных сторон для определения их возможностей влиять на бизнес.</p> <p>2. Количественный этап: «измерение» возможностей, выявленных с использованием модели структурных уравнений, основанной работах на П. Ананда и М. ван Хесса³, Дж. Кришнакумар и П. Баллон⁴</p>	<p>Изучаются возможности (качественные характеристики) стейкхолдеров с точки зрения их вклада в стратегию компании. Следовательно, нет прямого определения стейкхолдерской стоимости, но есть участие стейкхолдеров в создании стоимости. Финансовые факторы учитываются опосредованно и теряются во множестве остальных. Сложность методологии, трудоемкость исследования, сложность интерпретации для практического применения</p>

¹ Garriga E. Beyond stakeholder utility function: stakeholder capability in the value creation // Journal of business ethics. – 2014. – Vol. 120. – P. 489–507.

² Alkire S. Valuing freedoms: Sen’s capability approach and poverty reduction. – Oxford: Oxford University Press, 2002. – 340 p.

³ Anand P., van Hess M. Capabilities and achievements: an empirical study // Journal of socio-economics. – 2006. – Vol. 35. – P. 268–284.

⁴ Krishnakumar J., Ballon P. Estimating basic capabilities: a structural equation model applied to Bolivia // World development. – 2008. – Vol. 36, iss. 6. – P. 992–1023.

Продолжение таблицы 10

Используемые методы	Учитываемые факторы	Критерии (показатели)	Алгоритм	Недостатки
С. Апитц, А. Фицпатрик, А. Макнелли и др.¹				
Опросы, анкетирование	Предложен концептуальный подход к оценке стейкхолдерской стоимости, сгруппированные по ESG факторы. Перечень факторов составляется индивидуально по конкретной компании	Альтернативы, которым дают оценку по каждой категории в классификации ESG	Выставление балльных оценок по частным критериям (факторам) стейкхолдерской ценности (стоимости), образующим три укрупненные группы факторов: социальные, экономические, экологические. Авторы называют свой метод полуколичественным (semiquantitative), он комбинирует технико-экономические показатели с субъективными оценками и переводит их сопоставимый вид на основе балльных оценок от -10 до +10	Не дает финансовых оценок и ориентиров, в связи с этим сложно будет заинтересовать данной методикой бизнес, которого интересуют не только стейкхолдеры, но и прибыль
Ф. Фигге и С. Шальтеггер²				
Математическое моделирование	Доходы от стейкхолдеров и расходы на поддержание отношений с ними	<i>StV</i> – стейкхолдерская стоимость	<i>StV</i> – дисконтированная величина, рассчитанная как отношение разницы суммы доходов от взаимодействия со стейкхолдером и расходов по обслуживанию стейкхолдера	Инструментальный подход к стейкхолдерам, не учитывающий общие ценности

¹ Apitz S., Fitzpatrick A., McNally A. et al. Stakeholder value-linked sustainability assessment: evaluating remedial alternatives for the Portland Harbor Superfund Site, Portland, Oregon, USA // Integrated environmental assessment and management. – 2017. – Vol. 14, iss. 1. – P. 43–62.

² Figge F., Schaltegger S. Was ist 'stakeholder value'? Vom Schlagwort zur Messung. – Lüneburg: Universität Lüneburg, 1999. – 51 S.

Продолжение таблицы 10

Используемые методы	Учитываемые факторы	Критерии (показатели)	Алгоритм	Недостатки
Л. Ланкоски, К. Смит и Л. ван Вассенхове¹				
<p>1. Функционально-математическое моделирование.</p> <p>2. Все методы, исследующие суждения стейкхолдеров</p>	<p>Стейкхолдерская стоимость рассматривается как субъективная оценка ценности, данная стейкхолдером. Суждения о ценности зависят от представлений стейкхолдеров об эталонном состоянии бизнеса. Процесс оценивания ценности интуитивен и может меняться со временем</p>	<p>«Эталонное состояние». Отклонения от него являются либо издержками, либо выгодами</p>	<p>Нет прикладной методики, есть только теоретический концепт</p>	<p>Ценность рассматривается как врожденная субъективность и зависит от суждения о ней. Признается значимость объективных характеристик, но они не учитываются. Отсутствие методики измерения эталонных состояний и прикладного инструментария</p>
Т. Т. Вашакмадзе, Э. Г. Мартиросян, А. А. Сергеева²				
<p>Экспертные оценки по группам стейкхолдеров</p>	<p>Предлагают модель «Sun Cube», позволяющую сосредоточиться на ключевых показателях эффективности (KPI) для разных групп стейкхолдеров и оценивать величину вклада («стейка») каждого стейкхолдера компании</p>	<p>KPI для стейкхолдеров</p>	<p>Заполнение таблицы с оценками по параметрам: степень вовлеченности, уровень определенности, перспектива мультипликативного эффекта, перспектива управленческого перехода на новый этап бизнес-философии (от ориентации на денежный поток к ESG). Анализ отклонений фактических значений от ожидаемых</p>	<p>Высокая зависимость модели от экспертных оценок</p>

¹ Lankoski L., Smith C., Van Wassenhove L. Stakeholder judgments of value // Business ethics quarterly. – 2016. – Vol. 26, iss. 2. – P. 227–256.

² Вашакмадзе Т. Т., Мартиросян Э. Г., Сергеева А. А. Модель управления стейкхолдерами в сделках слияний и поглощений // Корпоративные финансы. – 2013. – Т. 7, № 2 (26). – С. 78–86.

Продолжение таблицы 10

Используемые методы	Учитываемые факторы	Критерии (показатели)	Алгоритм	Недостатки
О. В. Ефимова¹				
Математическое моделирование	Расчет созданной добавленной стоимости для собственников, а также выгод для стейкхолдеров через показатели, значимые для экономической, экологической, социальной устойчивости	Добавленная стоимость для стейкхолдеров, количественные характеристики влияния на социальную и экологическую среду	<ol style="list-style-type: none"> 1. Сбор данных из отчетности (бухгалтерской, годовой, об устойчивом развитии и др.). 2. Вычисление долей выгод стейкхолдеров от созданной добавленной стоимости. 3. Выбор и представление в динамике социальных и экологических показателей 	Смешение экономических и неэкономических, монетарных и немонетарных показателей. Отсутствие единой системы для сопоставления значимости экономических, социальных и экологических факторов
Р. Рамирес²				
Эконометрический анализ	Зависимости выгод одной группы (на примере работников) стейкхолдеров от факторов с помощью эконометрического анализа: экзогенных факторов (цен), а также институциональных структур и структур собственности, качества управления	Монетарные выгоды (экономический доход)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Сбор данных по отрасли, контрольным переменным. 2. Построение ряда эконометрических моделей. 3. Анализ и выводы 	Узкая направленность исследования. Не подходит для постоянного мониторинга для управления стейкхолдерскими рисками. Анализ зависимости выгод стейкхолдеров вне контекста других стейкхолдеров, отсутствие учета вклада стейкхолдеров

∞

¹ Ефимова О. В. Анализ устойчивого развития компании: стейкхолдерский подход // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – № 45 (348). – С. 41–51.

² Ramírez R. Value co-production: intellectual origins and implications for practice and research // Strategic management journal. – 1999. – Vol. 20, iss. 1. – P. 49–65.

Продолжение таблицы 10

Используемые методы	Учитываемые факторы	Критерии (показатели)	Алгоритм	Недостатки
А. Г. Харин и Т. Р. Гареев¹				
<p>1. Математическое моделирование (матричное). 2. Экспертные оценки, опросы, анкетирование. 3. Сравнение</p>	<p>Модель, которая позволяет формализовать процесс выбора стейкхолдерами главного целевого критерия управления компанией как динамическую кооперативную игру. Стоимость компании отражает полезность организации для всех стейкхолдеров и является результатом синергетического единства множества связанных с ее деятельностью ресурсов и благ экономической и неэкономической природы</p>	<p>Матрица общей ценности сети стейкхолдеров. Элементы матрицы – степень влияния стейкхолдера на суждения других стейкхолдеров</p>	<p>Подробный алгоритм не описан, представлена только модель. По ней необходимо определять базовые суждения каждого стейкхолдера и степень их влияния друг на друга. Способы замеров мнений и степени влияния также не указаны</p>	<p>Измерение степени влияния стейкхолдеров на практике затруднено. Поэтому основная проблема видится в оценивании элементов матрицы переходных вероятностей. Не прописан четкий алгоритм действий</p>

¹ Харин А. Г., Гареев Т. Р. Стейкхолдерский подход в управлении организациями: перспективы применения теоретико-игровых моделей // Terra economicus. – 2014. – Т. 12, № 4. – С. 105–113.

Продолжение таблицы 10

Используемые методы	Учитываемые факторы	Критерии (показатели)	Алгоритм	Недостатки
KPMG True Value¹				
Математическое моделирование	Оценка «действительной» прибыли компании (стейкхолдерской стоимости) через монетарное выражение выгод стейкхолдеров	«Истинная стоимость» бизнеса (или стейкхолдерская стоимость)	Выявление и оценка положительных и отрицательных эффектов бизнеса для всех существенных групп стейкхолдеров. Их сумма и будет истинной стоимостью бизнеса	Денежные оценки социального, экологического, человеческого капитала условны и приближительны, при учете новых факторов они могут измениться. Невозможность оценки этических аспектов, таких как соблюдение прав человека и подобных им факторов
Примечание – Систематизировано автором.				

¹ Introducing KPMG True Value / KPMG. – 2017. – URL: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/ae/pdf/introduction-kpmg-truevalue.pdf> (дата обращения: 20.08.2021).

Ю. В. Новожилова¹ предлагает оценить вклад стейкхолдеров в стоимость компании. Модель оценки вклада основывается на субъективных оценках степени влияния стейкхолдеров на компанию и компании на стейкхолдеров. Ю. В. Новожилова рассматривает стейкхолдеров с позиции инструмента роста стоимости компании (стоимость собственников и работников), а не всех стейкхолдеров (общая стейкхолдерская стоимость). В то же время с точки зрения собственника, слабо знакомого со стейкхолдерским подходом, методика оценки вклада стейкхолдеров в стоимость компании представляется более интересной и понятной моделью, чем их вклад в трудно понимаемую общую стейкхолдерскую стоимость для всех стейкхолдеров.

Ю. В. Новожилова приводит математическую модель – уравнение для расчета вклада стейкхолдеров:

$$I = \sum K_i \times B_i, \quad (1)$$

где I – совокупный условный балл взаимодействия со стейкхолдерами («интегрированный показатель общего влияния стейкхолдеров на создаваемую стоимость компаний»; чем выше балл, тем «лучше» взаимодействие со стейкхолдерами); K_i – динамика i -го фактора, характеризующего вклад стейкхолдера (каждой категории стейкхолдеров соответствует только один фактор, как правило, монетарный, экономический); B_i – степень значимости i -го фактора с точки зрения вклада в создание стоимости, определяемая компанией субъективно (в своей работе Ю. В. Новожилова сослалась на готовую ранговую матрицу одной из компаний и отметила, что для каждой компании она будет своя).

Таким образом, совокупный балл – это расчетный признак, который получается путем суммирования произведений динамики фактора на его значимость. Поэтому индекс I показывает только динамику отношений со стейкхолдерами

¹ Новожилова Ю. В. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности: оценка влияния стейкхолдеров на изменение создаваемой стоимости // Статистика и экономика. – 2017. – № 1. – С. 43–50.

в сравнении с предыдущим периодом в заданной структуре модели, а не само состояние отношений, и не учитывает возможность изменения самой структуры этой модели (ее факторов) со временем. Для расчета необходимо заранее выбрать, какой показатель отвечает за определенную группу стейкхолдеров (пример в таблице 11), и определить значимость этой группы. О методике выбора значимости группы в публикации не сказано, на сайте компании, на которую ссылается Ю. В. Новожилова, найти ее тоже не удалось.

Таблица 11 – Частные показатели влияния стейкхолдера на стоимость компании¹

Группа стейкхолдеров	Частный показатель влияния стейкхолдера на стоимость компании	Влияние на стоимость
Акционеры	Цена собственного капитала (K)	↓
Инвесторы	Цена заемного капитала (Kd)	↓
Покупатели (заказчики, потребители)	Выручка от продаж (R)	↑
Поставщики	Себестоимость продаж (C)	↓
Персонал	Производительность труда (W)	↑
Государственные органы	Объем налоговых отчислений (Tax)	↓
Население регионов присутствия	Производительность труда руководителей высшего ранга, нанятых из числа представителей местного населения (W_H)	↑
Научное сообщество, образовательные организации	Выручка, полученная от использования НИОКР (R_H)	↑
СМИ	Рыночная стоимость акции компании (P_p)	↑

Показатели отражены с точки зрения влияния стейкхолдеров на рост стоимости компании. В таблице 12 описан подход Ю. В. Новожиловой к оценке вклада стейкхолдеров.

¹ Новожилова Ю. В. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности: оценка влияния стейкхолдеров на изменение создаваемой стоимости // Статистика и экономика. – 2017. – № 1. – С. 43–50.

Таблица 12 – Подход к оценке влияния стейкхолдеров на компанию (создание стоимости компании) в работе Ю. В. Новожиловой

Название группы	Содержание группы	Суть подхода	Метод
Стейкхолдеры	Собственники, сотрудники, клиенты, поставщики и другие стейкхолдеры	Оценка вклада всех стейкхолдеров в стоимость компании	Расчет вклада стейкхолдеров на основе субъективных оценок ранговой матрицы значимости стейкхолдеров по изменениям монетарных показателей вклада в стоимость
Компания	Собственники, сотрудники		
<p>Примечание – Составлено автором по: Новожилова Ю. В. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности: оценка влияния стейкхолдеров на изменение создаваемой стоимости // Статистика и экономика. – 2017. – № 1. – С. 43–50.</p>			

Другой подход к оценке стейкхолдерской стоимости был описан известной аудиторской компанией KPMG, которая представила концепцию «New vision of value: connecting corporate and societal value creation»¹. В 2016 г. на русском языке была опубликована методология определения истинной стоимости бизнеса, включающей корпоративную и социальную стоимость бизнеса². Истинная стоимость, на наш взгляд, эквивалентна понятию «стейкхолдерская стоимость».

В документе обосновывается актуальность учета и создания социальной стоимости корпорации как новой парадигмы ведения бизнеса. «Создание стоимости – цель всех компаний, однако создание корпоративной стоимости не всегда соответствует созданию социальной ценности»³. Для отслеживания социальной ценности с целью реализации принципов долгосрочного и устойчивого развития KPMG предлагает проводить оценку «истинной» стоимости.

Для обоснования учета социальной стоимости KPMG представляет три основных стимула интернализации (увеличения значимости внешних факторов при ведении бизнеса, их перехода во внутренние факторы его развития):

¹ Introducing KPMG True Value / KPMG. – 2017. – URL: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/ae/pdf/introduction-kpmg-truevalue.pdf> (дата обращения: 20.08.2021).

² Новое понимание стоимости: установление связи между созданием корпоративной стоимости и социальной ценности / KPMG. – 2016. – URL: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2018/12/ru-ru-new-vision-of-value.pdf> (дата обращения: 20.08.2021).

³ Там же.

1) разработка норм, стандартов из законов; усиление регулирования корпораций со стороны институтов (особенно государства);

2) усиление значимости и роли стейкхолдеров, в том числе в создании стоимости, рост их активности, инструментов кооперации, влияния, а также повышение уровня их осознанности;

3) учет фондовым рынком социальных и экологических аспектов деятельности компании, а также ее отношение к ним.

Методика исследования истинной стоимости состоит из трех разделов:

- оценка действительной прибыли компании;
- определение будущей прибыли компании, подверженной риску;
- создание корпоративной и социальной стоимости.

Применение методики продемонстрировано на рисунке 6.

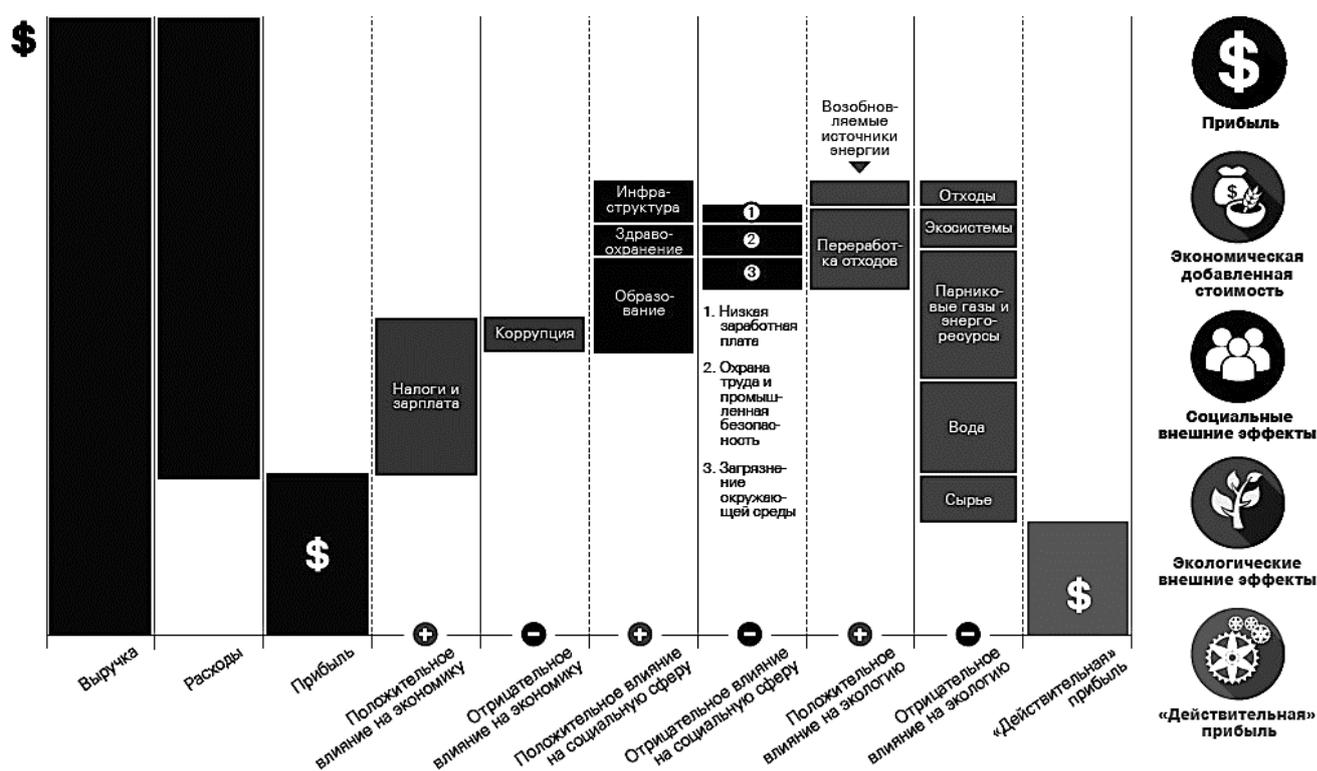


Рисунок 6 – Пример истинной стоимости компании по методике KPMG True Value¹

¹ Новое понимание стоимости: установление связи между созданием корпоративной стоимости и социальной ценности / KPMG. – 2016. – URL: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2018/12/ru-ru-new-vision-of-value.pdf> (дата обращения: 20.08.2021).

В докладе KPMG признается, что денежные оценки социального, экологического, человеческого капитала носят условный характер, являются приблизительными и при учете новых факторов могут измениться. Также подчеркивается невозможность оценки этических аспектов, таких как соблюдение прав человека и т. п. Отмечается, что отсутствие общепризнанных стандартов в этой области затрудняет межстрановые и межфирменные сравнения компаний по истинной стоимости.

Источниками для расчета истинной стоимости служат стандартные данные международной отчетности компаний (финансовые, а также данные об объемах использования/загрязнения природных ресурсов), дополненные «ценами» по социальным и экологическим внешним эффектам из таких источников, как ТЕЕР, Всемирный банк, ОЭСР, SROI. Оценочный денежный показатель внешнего влияния рассчитывается как произведение цены на объем.

По мнению аналитиков KPMG, определение истинной стоимости позволит компании:

1) понять, как внешние эффекты могут стать внутренними или интернализироваться (общество – взаимосвязанный организм, поэтому внешнее способно переходить во внутреннее);

2) понять, каковы последствия интернализации (для создания стоимости компании);

3) выявить связь между созданием корпоративной и социальной ценности;

4) произвести количественную монетарную оценку положительных и отрицательных внешних эффектов компании, вычислением ее действительной прибыли; понять, как компания создает ценность и снижает ее;

5) выявить стимулы, которые вызовут переход внешних эффектов во внутреннее, и определить, какую угрозу прибыли и стоимости они могут нести в будущем.

С учетом анализа истинной стоимости разрабатывается стратегия использования возможностей и снижения рисков, связанных с недальновидными стимулами компании (которые состоят в сосредоточении на текущих внутренних проблемах без учета стратегической перспективы). Данная информация может быть

учтена при принятии инвестиционных решений, а также поможет ведению основанного на фактах диалога со стейкхолдерами по поводу создания стейкхолдерской стоимости, улучшит процессы подготовки ежегодной отчетности и раскрытия корпоративной информации.

В заключении документа KPMG представлена программа изменений по ускорению перехода к новому пониманию стоимости во всем мире.

Другой методикой, учитывающей создание стейкхолдерской стоимости и стоимостью для стейкхолдеров, является интегрированная модель управления стоимостью компании И. В. Ивашковской¹. Модель включает три индекса (рисунок 7).



Примечание – Составлено автором по: Ивашковская И. В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход. – 2-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 319 с.

Рисунок 7 – Система связи показателей в концепции управления И. В. Ивашковской

И. В. Ивашковская предлагает рассчитывать индекс гармонизации интересов *ИНИ* для учета интересов стейкхолдеров при выборе стратегических альтернатив:

$$ИНИ_{ij} = \frac{A - |B|}{A + |B|}, \quad (2)$$

¹ Ивашковская И. В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход. – 2-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 319 с.

где A – средневзвешенная сумма положительных оценок; B – средневзвешенная сумма отрицательных оценок.

По данной формуле возможно определить влияние рассматриваемой стратегической альтернативы на степень достижения баланса интересов при ее реализации. A и B – это средневзвешенные по степени влияния суммы оценок по каждой категории стейкхолдеров. Оценки определяются экспертно советом директоров на основе имеющейся информации и варьируют в диапазоне от -1 до $+1$. Ими же определяются и веса категорий стейкхолдеров. Оценка гармонизации обозначает единство интересов при $+1$, 0 при отсутствии разногласий, -1 при противоречии интересам стейкхолдеров.

Индекс вклада стейкхолдеров предлагается оценивать по формуле

$$STPI_{ij} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Дисконтированная прибыль}_{it}}{\sum_{t=1}^n \text{Дисконтированные расходы на стейкхолдеров}_{ijt}}, \quad (3)$$

где $STPI_{ij}$ – индекс вклада стейкхолдеров; i – номер компании в выборке; j – номер категории стейкхолдеров; t – номер периода наблюдений n .

По этой формуле можно рассчитать вклад j -й группы стейкхолдеров i -й компании за период. И. В. Ивашковская отмечает, что абсолютное значение показателя мало о чем говорит, однако этот индекс информативен в сравнении с предыдущими периодами или со значениями конкурентов.

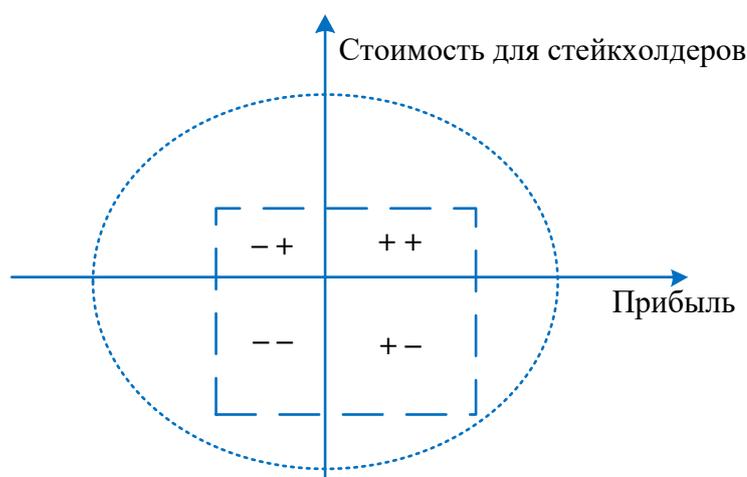
Индекс устойчивости роста рассчитывается по формуле

$$SGI = g \times \frac{l}{k} \times \sum_{i=1}^k \text{Положительная рентабельность капитала минус затраты на него (год)}, \quad (4)$$

где SGI – индекс устойчивости роста за период; g – средний темп роста продаж; l – количество лет с положительной рентабельностью; k – общее количество лет.

Сумма рассчитывается по годовым показателям рентабельности. Если рентабельность за год отрицательная, то этот год учитывается с рентабельностью, равной нулю, т. е. не включается в сумму.

Управление компанией по И. В. Ивашковской представляет собой не процесс максимизации стоимости, а многокритериальную задачу оптимизации. Поле факторов для анализа фирмы таким образом расширяется и визуально представляется ею следующим образом (рисунок 8).



Примечание – Составлено автором по: Ивашковская И. В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход. – 2-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 319 с.

Рисунок 8 – Поле решений, стратегических альтернатив компании

Таким образом, в концепции управления интегрированной стоимостью И. В. Ивашковской организации предлагается учитывать два поля для принятия решений: экономическую прибыль и стоимость для стейкхолдеров.

Другим направлением, дошедшим до прикладного применения, но уже со стороны субъективных немонетарных оценок, является учет стейкхолдерских рисков при помощи моделирования графов. Исследование Р. Янг и ее коллег¹ направлено на моделирование интерактивных сетей стейкхолдерских рисков, связанных

¹ Yang R. J., Zou P., Wang J. Modelling stakeholder-associated risk networks in green building projects // International journal of project management. – 2016. – Vol. 34, iss. 1. – P. 66–81; Yang R. J., Zou P. Stakeholder-associated risks and their interactions in complex green building projects: a social network model // Building and environment. – 2014. – Vol. 73. – P. 208–222.

с заинтересованными сторонами в проектах на примере строительства «зеленых» офисных зданий в Китае и Австралии, и на понимание основных сетей рисков.

Исследователи собрали данные с помощью целевых групповых семинаров, личных интервью, компьютерных исследований, а затем проанализировали их с использованием методов анализа социальных сетей.

Метод анализа социальных сетей, по их мнению, повышает эффективность и точность анализа заинтересованных сторон и рисков, демистифицирует социальную сложность, которая обычно упускается из виду в традиционном линейном анализе воздействия риска.

Практические результаты исследования Р. Янг и ее коллег показывают, что, хотя репутационный риск важен и в Китае, и в Австралии, этический риск «опыта и справедливости оценки» был выделен как решающий в китайском контексте. Результаты также показывают, что правительство играет важную роль в повышении осведомленности общества о внедрении зеленых технологий в Китае.

Общий алгоритм их методики состоит в следующем:

- 1) определение заинтересованных сторон и их рисков;
 - экспертные оценки и опросы стейкхолдеров проекта;
 - выделение категорий рисков;
- 2) определение связей между рисками и описание силы этой связи: экспертные оценки и опросы стейкхолдеров проекта;
- 3) визуализация сетей рисков с помощью графов
 - узел графа – это стейкхолдерский риск, у которого есть свой код S^*R^* , где * означает номер стейкхолдера (S) и его риска (R);
 - форма узла обозначает стейкхолдера;
 - цвет узла обозначает категорию риска;
 - направленное ребро графа – это направленная связь риска с другим, которая передает риск от одного к другому;
 - вес ребра обозначает степень «проводимости» риска: чем она больше, тем легче передается риск по данному ребру;
- 4) рэнкинг рисков на основании аналитических метрик графа:

- а) out-status centrality / degree centrality (выходящие степени узла);
- б) degree difference (разница выходящих и входящих степеней узла);
- в) betweenness centrality (степень посредничества узла);
- г) brokerage values (роли узлов: координатор, привратник, представитель, связной, странствующий).

В результате анализа метрик выделяют приоритетные риски и стейкхолдеров проекта для их отслеживания и проработки решений по управлению ими.

Таким образом, методика Р. Янг и соавторов позволяет:

- моделировать интерактивные сети рисков, связанных с различными заинтересованными сторонами в проектах;
- определить критические риски и связанные с ними заинтересованные стороны, используя методы анализа социальных сетей;
- повысить точность анализа заинтересованных сторон и рисков и демистифицировать социальную сложность стейкхолдерских рисков через использование метода анализа социальных сетей;
- выделить критические риски и заинтересованные стороны, объяснить причины приоритизации рисков.

Другой подход представлен в работе Р. Вулриджа и его коллег¹, которые предлагают методику оценки стейкхолдерских рисков в проектах и операционной деятельности на примере деятельности аэропорта. Стейкхолдерские риски рассматриваются в парадигме рисков для проекта, организации.

Методика базируется на субъективных методах: опросах и экспертных оценках. Предлагаемая модель позволяет анализировать влияние изменений в бизнес-процессах на стейкхолдеров и учитывать их влияние и реакцию на эти изменения. Метод заключается в приоритизации стейкхолдеров, имеющих наибольшую метрику стейкхолдерского риска, разрыва во влиянии стейкхолдеров на проблемную область, а также разрыва в восприятии стейкхолдеров (разрыв – это желательность изменений в проблемной области с точки зрения проектной ко-

¹ Woolridge R., Mcmanus D., Hale J. Stakeholder risk assessment: an outcome-based approach // IEEE Software. – 2007. – Vol. 24, no. 2. – P. 36–45.

манды). Разрывы (дефициты) определяются разницей между текущими и желаемыми значениями влияния и восприятия, которые необходимы для успешной реализации проекта (с точки зрения команды проекта).

Основу метода составляют действия по выявлению стейкхолдерских рисков. Весь бизнес разбивается на ряд ключевых этапов (бизнес-процессов), приводящих к результату, по которым должно происходить управление рисками стейкхолдеров. Анализируется влияние результата каждого бизнес-процесса на каждого стейкхолдера по принципу «да/нет». Выявленные риски привязываются к стейкхолдерам.

После перечисления и выявления влияния, рассчитывается *Risk Score* по факторам на основе экспертных оценок и опросов:

$$Risk\ Score = Risk\ scope \times Domain\ scope \times Risk\ severity \times Risk\ probability, \quad (5)$$

где *Risk scope* – оценка области действия стейкхолдера в контексте проекта (проблемной области, организации); *Domain scope* – оценка области действия стейкхолдера в проблемной области, градация по процентам результатов проблемной области, на который влияет стейкхолдер (балл 1–4); *Risk severity* – оценка значимости реакции стейкхолдера на проект (балл 0–4); *Risk probability* – оценка вероятности, что стейкхолдер ответит на изменения (балл 0–4).

Риски рассматриваются как со стороны участников проекта внедрения изменений, так и со стороны участников текущих процессов. Такой двусторонний подход позволяет выявлять и учитывать стейкхолдеров и риски, которые в противном случае были бы проигнорированы.

Инструмент позволяет приоритизировать ключевые стейкхолдерские риски, обращать на них внимание и прорабатывать более детально.

В работе Й. Бадрана¹ анализируются риски в инфраструктурных проектах (в том числе проектах ГЧП) и изучается влияние факторов риска (в том числе риска стейкхолдеров) на увеличение сроков реализации проекта с помощью модели-

¹ Badran Y. Analysis of construction and stakeholder risks for public private partnership projects in developing countries: PhD thesis. – Manchester, 2020. – 313 p.

рования в нейронных сетях. База наблюдений состоит из 12 проектов, данные по которым были собраны путем участия автора в качестве квазичлена команды, имеющего доступ ко всей внутренней информации и документации.

Й. Бадран ставит стейкхолдерские риски в один ряд с остальными: политическими, юридическими, строительными. Исследователь демонстрирует возможности анализа и построения выводов о влиянии разных категорий рисков на увеличение сроков реализации проекта с помощью нейросетей. В качестве факторов в модели были использованы переменные, характеризующие задержку в днях по каждому виду риска. Также изучалось влияние рисков неэффективности управления стейкхолдерами на срыв сроков реализации проектов ГЧП.

Таким образом, подходы к изучению, анализу, учету стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков разнообразны и включают в себя использование монетарных и немонетарных, объективных и субъективных подходов. В параграфе 2.2 автором будет сделана попытка обобщить представленные подходы в общей классификации стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, а также связать эти предметные области в единую концепцию.

2.2 Развитие теории и методического подхода к оцениванию стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков

В данном параграфе сформулирован каркас авторской трактовки теории стейкхолдерской стоимости в связи со стейкхолдерскими рисками, и в рамках нее предложен практический инструментарий оценки и моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. Интеллект-карта¹ авторской трактовки теории приведена в приложении А.

¹ Бьюзен Т. Интеллект-карты: полное руководство по мощному инструменту мышления: пер. с англ. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2019. – 199 с.

Проведенный в первой главе анализ и обзор методик моделирования в параграфе 2.1 позволил сформулировать понимание того, что есть стейкхолдерская стоимость.

Сущность стейкхолдерской стоимости уходит корнями в понятие «стоимость», изучением которого занимались и философы древности, и ученые-экономисты нового времени. Понятие стоимости близко понятиям «благосостояние» и «полезность». Рассматривая стейкхолдерскую стоимость как стоимость, создаваемую для всех категорий стейкхолдеров, необходимо обратиться и к понятию «справедливость», потому что стоимость должна создаваться для всех, а не только для определенной группы лиц. Однако в каких пропорциях? Какое соотношение будет справедливым или хотя бы социально приемлемым? При попытке определить, какая из создаваемых ценностей будет действительно ценна, возникнут вопросы: что есть благо; что есть «благосостояние» стейкхолдеров, увеличилось ли оно или уменьшилось? Подобные вопросы являются почти вечными, дискуссионными и неразрешимыми с позиций разных философских подходов к их рассмотрению. Ответы на эти вопросы и их понимание оценщиком накладывают отпечаток на процедуру оценки: что будет относиться к стейкхолдерской стоимости (ценности), а что нет. Мы предполагаем, что должен существовать некий общественный консенсус по поводу того, что ценно для стейкхолдеров, другими словами, предлагаем конвенциональный подход.

Автор оставляет в стороне вопросы о том, что есть благо, благосостояние, справедливость, так как это выходит за рамки исследуемой области, однако готов предложить ответ на вопрос, что означает стейкхолдерская стоимость в контексте других трактовок стоимости. *Стейкхолдерская стоимость (STV) – это обобщение всех известных понятий стоимости.*

Оценка стейкхолдерской стоимости подводит к еще одному философскому вопросу: создание стоимости – это игра с нулевой суммой или взаимовыгодная игра? Иными словами, всегда ли в этой игре есть победившие и проигравшие или же в ней можно сделать победителями всех участников? От того, как оценщик ответит на эти вопросы, будут зависеть цели оценки, а также методы оценки стейк-

холдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, которые он склонен использовать. Будет ли он выявлять и учитывать интересы стейкхолдеров для достижения баланса интересов или же он будет пытаться манипулировать ими?

Ответы на философские и этические вопросы повлияют на выбор подхода, с помощью которого оценщик станет оценивать стейкхолдерскую стоимость.

В упомянутой работе Р. Тапанинахо и Й. Куйялы¹ был проведен контент-анализ 210 научных публикаций в ведущих мировых журналах по менеджменту в период с 1990 по 2019 г., посвященных «stakeholder value». Авторы пришли к выводу, что способ анализа стейкхолдерской стоимости можно разделить на четыре нарратива в зависимости от причин изучения и оценки стейкхолдерской стоимости, а также целей организации.

В данной работе исследуется самый широкий нарратив – оценка множественной стейкхолдерской стоимости для стейкхолдеров. В связи с этим оценка стейкхолдерской стоимости возможна как со стороны создаваемой стейкхолдерами стоимости (вклад), так и со стороны распределенной стоимости (выгоды) для стейкхолдеров. Такая оценка может быть классифицирована по нескольким основаниям (рисунок 9):

– по способу выражения:

- а) монетарная (выражена в денежном эквиваленте);
- б) немонетарная (выражена в баллах, индексах и т. п.);

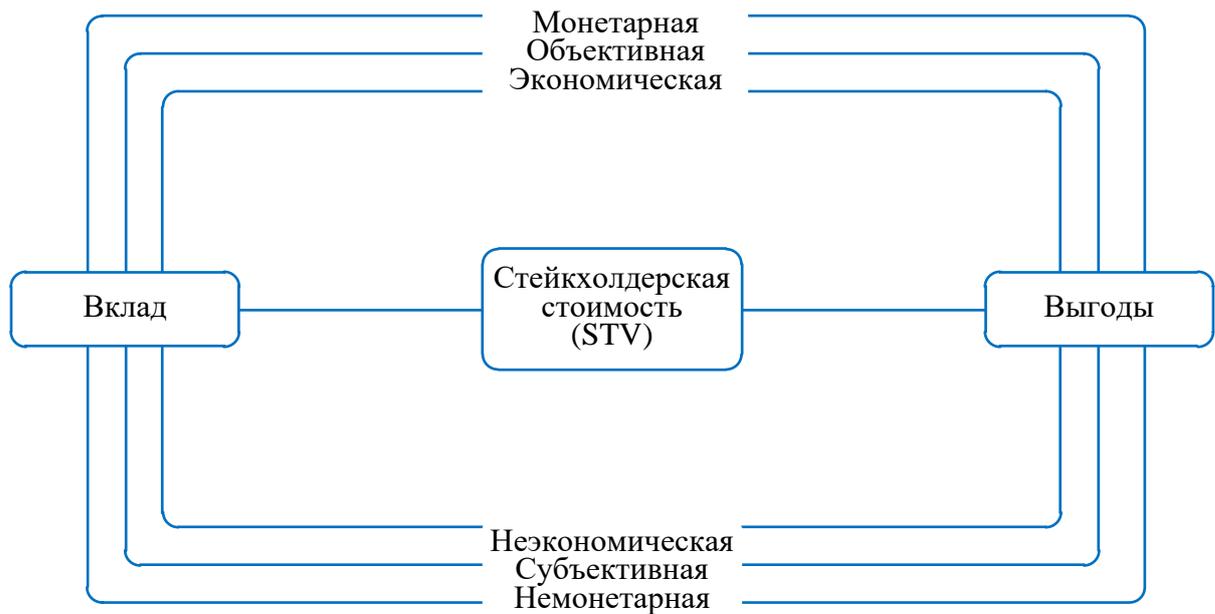
– по источнику обоснований:

- а) субъективная (мнения стейкхолдеров);
- б) объективная (факты объективной реальности);

– по характеру ценностей:

- а) экономическая (экономические интересы);
- б) неэкономическая (неэкономические интересы).

¹ Tapaninaho R., Kujala J. Reviewing the stakeholder value creation literature: towards a sustainability approach // Social responsibility and sustainability / ed. by W. Leal Filho. – Cham: Springer, 2019. – P. 3–36.



Примечание – Составлено автором.

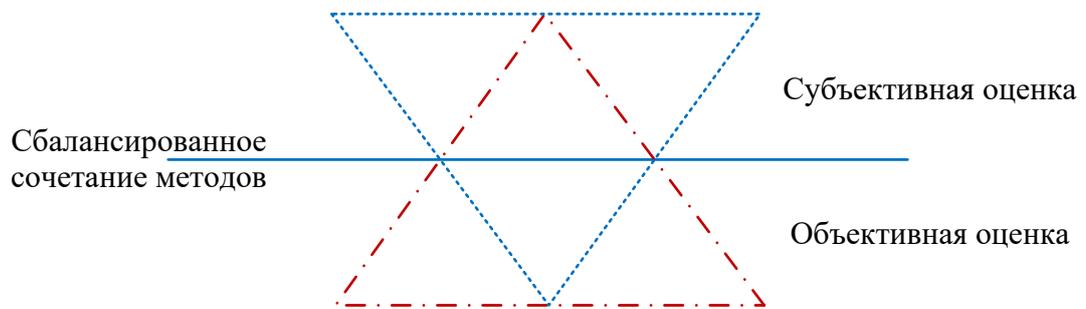
Рисунок 9 – Разновидности оценки стейкхолдерской стоимости

При рассмотрении вопроса о соотношении источников обоснования стейкхолдерской стоимости, на наш взгляд, разумно исходить из сбалансированной оценки, по следующим причинам.

Рассмотрим две крайности. Субъективно о стейкхолдерской стоимости можно думать все что угодно, в отрыве от объективной реальности. Объективно мы можем иметь множество фактов и метрик, которые для нас безразличны. Только сочетание объективных фактов и субъективных оценок значимости может дать сбалансированную картину.

Субъективные и объективные оценки могут влиять друг на друга: субъективные ощущения могут переходить в объективные качества, объективные факты могут менять личное представление. Поэтому использование объективных и субъективных подходов поможет сбалансировать и взаимокорректировать оценку (рисунок 10).

Оценка стейкхолдерской стоимости включает в себя три характеристики, комбинирование которых позволяет потенциально получить девять различных «срезов».



Примечание – Составлено автором.

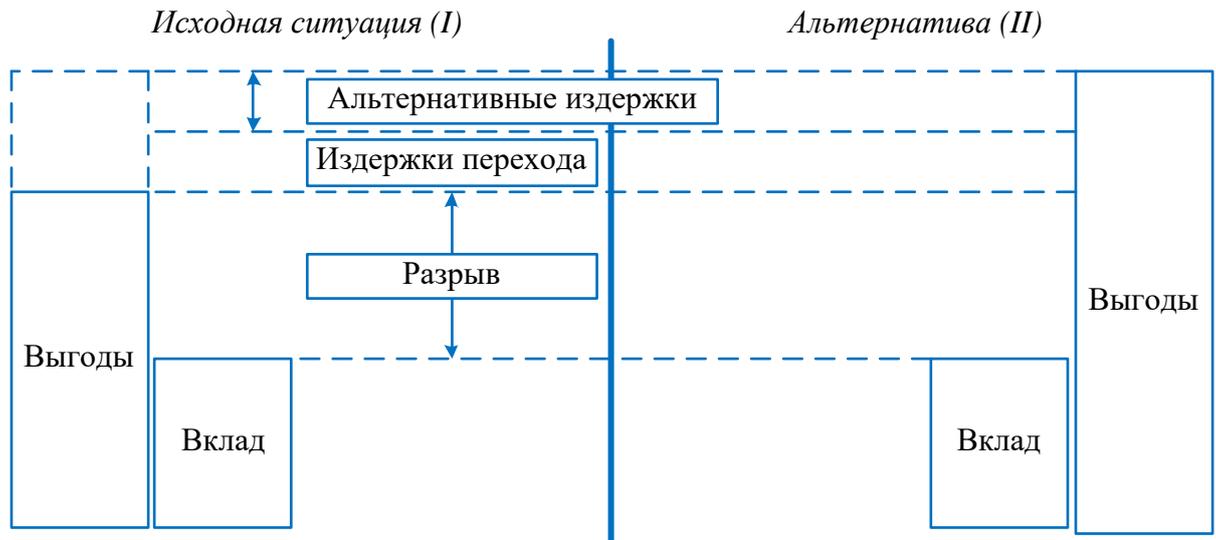
Рисунок 10 – Авторский подход к сбалансированности оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков

После выбора «среза» оценки необходимо выбрать инструменты оценки, которые могут заключаться:

- в сборе фактических объективных данных (монетарных/немонетарных), имеющих отношение к категориям вкладов и выгод стейкхолдеров,
- в моделировании и аппроксимации недостающих объективных данных (например, с помощью аналитических инструментов: эконометрических моделей, нейросетей и других инструментов моделирования взаимосвязей). К недостающим данным может относиться влияние какого-либо фактора стейкхолдера на другой, например, на создаваемую стоимость или на задержку проекта;
- в сборе субъективных мнений стейкхолдеров (и экспертных оценок): уровня их удовлетворенности, оценок текущей ситуации и других интересующих компонентов.

Рассмотрим подробнее актуальность оценки разрывов стейкхолдерской стоимости.

Представленная на рисунке 11 модель описывает переход стейкхолдера от одних отношений к другим, смену участия одной сети стейкхолдеров на участие в другой. Особенностью модели является учет как альтернативных издержек (от «эталонных» состояний), так и учет оценок стейкхолдером своих фактических вкладов и выгод, поэтому модель представляет собой обобщение различных подходов, описываемых в теоретических источниках.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 11 – Модель перехода стейкхолдера от исходных отношений к альтернативным

Допустим, в примере нет информационной асимметрии, а наш стейкхолдер – сотрудник, работающий по найму.

Изначально (исходная ситуация I) стейкхолдер имеет положительный для него разрыв вкладов и выгод, т. е. получает, по его оценке, выгод больше, чем вносимый им вклад. Он поступает со своей точки зрения эффективно.

Затем стейкхолдер получает предложение от другой компании (альтернатива II), где выгоды для него окажутся больше при том же вкладе, т. е. положительный разрыв между вкладом и выгодами для него там окажется больше. Разница разрыва между исходной и альтернативной ситуацией распадется на издержки перехода и альтернативные издержки. Стейкхолдеру будет целесообразно перейти, если издержки перехода окажутся меньше альтернативных издержек (выгод), которые он начинает нести с момента, когда для него появилась эта альтернатива и он узнал о ней.

Преимущество данной модели в том, что она совмещает два взгляда на оценку стейкхолдерской стоимости, представленных в литературе:

- 1) оценка отклонения от «эталонных» состояний и учет альтернативных издержек;
- 2) оценку фактических состояний по вкладам и выгодам.

Обобщим сущность понятия «разрывы стейкхолдеров» в таблице 13.

Таблица 13 – Смысл разрывов стейкхолдерской стоимости для стейкхолдеров

Параметр	Разрывы для стейкхолдера с точки зрения стейкхолдера	Разрывы для компании с точки зрения компании	
		Нормативный подход	Аналитический подход
Цель оценки	Определить ценность отношений с сетью для стейкхолдера (лично для себя) и потенциальные риски их ухудшения или прекращения	Определить, как надо получать и распределять стоимость. Выгоды стейкхолдера должны соответствовать его вкладу в сеть. Справедливость, баланс интересов, снижение риска ухудшения отношений, долгосрочное устойчивое развитие	Определить ценность отношений со стейкхолдерами для сети и потенциальные риски их ухудшения или прекращения. Какие стейкхолдеры приносят отдачу и какова она: «доходные отношения», «взаимовыгодные отношения», «целесообразные отношения», «эффективные отношения»
Чем определяется разрыв	Субъективные оценки стейкхолдера на индивидуальном уровне с учетом личных альтернатив и мнений об объективных факторах среды	Субъективные и объективные оценки ключевых стейкхолдеров и их групп	
Примечание – Составлено автором.			

Уровень разрыва влияет на факторы в отношениях стейкхолдеров, такие как:

- доверие;
- удовлетворенность;
- влияние (при прочих равных условиях кто больше отдает ценности, у того больше влияния).

Вышеуказанные факторы существуют в двух направлениях: со стороны стейкхолдеров и со стороны сети (тех, кто несет ответственность и держит риски за отношения от лица сети). У каждого участника свое видение состояния факторов.

Разрыв стейкхолдерской стоимости на индивидуальном уровне ведет к нарастанию риска: сначала ухудшения, а затем разрыва отношений со стейкхолдером, который проявляется в уменьшении или полном прекращении его

вклада в сеть стейкхолдеров, разрушении синергии сети и уменьшении создаваемой ею стоимости.

Стейкхолдерская стоимость и стейкхолдерские риски связаны друг с другом через достижения состояния баланса интересов. Он нарушается, если стейкхолдер начинает ощущать нарушение своего интереса и видеть более привлекательные и перспективные альтернативы.

Измерить соблюдение баланса интересов можно различными способами, например:

– через индексы удовлетворенности (общий и частные критерии ценностей в зависимости от категории стейкхолдера, которыми он удовлетворен или не удовлетворен);

– через разрывы между вкладом и выгодами.

Перейдем к формулированию концепции стейкхолдерских рисков (далее – STR).

В нашем исследовательском поле можно выделить три подхода, в рамках которых обсуждаются стейкхолдерские риски:

1) оценка стейкхолдерских рисков самими стейкхолдерами для самих себя (С. Л. Байдаков);

2) оценка стейкхолдерских рисков для проектов (Р. Вулридж и коллеги, Р. Янг и коллеги);

3) оценка стейкхолдерских рисков для организации (В. Г. Когденко, Т. Ва-шакмадзе, И. В. Ивашковская).

На авторский взгляд, последние два подхода при желании могут быть сведены друг к другу и рассматриваться вместе, поскольку деятельность организации и стратегию развития организации можно рассматривать как проект.

Стейкхолдеры используют первый подход для определения STR.

Вопрос же определения STR на уровне организации и проектов остается открытым.

Автором сделана попытка оценить индекс стейкхолдерского риска на уровне организации при помощи разрывов стоимости и ее отношения к выручке

организации. Также возможным решением является использование публикуемых индексов ESG как индикатора стейкхолдерских рисков. Т. Вашакмадзе предлагает оценивать стейкхолдерские риски с помощью капитализации компании на фондовом рынке, а именно через премию к требуемой доходности, которая должна коррелировать со стейкхолдерским риском¹.

В проектах моделирование стейкхолдерских рисков осуществляется, как правило, специально разработанным под конкретный кейс инструментарием. В то же время нами был найден один универсальный инструмент – моделирование сетей рисков заинтересованных сторон, исследующее взаимовлияние стейкхолдерских рисков и помогающее приоритизировать ключевые риски и ключевых стейкхолдеров в сети.

Предмет оценки стейкхолдерских рисков для организации – это либо оценка ущерба от разрушения отношений со стейкхолдерами, либо оценка рисков, ассоциированных со стейкхолдерами (связанных с ними).

Ассоциированные со стейкхолдерами риски – это все те риски проекта или организации, за которые отвечает стейкхолдер.

Риск разрушения отношений со стейкхолдерами связан с дисбалансом интересов в отношениях с ними, когда стейкхолдер начинает ощущать ущемление своих интересов или упущенные возможности от иных альтернатив.

Дисбаланс интересов влияет на ассоциированные риски стейкхолдера, усиливая их и создавая новые, ранее не предусмотренные.

Сила влияния дисбаланса интересов на ассоциированные риски зависит от следующих факторов:

- 1) факторы силы влияния стейкхолдеров (рассмотрены в том числе в работе А. Е. Плахина²);
- 2) факторы, характеризующие группу стейкхолдеров:

¹ Вашакмадзе Т. Влияние стейкхолдерского риска на стоимость компании // Финансовая жизнь. – 2014. – № 2. – С. 43–48.

² Плахин А. Е. Теория и методология стейкхолдерско-целевого подхода в стратегическом адаптивном управлении промышленными парковыми структурами: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05. – Екатеринбург, 2019. – 371 с.

- структурированность стейкхолдеров;
- сплоченность стейкхолдеров;
- осознанность стейкхолдеров;
- факторы отношений;
- доверие;
- удовлетворенность.

Измерение этих факторов осуществляется субъективными методами (экспертных оценок, опросов, анкетирования) и поддерживается объективными методами (расчет уровня разрывов между вкладом и выгодами стейкхолдеров с точки зрения организации и с точки зрения стейкхолдеров).

Мы считаем прагматичным оценивать ассоциированные риски стейкхолдеров вместе с балансом интересов. Это даст более полную картину стейкхолдерских рисков.

Обнаружение противоположных подходов к стейкхолдерским рискам (риски для стейкхолдера против рисков для организации) неслучайно. Это говорит о дуальной позиции стейкхолдеров как держателей личного риска и риска сети стейкхолдеров и как держателей личного интереса и интереса сети стейкхолдеров¹.

Исходя из факта дуальной позиции стейкхолдера, а также из понятий стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, мы выдвигаем концепцию организации как хаба стоимости.

Организация как хаб (сервер) стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков представляет собой:

- 1) трансфертный центр²;
- 2) концентратор, сервер³.

¹ Плахин А. Е. Теория и методология стейкхолдерско-целевого подхода в стратегическом адаптивном управлении промышленными парковыми структурами: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05. – Екатеринбург, 2019. – 371 с.

² Понятие «хаб» // Словари и энциклопедии на Академике. – URL: https://dic.academic.ru/dic.nsf/dic_synonims/388780 (дата обращения 18.08.2021).

³ Синонимы к слову «хаб» / СинонимыОнлайн. – URL: <https://synonyms.su/X/хаб> (дата обращения 18.08.2021).

Цель хаба – поддержание жизнедеятельности сети, ее рост через увеличение объемов STV, проходящей через хаб, расширение числа участников и увеличение их удовлетворенности от взаимодействия с сетью.

Функции хаба:

- 1) интеграция стейкхолдеров для совместной деятельности в целях создания стейкхолдерской стоимости;
- 2) посредничество при обмене стоимости и рисков: концентрация стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков и их распределение.

Хаб – это общественный орган или общественный институт, созданный для исполнения общественного договора стейкхолдеров между собой по поводу их экономических интересов.

STR с точки зрения хаба – это риски дисбаланса интересов и неэффективности отношений при создании STV, риски уменьшения стоимости, создаваемой вокруг хаба и концентрируемой в нем.

STV не создается хабом, ее создают стейкхолдеры при взаимодействии друг с другом.

Стейкхолдеры – это субъекты, как физические, так и юридические лица (другие хабы, объединения стейкхолдеров).

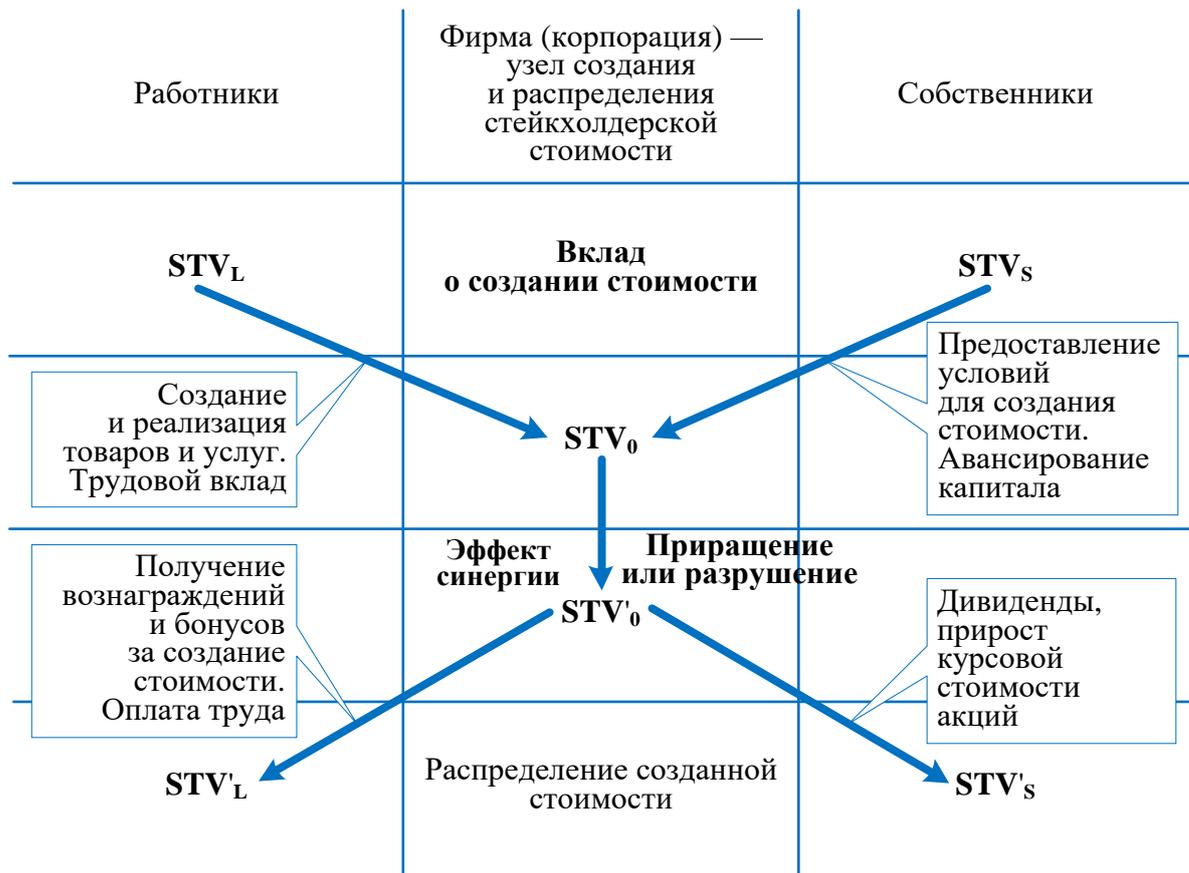
Стейкхолдер имеет двойственную позицию в сети стейкхолдеров. Как уже было сказано выше, он является одновременным держателем личного интереса и интереса сети стейкхолдеров. Точно так же стейкхолдер является держателем личного риска и риска сети стейкхолдеров.

Эффективное управление стейкхолдером STR как личными, так и рисками сети, влияет на STV, которую он создает для сети. Успешное управление STR при прочих равных увеличивает создаваемую STV.

Если организация – это узел интеграции и взаимодействия стейкхолдеров, то экономика – это сетевое взаимодействие стейкхолдеров и хабов, подобно нейронам в мозге человека, где всё связано со всем с разной степенью силы и опосредованности.

Почему стейкхолдеры объединяются в сеть? Причина, на наш взгляд, в *выгодах от системных эффектов или эффектов синергии* (включая снижение транзакционных издержек по Р. Коузу¹). Авторская концепция хаба (узла) стоимости расширяет понимание фирмы не только как организации, минимизирующей издержки на взаимодействие, но и как точки коммуникации стейкхолдеров, обладающей функцией накопления (агрегирования), а затем распределения стейкхолдерской стоимости и рисков.

На рисунке 12 представлена схема создания и распределения стейкхолдерской стоимости на примере работников и собственников. Данная схема была вдохновлена «экономической таблицей» французского физиократа Ф. Кенэ.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 12 – Схема создания и распределения стоимостей за один цикл (год) на примере работников и собственников как стейкхолдеров

¹ Coase R. The nature of the firm // *Economica*. – 1937. – Vol. 4, iss. 16. – P. 386–405.

В начале цикла работники имеют возможность внести свой стейкхолдерский вклад (STV_L) в создание общей стейкхолдерской стоимости:

- STV_L представляет собой труд, который может быть определен с помощью монетарных и немонетарных показателей;

- STV_S – авансированный запас предметов и средств производства (или оказания услуг) и средств содержания работников;

- STV_0 – простая сумма вкладов всех стейкхолдеров до начала самого процесса создания стоимости, т. е. совокупная стейкхолдерская стоимость всех стейкхолдеров на входе в цикл;

- STV'_0 – результат взаимодействия всех стейкхолдеров, созданная стейкхолдерами стоимость в результате положительного или отрицательного эффекта синергии, который может как увеличить, так и уменьшить общую стоимость по сравнению с начальной суммой STV_0 ;

- STV'_L – полученная в результате цикла стейкхолдерская стоимость работника, часть которой идет на участие в новом цикле;

- STV'_S – полученная в результате цикла стейкхолдерская стоимость собственника, часть которой идет на участие в новом цикле.

Иначе говоря, не вся полученная стейкхолдерская стоимость может принять участие в полном объеме в следующем цикле. В особенности это касается работников, поскольку их вклад ограничен чисто физиологическими особенностями. Собственник же может увеличить свой вклад в большей степени, поскольку он вкладывает именно капитал, у которого нет таких ограничений, как у труда. Таким образом, разнородная сущность вклада играет важную роль в данных процессах.

Далее мы приходим к новому циклу, и процесс повторяется снова.

Исходя из вышеописанного можно заключить, что:

- 1) фирма (организация) – это не сама цель, а лишь средство кооперации и взаимодействия стейкхолдеров;

- 2) организация – это посредник:

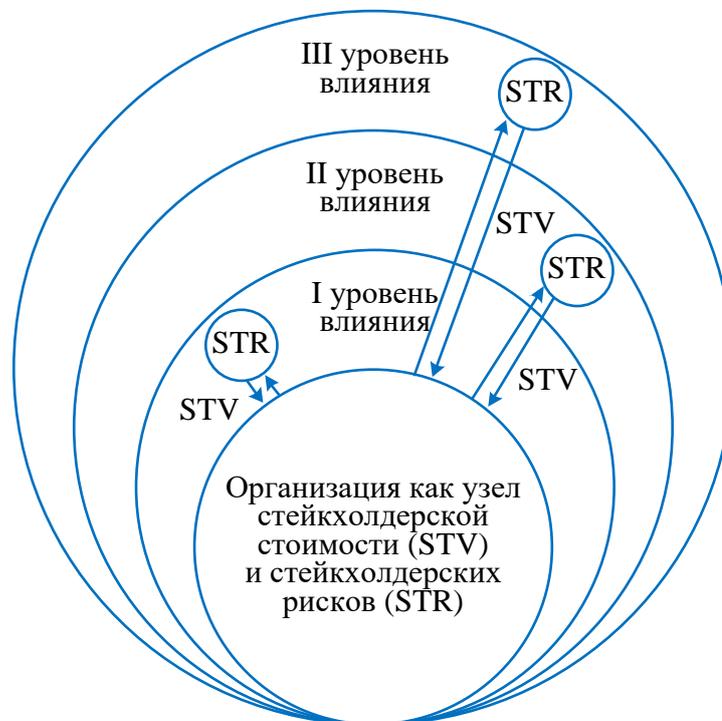
- в коммуникациях между стейкхолдерами;

- в создании (агрегировании вкладов участников сети) и распределении стейкхолдерской стоимости (выгод) между ними;

– в аккумуляции и распределении стейкхолдерских рисков.

Иллюстрируем эффект синергии еще одним примером. «Как лучше поступить выпускнику вуза?». Варианты: 1) пойти работать по найму (вступить в уже готовую сеть); 2) открыть свое дело (создавать свою сеть). Если у выпускника нет прорывных идей и наработанных конкурентных преимуществ, то с экономической точки зрения на короткой дистанции целесообразнее пойти работать по найму в организацию, где уже есть эффект синергии и уже созданы конкурентные преимущества, так как доход от этого будет выше.

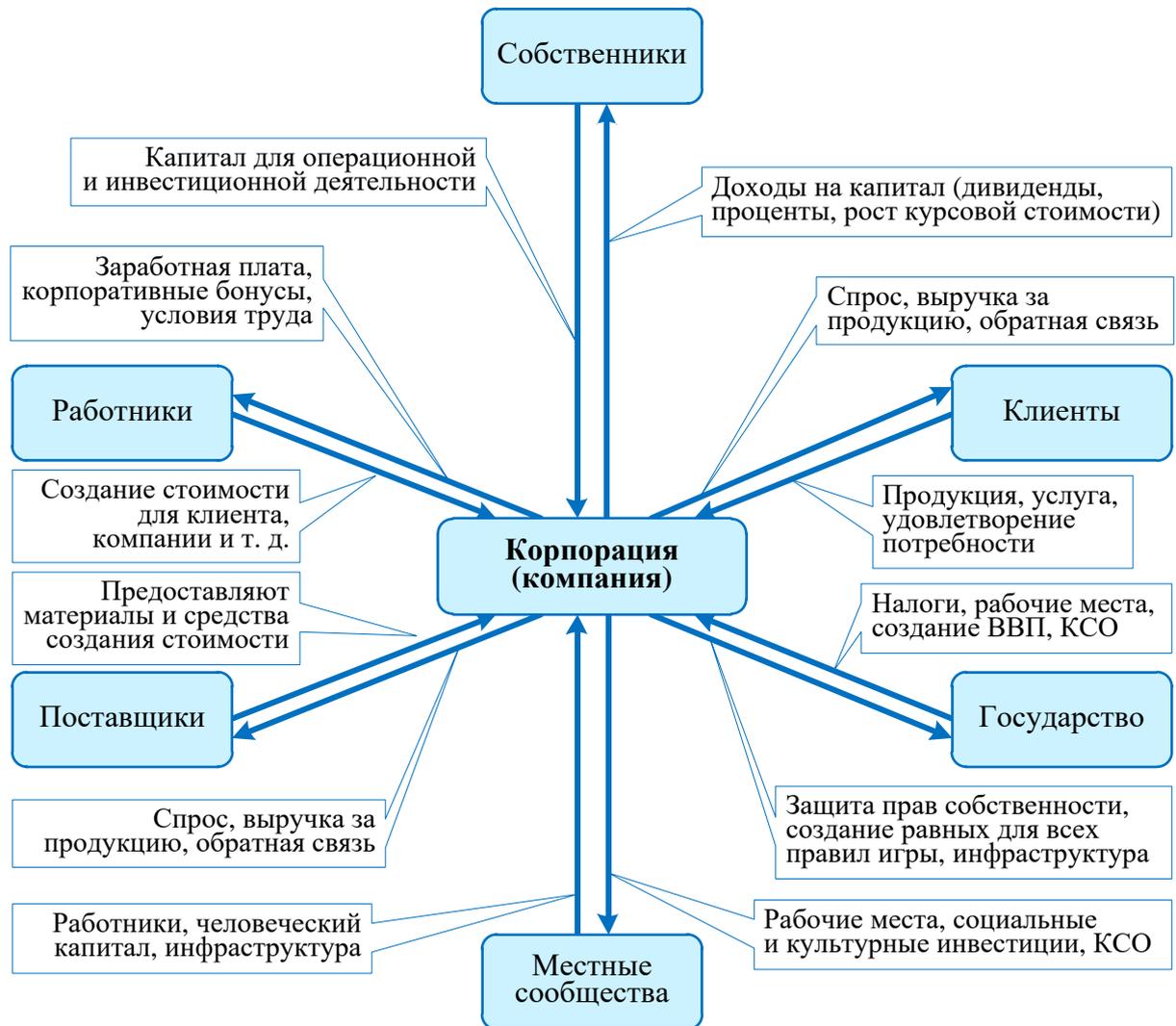
Поскольку в хабе происходит разделение и распределение рисков между стейкхолдерами, то еще одной причиной объединения стейкхолдеров в сеть является *уменьшение рисков, в том числе личных, и их концентрация в сети стейкхолдеров*. Включение новых участников в сеть и распределение на них части рисков компании приводит к специализации деятельности по их управлению и диверсификации. Так, стейкхолдеры объединяются вокруг хаба, вступая в сеть, или создают новую сеть (рисунок 13). Через хаб происходит взаимодействие всех стейкхолдеров, создание и распределение стоимостей.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 13 – Организация как хаб взаимодействия стейкхолдеров

На рисунке 14 представлен пример схемы движения стейкхолдерских стоимостей (ценностей) между хабом и стейкхолдерами.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 14 – Общая схема движения стейкхолдерских ценностей (стоимостей)

Сами ценности могут быть как монетарными (финансовыми), так и немонетарными (субъективными). На данной схеме приведен не исчерпывающий перечень ценностей, их возможно дополнять и расширять.

Подводя итог, можно сказать, что область исследований стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков является междисциплинарной и касается таких сфер знаний, как политэкономия, философия, менеджмент, корпоративное

управление, социология, эконометрика, политология, риск-менеджмент, стратегическое управление, проектное управление, теория графов, экономика, финансы, учет, теория предпринимательства, социология.

В данном параграфе была разработана концепция теории стейкхолдерской стоимости в связке с теорией стейкхолдерских рисков. Выделены возможности и инструменты практического исследования стейкхолдерских рисков и стейкхолдерской стоимости.

2.3. Методика моделирования стоимости и рисков стейкхолдеров

Модель разрывов стейкхолдерской стоимости. Сформулируем цель и общие идеи методического подхода к моделированию стейкхолдерского риска при помощи моделей разрывов стейкхолдерской стоимости.

Цель оценки стейкхолдерских рисков при помощи разрывов стейкхолдерской стоимости – выявить наиболее влиятельные с точки зрения вклада в выручку группы стейкхолдеров, а также степень сбалансированности отношений с ними через моделирования их выгод.

Методика базируется на моделировании стейкхолдерского риска с помощью разрывов между вкладом и выгодами стейкхолдеров с использованием эконометрической модели (эконометрическое моделирование проведено в программном продукте R Studio¹ на языке программирования R. Моделирование стейкхолдерской стоимости представлено также в авторских статьях². Основу метода составляет математический и эконометрический инструментарий для создания моделей стейкхолдерской стоимости. Поскольку не существует прямого показателя

¹ The R Project for Statistical Computing / The R Foundation. – URL: <https://www.r-project.org> (дата обращения: 30.09.2021).

² Злыгостев А. А. Моделирование вклада стейкхолдеров: проблемы выбора и оценки качества монетарных моделей // Россия – Азия – Африка – Латинская Америка: экономика взаимного доверия: материалы X Евразийского экон. форума молодежи (Екатеринбург, 16–19 апреля 2019 г.). – Екатеринбург: УрГЭУ, 2019. – С. 103–106.

стейкхолдерской стоимости, судить о ней мы можем только по косвенным критериям. Моделирование стейкхолдерской стоимости будет выполнено при помощи монетарных инструментов оценки (монетарное выражение стейкхолдерской стоимости). В качестве прокси-показателя монетарной стейкхолдерской стоимости мы используем показатель выручки.

В этом методическом подходе мы опираемся на следующие понятия:

– стейкхолдерская стоимость (stakeholder value, STV) – вся стоимость (монетарная и немонетарная), создаваемая участниками сети стейкхолдеров, друг для друга;

– выгоды стейкхолдеров (stakeholder benefits) – любые виды монетарных и немонетарных выгод, получаемых стейкхолдерами;

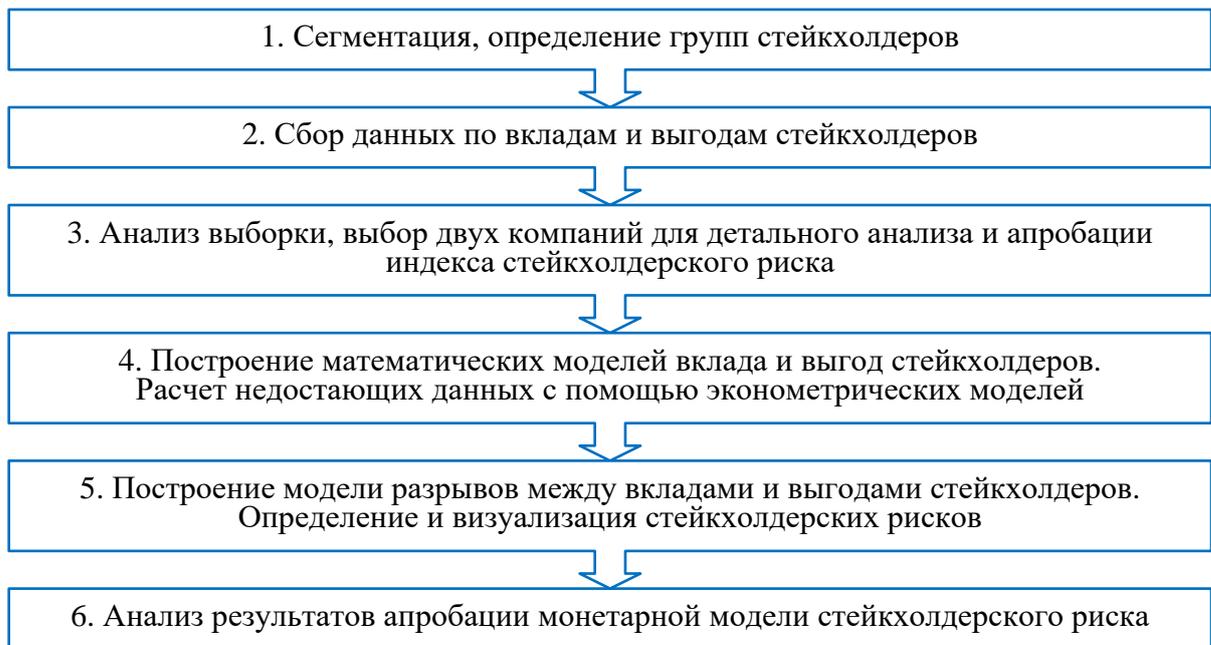
– вклад стейкхолдеров (stakeholder contribution) – любой вид вклада, который стейкхолдер вносит в деятельность сети стейкхолдеров;

– стейкхолдерский риск (stakeholder risk, STR) – риск утраты организацией стоимости и конкурентоспособности вследствие влияния стейкхолдера, в том числе из-за ухудшения или разрыва отношений с ним.

Стейкхолдерский риск зависит как от потенциального ущерба, который может быть нанесен, так и от вероятности разрыва/ухудшения отношений со стейкхолдерами.

Потенциальный ущерб мы условно определяем через вклад группы стейкхолдеров в общую стоимость сети стейкхолдеров (монетарная оценка). При реализации риска, связанного с данной группой стейкхолдеров, сеть стейкхолдеров полностью или частично теряет вклад его участников.

Вероятность ухудшения или разрыва отношений группы стейкхолдеров с сетью стейкхолдеров определяется условно через разрыв между вкладами и выгодами группы стейкхолдеров, так как они нормативно настроены получать в виде выгод стоимость, соответствующую их вкладу. Другими словами, за свой вклад стейкхолдеры ожидают соответствующие его величине выгоды. В случае, когда выгоды не покрывают вклада заинтересованных лиц, у них нарастают стимулы уменьшить свой вклад или разорвать свои отношения с сетью стейкхолдеров.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 15 – Алгоритм моделирования индекса стейкхолдерского риска на основе разрывов стейкхолдерской стоимости

Методика моделирования и анализа состоит из следующих шагов (рисунок 15):

1) сегментация, определение групп стейкхолдеров и обоснование этой сегментации. В нашем исследовании для простоты была использована «классическая» группировка стейкхолдеров: работники, собственники и т. д.;

2) сбор данных по вкладам и выгодам стейкхолдеров (соотнесение данных бухгалтерской отчетности с категориями выгод и вклада стейкхолдеров);

3) анализ выборки, выбор двух сопоставимых компаний для анализа по типу «успешной» и «менее успешной» в целях детальной апробации индекса стейкхолдерского риска;

4) построение математических моделей вклада и выгод стейкхолдеров. Расчет недостающих данных по вкладам (вклад работников в выручку, вклад поставщиков в выручку) с помощью эконометрического моделирования;

5) построение модели разрывов между вкладами и выгодами стейкхолдеров. Определение стейкхолдерских рисков через разрывы между вкладами и выгодами

стейкхолдеров и влиянием стейкхолдеров на выручку организации, визуализация стейкхолдерских рисков;

б) анализ результатов моделирования и апробации индекса стейкхолдерского риска, выводы.

Построенные модели позволяют увидеть дисбалансы в структуре создания и распределения стейкхолдерских стоимостей, выявить потенциальное напряжение и риски в отношениях со стейкхолдерами. Полученные результаты исследования могут быть использованы в качестве описания, объяснения текущего положения дел и рекомендаций по компаниям-объектам для минимизации стейкхолдерских рисков и достижения баланса интересов стейкхолдеров в целях обеспечения долгосрочного устойчивого развития.

Конечно, опора на анализ группового вклада и выгод ведет к серьезному упрощению, ведь стейкхолдеры действуют индивидуально, часто интуитивно, на основе личного набора альтернатив, не в полной мере доступного для внешнего наблюдателя. Однако, поскольку индивидуальный анализ затруднителен, чтобы не останавливаться на развитии теории и методологии, мы анализируем обобщенные группы стейкхолдеров с использованием агрегированных финансовых показателей.

Для целей балансировки интересов и идентификации стейкхолдерских рисков построена монетарная «объективная» модель вкладов и выгод стейкхолдеров, карта разрывов (карта стейкхолдерских рисков). На основании вклада в формирование выручки определены значимые категории стейкхолдеров.

При построении моделей вклада и выгод стейкхолдерской стоимости мы опирались на следующие предпосылки:

1) стейкхолдерская стоимость меняется в одном направлении вместе с прокси-показателем. Выручка взята как стейкхолдерская стоимость, так как в нашем представлении она является отражением монетарной стейкхолдерской стоимости;

2) для оценки вклада групп стейкхолдеров был выбран метод эконометрического моделирования, поскольку он позволяет найти математические зависимости между показателями и с помощью уравнений регрессий оценить вклад каждого фактора в результирующий показатель;

3) в качестве факторов выбран набор показателей, который, как мы предполагаем, прямо или косвенно характеризует вклад определенной группы стейкхолдеров.

Построение предложенных моделей вклада и выгод поможет оценить возможные стейкхолдерские риски и вероятный ущерб в случае их реализации (через оценку вклада группы стейкхолдеров). Вероятность реализации риска зависит от многих факторов, включая разрыв между вкладами и выгодами стейкхолдеров. Субъективные оценки стейкхолдеров с использованием социологических методов (опросы, анкетирования, фокус-группы) способны более полно раскрыть вероятность стейкхолдерских рисков и их специфику, чем моделирование их разрыва между монетарным вкладом и выгодами.

Предложенная методика представляет собой способ оценки вкладов и выгод стейкхолдеров, а затем, через определение диспропорций в созданной и распределенной стоимости существенных групп стейкхолдеров, стейкхолдерских рисков организации. Данный инструмент анализа призван помочь увидеть и минимизировать стейкхолдерский риск (уровень разрыва) и способствовать гармоничному и долгосрочному развитию сети стейкхолдеров компании путем достижения баланса интересов стейкхолдеров.

Модель сетей стейкхолдерских рисков с учетом фактора дисбаланса интересов

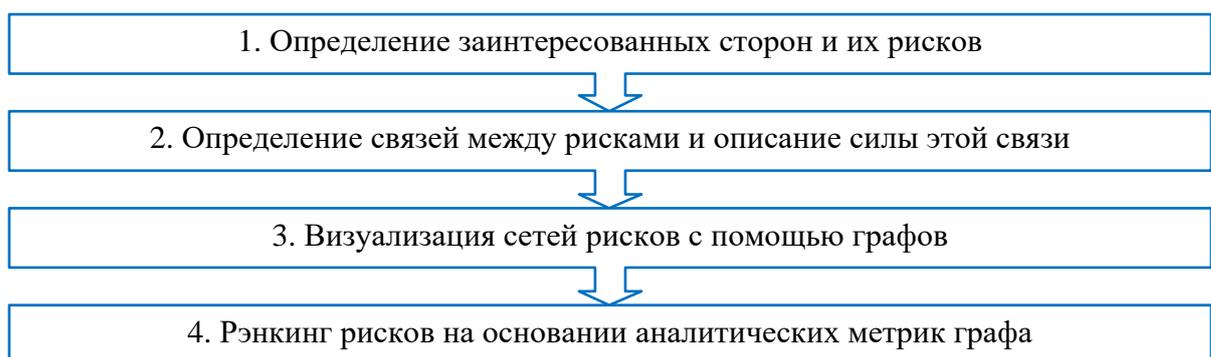
1. Общий смысл методики, общее описание методики, общая цель. Методика моделирования рисков с помощью сетей отличается от моделирования стейкхолдерских рисков наличием разрывов между вкладами и выгодами стейкхолдеров. Во-первых, моделирование сетей ориентировано на качественные характеристики рисков. Во-вторых, построение сетей ориентировано на риски проектов. В-третьих, методика основана на субъективных подходах к оценке стейкхолдерских рисков, т. е. источником информации для оценивания рисков являются субъективные мнения и экспертиза стейкхолдеров (в отличие от монетарных и экономических фактов, на которых строится моделирование разрывов вкладов и выгод).

Отличие подхода также состоит в том, что он позволяет изучить влияние стейкхолдерских рисков друг на друга, а не на организацию в целом, т. е. исследуются взаимосвязи рисков в сети с целью выявления ключевых звеньев рисков. Результатом оценки служат не индексы или монетарная оценка риска, а рэнкинг рисков, определяемый при помощи метрик анализа графов.

2. Понятие стейкхолдерского риска в контексте моделирования сетей рисков. Стейкхолдерский риск – это возможность отклонения проекта от целевых критериев, связанная с деятельностью стейкхолдера, который управляет данным риском.

Стейкхолдерский риск в данном подходе – это конкретный «атом», одна из вершин графа всей сети стейкхолдерских рисков. В этом смысле стейкхолдерский риск не является неким интегрирующим, агрегированным показателем общего уровня стейкхолдерского риска организации или ее групп стейкхолдеров. С этой точки зрения этот подход диаметрально противоположен методике разрывов.

3. Шаги моделирования. Алгоритм методике основан на подходе Р. Янг и соавторов с авторской модификацией формулы связи стейкхолдерских рисков, которая учитывает риск дисбаланса интересов, представлен на рисунке 16 и описан ниже.



Примечание – Составлено автором на основе: Yang R. J., Zou P., Wang J. Modelling stakeholder-associated risk networks in green building projects // International journal of project management. – 2016. – Vol. 34, iss. 1. – P. 66–81.

Рисунок 16 – Алгоритм моделирования сетей стейкхолдерских рисков

1. Определение заинтересованных сторон и их рисков:

- экспертные оценки и опросы стейкхолдеров проекта;
- выделение категорий рисков.

2. Определение связей между рисками и описание силы этой связи:

- экспертные оценки и опросы стейкхолдеров проекта с целью выявления факторов связи: сила влияния, вероятность влияния, степень дисбаланса интересов держателя риска.

3. Визуализация сетей рисков с помощью графов:

- узел графа – это стейкхолдерский риск, у которого есть свой код S^*R^* , где

* означает номер стейкхолдера (S) и его риска (R);

- форма узла обозначает стейкхолдера;
- цвет узла обозначает категорию риска;
- направленное ребро графа – это направленная связь риска с другим, которая передает риск от одного к другому;
- вес ребра обозначает степень «проводимости» риска: чем она больше, тем легче передается риск по данному ребру.

4. Рэнкинг рисков на основании аналитических метрик графа:

- out-status centrality / degree centrality (выходящие степени узла);
- degree difference (разница выходящих и входящих степеней узла);
- betweenness centrality (степень посредничества узла).

Отдельно поясним авторскую модификацию метода моделирования сетей стейкхолдерских рисков с введенным фактором баланса интересов стейкхолдера. Формула влияния риска будет дополнена и станет выглядеть следующим образом:

$$\text{Влияние риска} = \text{Значимость риска} \times \text{Вероятность риска} \times \text{Степень дисбаланса интересов} \quad (6)$$

Степень дисбаланса интересов определяется по каждому стейкхолдеру отдельно в баллах от 1 до 5.

Степень дисбаланса интересов, как и остальные факторы, определяется опросно-экспертным путем по каждому стейкхолдеру сети. Затем степень дисбаланса интересов присваивается всем связям (как входящим, так и исходящим) рисков, которые «держит» данный стейкхолдер, за исключением внутренних связей (когда одни риски стейкхолдера влияют на другие риски того же стейкхолдера). По внутренним рискам оценка дисбаланса интересов берется средней и принимается равной 3, чтобы не происходило завышения в связях стейкхолдерских рисков внутри одной категории стейкхолдера.

Когда оценки степени дисбаланса интересов в связи различны, выбирается оценка с максимальной степенью дисбаланса интересов. Например: $S1$ со степенью дисбаланса интересов 5 связан с $S2$ со степенью дисбаланса интересов 4. При расчете влияния между этими рисками будет использоваться показатель 5.

4. Результаты и практическое применение. В результате реализации методики моделирования сетей стейкхолдерских рисков и применения аналитических методов анализа графов будет получен список ключевых стейкхолдерских рисков, из которых можно выделить приоритетные категории риска и приоритетных стейкхолдеров – держателей рисков.

Рэнкинг позволит приоритизировать стейкхолдерские риски для их дальнейшей проработки и анализа.

5. Ограничения и слепые зоны методики. Ограничения и недостатки методики состоят в следующем:

- 1) большое значение имеют субъективные оценки и мнения стейкхолдеров; недостаток объективных данных и фактов для подкрепления оценок;
- 2) есть вероятность неучета некоторых рисков стейкхолдеров;
- 3) исследуются именно связи рисков в их совокупности, а не вероятность рисков как события и не ущерб от реализации риска в денежном выражении; отсутствие денежного выражения рисков.
- 4) отсутствие общего показателя уровня стейкхолдерского риска.

6. Достоинства методики. Модель дает возможность по-новому взглянуть на стейкхолдеров и стейкхолдерские риски, может быть применена в проектах,

учитывает сложные взаимосвязи между рисками и актуализирует значимость стейкхолдеров.

Авторская модификация подхода делает важным учет интересов стейкхолдеров, поскольку дисбаланс интересов усиливает проводимость рисков в сети стейкхолдерских рисков и создает предпосылки для появления новых, ранее неучтенных стейкхолдерских рисков.

Моделирование сетей рисков осуществлено в программном продукте SocNetV¹.

В третьей главе проведено сравнение методик: базовой (по Р. Янг и др.) и авторской модификации (учет фактора дисбаланса интересов). На основе авторской концепции, изложенной в параграфе 2.2, автором представлена методика, в соответствии с которой в третьей главе будет проведено моделирование стейкхолдерских стоимостей и стейкхолдерских рисков.

Выводы по главе 2

В качестве фундамента практического инструментария по учету интересов стейкхолдеров во второй главе на основе критического обзора научных источников была сформулирована концепция организации, связывающая категории стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. На этой теоретической основе разработан методический подход к их оценке, который позволяет перейти к непосредственной апробации практического инструментария по учету интересов стейкхолдеров и механизма его действия в управленческом контуре в третьей главе.

В параграфе 2.1 были рассмотрены все имеющиеся на момент написания диссертации подходы к оценке стейкхолдерской стоимости (ценностей) и рисков.

¹ SocNetV – Social Network Visualizer. – URL: <https://socnetv.org> (дата обращения: 30.09.2021).

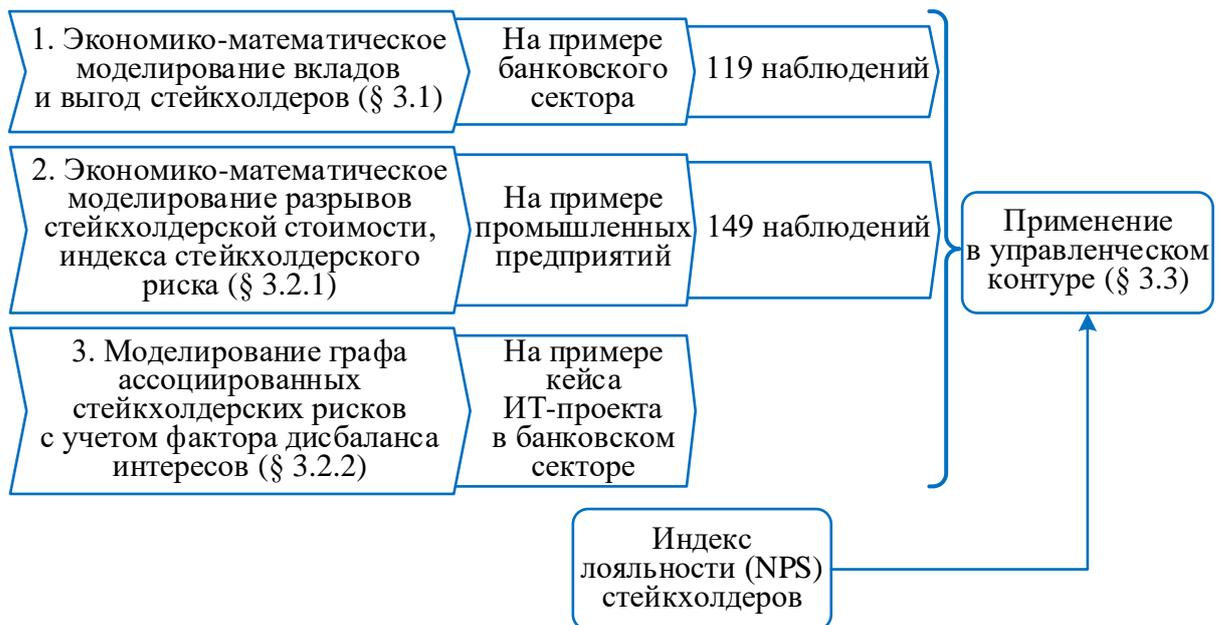
Проведен критический обзор публикаций через рассмотрение сторон моделирования, на которые они направлены, с учетом их недостатков.

Изученные подходы позволили сделать ряд выводов о многосторонности, разнообразии методик оценки и на их основе сформулировать авторскую трактовку теории стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, концепцию организации как узла стейкхолдеров, которая развивает идеи корпорации стейкхолдеров на основе представления о сетевом характере взаимодействий. Результаты авторских обобщений представлены в параграфе 2.2. Впоследствии в параграфе 2.3 на каркасе вышеизложенного были обоснованы и сформулированы методики оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, которые апробированы в третьей главе. Автором сделана попытка исследовать данные категории со стороны «объективного» и «субъективного» подходов.

Сформулирована концептуальная модель организации в контексте понятий стейкхолдерской стоимости и рисков, на основе которой определены методики их оценки и моделирования. Это позволяет перейти к апробации методических подходов и дальнейшей разработке прикладного управленческого инструментария на их основе для учета интересов стейкхолдеров и связанных с ними рисков.

3 Разработка прикладного инструментария моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков

Ветви исследования (с указанием в скобках параграфа рассмотрения), а также соответствующие им инструменты моделирования представлены на рисунке 17.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 17 – Ветви исследования и апробации инструментария по моделированию стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков

В работе присутствуют три ветви исследований и апробации инструментария (таблица 14). Для каждой ветви построены модели стейкхолдерской стоимости и (или) стейкхолдерских рисков. Моделирование разрывов стейкхолдерской стоимости и предложенного на их основе индекса стейкхолдерского риска напрямую связано с моделированием вкладов и выгод стейкхолдеров и является его продолжением. Принципиально иным подходом является моделирование сетей ассоциированных стейкхолдерских рисков.

Таблица 14 – Сводное описание моделей, апробированных в третьей главе

Параметр	Параграф		
	3.1	3.2.1	3.2.2
Ветвь исследований (что моделировалось?)	Вклады и выгоды стейкхолдеров	Вклады и выгоды стейкхолдеров, разрывы вкладов и выгод. Индекс стейкхолдерского риска	Сеть ассоциированных стейкхолдерских рисков проекта с учетом фактора баланса интересов
Цель моделирования	Определение вклада и выгод стейкхолдеров; определение ключевых стейкхолдеров по влиянию на выручку и получение экономических выгод	Определение стейкхолдерских рисков организации через разрывы стейкхолдерской стоимости (баланса интересов) по критериям эффективности отношений и справедливости вознаграждений	Приоритизация рисков и стейкхолдеров по степени влияния с учетом баланса интересов
Источник (база) наблюдений	МСФО 2011–2020	СПАРК 2011–2020	Кейс
Область наблюдений	Банковский сектор	Промышленный сектор	Банковский сектор
Содержание наблюдений	Финансовый показатели и бухгалтерский баланс	Финансовый показатели и бухгалтерский баланс	Информация о проекте, экспертные оценки, опросы стейкхолдеров
Количество наблюдений	119	149	1
Инструменты	Математическое и эконометрическое моделирование	Математическое и эконометрическое моделирование	Опросы, экспертные оценки, моделирование графов
Подход	Экономический, монетарный, «объективный»	Экономический, монетарный, «объективный»	Неэкономический, немонетарный, «субъективный»

Продолжение таблицы 14

Параметр	Параграф		
	3.1	3.2.1	3.2.2
Алгоритм (подробное описание в параграфе 2.3)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Сегментация, определение групп стейкхолдеров. 2. Сбор данных по вкладам и выгодам стейкхолдеров из отчетности компаний. 3. Построение математических моделей вклада и выгод стейкхолдеров. 4. Моделирование недостающих вкладов с помощью эконометрической модели. 2. Визуализация структур вкладов и выгод стейкхолдеров 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Построение структур вкладов и выгод стейкхолдеров (см. алгоритм в параграфе 3.1). 2. Расчет разрывов между вкладами и выгодами стейкхолдеров. 3. Определение стейкхолдерских рисков через разрывы и вклад стейкхолдеров. 4. Расчет индекса стейкхолдерского риска как отношения разрывов к выручке организации. 5. Приоритизация стейкхолдеров по вкладу и разрывам как критериям стейкхолдерского риска 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение заинтересованных сторон и их рисков. 2. Определение связей между рисками и силы этой связи. 3. Визуализация сетей рисков с помощью графов. 4. Приоритизация рисков на основании аналитических метрик графа
Примечание – Составлено автором.			

Полученные из разных ветвей исследования модели в целом различны, однако связаны друг с другом одной целью – моделированием стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков для учета баланса интересов стейкхолдеров.

Предложенные модели представляют собой тестирование разнообразных подходов в различных условиях на разных объектах исследования в целях поиска наиболее перспективных и универсальных для практического применения инструментов моделирования.

В параграфах 3.1 и 3.2 представлена апробация моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков соответственно. Параграф 3.1 посвящен моделированию стейкхолдерской стоимости с точки зрения монетарного, экономического, «объективного» подхода. Параграф 3.2 содержит моделирование стейкхолдерских рисков с точки зрения монетарных разрывов и с точки зрения сетей рисков, ассоциированных со стейкхолдерами. В параграфе 3.3 представлено обобщение и конкретные предложения по использованию инструментария в управленческом контуре организации, в том числе прототип отчета об отношениях со стейкхолдерами (дэшборда).

3.1 Экономико-математическая модель оценки стейкхолдерской стоимости на основе определения вклада и выгод заинтересованных сторон

Шаги экономико-математического моделирования вкладов и выгод представлены в таблице 15.

Нами была составлена база по показателям МСФО 11 сопоставимых по активам организаций банковского сектора за период 2011–2020 гг. В несбалансированную панель данных вошло 119 наблюдений.

Выбор сектора экономики обусловлен стремлением провести апробацию в различных отраслях. В данном параграфе моделирование проведено на примере банковского сектора, в параграфе 3.2 – на примере промышленных предприятий.

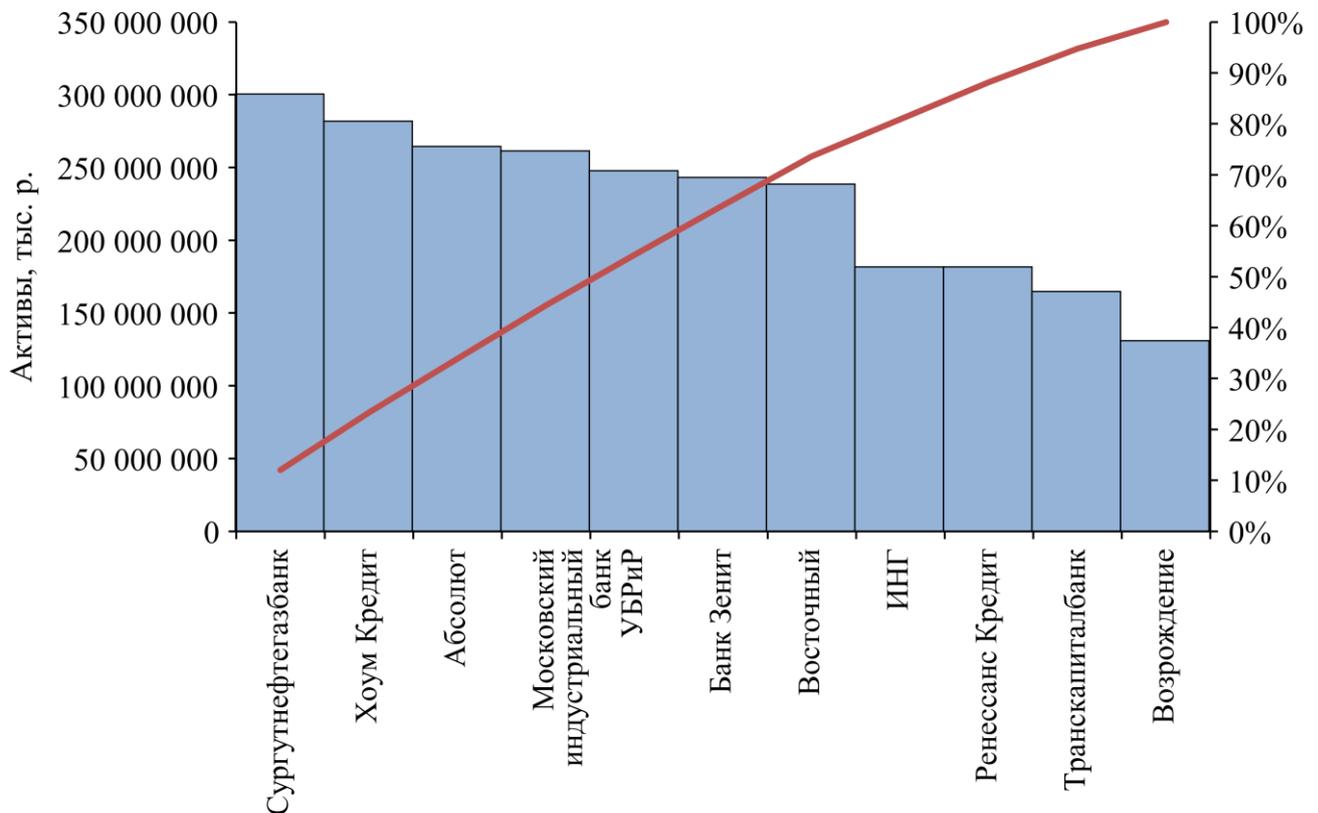
Таблица 15 – Шаги моделирования стейкхолдерской стоимости в первой ветви (§ 3.1)

Шаг	Содержание шага	Результат
1. Сегментация, определение групп стейкхолдеров	Определение возможных для моделирования категорий стейкхолдеров на основе данных отчетности МСФО	Выделены категории: собственники, работники, вкладчики, заемщики, клиенты комиссионных услуг
2. Сбор данных по вкладам и выгодам стейкхолдеров из отчетности компаний	Проверка данных МСФО на возможность сообщения о вкладах или выгодах стейкхолдеров	Каждой категории стейкхолдеров в каждом наблюдении присвоены значения вкладов и выгод. Вклад работников остался незаполненным
3. Построение математических моделей вклада и выгод стейкхолдеров. Моделирование недостающих вкладов с помощью эконометрической модели	Сопоставление данных МСФО с вкладами и выгодами стейкхолдеров. Построение математических моделей. Моделирование недостающих данных по вкладу работников через эконометрическую связь между выручкой организации и выплатами работникам	Построены математические модели суммарных вкладов и выгод по категориям стейкхолдеров. Эконометрическая модель позволила оценить вклад работников
4. Визуализация структур вкладов и выгод стейкхолдеров	Построение диаграмм	Визуализированы структуры вкладов и выгод по категориям стейкхолдеров, выраженных в процентах. Определены наиболее существенные с точки зрения вкладов и выгод категории стейкхолдеров
Примечание – Составлено автором.		

Предпочтение отдавалось объектам наиболее конкурентных рынков в связи с получением наиболее однородных данных, поддающихся большей интерпретации со стороны внешнего наблюдателя, в целях апробации предложенной методики. В качестве объектов были выбраны достаточно большие банки, которые при этом не являются банками-гигантами из топ-10 или топ-20 (т. е. входящие в список крупнейших 30–50 банков по размеру активов).

В качестве примера было выбрано ПАО КБ «Уральский банк реконструкции и развития» (ПАО КБ «УБРИР»). Остальные объекты выборки были сформированы аналогично близким показателям активов к ПАО КБ «УБРИР».

Характеристика объектов по активам представлена на рисунке 18, характеристика выборки и ее описательная статистика приведены в таблицах 16 и 17.



Примечание – Составлено автором по данным рейтинга: Банки.ру – самый большой финансовый супермаркет в России. – URL: <https://www.banki.ru> (дата обращения: 01.11.2017).

Рисунок 18 – Характеристика выборки по активам на начало 2020 г.

Таблица 16 – Характеристика базы наблюдений

Банк	Данные МСФО в базе за период	Количество наблюдений
Абсолют Банк	2010–2020	11
Банк «Возрождение»	2010–2020	11
Банк Зенит	2010–2020	11
Восточный Банк	2010–2020	11
ИНГ Банк	2010–2020	11
Московский индустриальный банк	2010–2020	11
Ренессанс Кредит	2010–2020	11

Продолжение таблицы 16

Банк	Данные МСФО в базе за период	Количество наблюдений
Сургутнефтегазбанк	2010–2020	11
Транскапиталбанк	2010–2020	11
Уральский банк реконструкции и развития	2010–2020	11
Хоум Кредит Банк	2012–2020	9
Всего	–	119
Примечание – Составлено автором.		

Для моделирования монетарных вкладов и выгод стейкхолдеров использованы данные по безрисковой ставке (среднегодовой ставке рефинансирования ЦБ).

В таблице 18 приведены показатели для определения вкладов и выгод стейкхолдеров.

Выгоды от использования привлеченных денежных средств (и для банка, и для заемщика) рассчитаны как сумма портфеля, умноженная на безрисковую ставку, которую мы определили как среднегодовую ставку рефинансирования (ключевую ставку) ЦБ РФ.

Математические модели вкладов и выгод стейкхолдеров построены в соответствии с таблицей 18. Общие суммы вкладов и выгод состоят из частных показателей вкладов и выгод по категориям и рассчитываются для определения структуры созданной и распределенной стоимости. Доли вклада/выгод каждой категории стейкхолдеров определены через отношение частных вкладов/выгод к их общей сумме:

$$V_{\text{стейкхолдеров}} = V_{\text{собственников}} + V_{\text{работников}} + V_{\text{вкладчиков}} + V_{\text{заемщиков}} + V_{\text{комис. клиентов}}; \quad (7)$$

$$V_{k_{\text{стейкхолдеров}}} = V_{k_{\text{собственников}}} + V_{k_{\text{работников}}} + V_{k_{\text{вкладчиков}}} + V_{k_{\text{заемщиков}}} + V_{k_{\text{комис. клиентов}}}; \quad (8)$$

где V_i – размер монетарных выгод i -й категории стейкхолдера, р.; V_{k_i} – размер монетарного вклада i -й категории стейкхолдера, р.

Таблица 17 – Описательная статистика данных, р.

Переменная	Номер переменной	Количество наблюдений	Min	Max	Среднее значение	Стандартное отклонение	Медиана
bank	1	119	1	11	–	–	–
year	2	119	2010	2020	–	–	–
Revenue	3	119	2 987 039	119 695 000	27 734 840	21 506 271	24 606 664
Client_funds	4	119	6 020 124	242 428 461	126 716 447	59 697 602	133 421 000
Loan_portfolio	5	119	16 583 792	285 913 000	116 715 890	62 181 074	121 326 862
Equity	6	119	3 346 400	55 196 000	20 794 308	11 208 854	17 837 188
PaymentsToLabour	7	119	651 104	12 694 000	3 653 557	2 296 119	3 381 161
Interest_inc	8	119	1 636 113	90 509 000	22 163 800	16 495 020	19 241 399
Interest_cost	9	119	1 105 358	38 199 000	12 115 733	7 646 612	10 783 316
Commis_inc	10	119	481 511	29 186 000	4 342 736	4 997 083	3 102 409
Commis_cost	11	119	118 202	3 693 719	739 764	746 401	511 385

Примечание – Составлено автором на основе: СПАРК – система анализа рынков. – URL: <http://www.spark-interfax.ru> (дата обращения: 01.11.2021).

Переменные: Revenue – выручка, равная сумме комиссионных и процентных доходов за отчетный период, р.; Client_funds – остаток средств клиентов – не кредитных организаций на счетах в банке на конец отчетного периода, р.; Loan_portfolio – кредитный портфель (юридические и физические лица) на конец отчетного периода, р.; Equity – собственный капитал банка на конец отчетного периода, р.; PaymentsToLabour – содержание персонала (фонд оплаты труда) за отчетный период, р.; Interest_inc – процентные доходы за отчетный период, р.; Interest_cost – процентные расходы за отчетный период, р.; Commis_inc – комиссионный доход за отчетный период, р.; Commis_cost – комиссионные расходы за отчетный период, р.

Таблица 18 – Показатели для определения вклада и выгод стейкхолдеров

Категория стейкхолдерской стоимости	Группа стейкхолдеров	Способ расчета
Выгоды стейкхолдеров	Собственники	Чистая прибыль, р.
	Работники	Выплаты работникам, р.
	Вкладчики	Процентные расходы, р.
	Заемщики	Использование заемных средств (р.) = Кредитный портфель × Безрисковая ставка
	Клиенты комиссионных услуг	Добавленная комиссионная стоимость (р.) = Комиссионный доход – Комиссионные расходы
Вклад стейкхолдеров	Собственники	Амортизированный собственный капитал, р.
	Работники	Регрессия Коэффициент × Выплаты работникам
	Вкладчики	Использование средств вкладчиков (р.) = Средства клиентов × Безрисковая ставка
	Заемщики	Процентные доходы, р.
	Клиенты комиссионных услуг	Комиссионный доход, р.
Примечание – Составлено автором.		

Все данные, за исключением вклада работников, берутся из бухгалтерской отчетности организаций. Вклад работников, в связи с отсутствием таких показателей в отчетности, определяется нами отдельно при помощи эконометрического моделирования.

Описание эконометрической модели вклада работников в выручку. Эконометрическая модель построена в программно-статистическом продукте R Studio¹. Нашей целью было найти статистически значимую связь между расходами на работников и выручкой организации через соответствующий коэффициент регрессии. Мы исходили из предпосылки, что вклад работника пропорционален расходам на него (его выгодам). На основе 119 наблюдений была получена модель множественной линейной регрессии.

¹ The R Project for Statistical Computing / The R Foundation. – URL: <https://www.r-project.org> (дата обращения: 30.09.2021).

Описание модели будет состоять из кратких разделов:

- 1) общая описательная характеристика регрессионной модели;
- 2) матрица корреляций факторов (проверка на мультиколлинеарность);
- 3) VIF-тест (проверка на мультиколлинеарность);
- 4) тест Бройша – Пагана (гетероскедастичность/гомоскедастичность);
- 5) коэффициент Дарбина – Уотсона (тест на автокорреляцию).

Эконометрическая модель представлена в таблице 19.

Таблица 19 – Спецификация эконометрической модели

Formula:	Revenue = -7 784 000 + 4,99 × PaymentsToLabour + 1,43 × Interest_cost				
Coefficients:	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)	
(Intercept)	-7 784 000	1 754 000	-3,43	0,00	***
PaymentsToLabour	4,99	0,47	5,49	0,00	***
Interest_cost	1,43	0,14	6,41	0,00	***
Residual standard error: 7826000 on 80 degrees of freedom					
Adjusted R-squared: 0.8676; F-statistic: 269?6 on 2 and 80 DF, p-value: 0,00					
Confidence interval	2,50 %		97,50 %		
(Intercept)	-11 275 060,0		-4 292 862,0		
PaymentsToLabour	4,0		5,9		
Interest_cost	1,1				
<p>Примечание – Рассчитано автором. PaymentsToLabor – фонд оплаты труда за год, р.; Interest_cost – процентные расходы за год, р.; зависимая переменная Revenue – выручка за год, р.</p>					

Все коэффициенты статистически значимы, наблюдений достаточно. F-статистика менее 0,05, коэффициент детерминации 0,868, что говорит о тесной связи между факторами и целевой переменной.

Корреляция между факторами средняя, VIF-тест показал значения меньше общепринятого условного показателя 10, следовательно, можно сделать вывод об отсутствии мультиколлинеарности (таблица 20).

Таблица 20 – Проверка факторов модели на мультиколлинеарность

Фактор	Корреляция факторов	VIF-тест
PaymentsToLabour	0,609748	1,591831
Interest_cost	0,609748	1,591831
Примечание – Рассчитано автором.		

Значение p-value показало наличие связи между остатками регрессии и факторами, следовательно, присутствует гетероскедастичность. Поскольку в выборке присутствуют не совсем однородные объекты, такой результат не является неожиданным. В ответ на это были проведены проверки на устойчивые (робастные) ошибки, коэффициенты модели почти не поменялись, уточнены меры стандартных отклонений. Для наших целей модель может быть использована вопреки гетероскедастичности.

Тест на автокорреляцию остатков регрессии Дарбина – Уотсона теряет свою значимость вследствие обнаруженной гетероскедастичности (таблица 21).

Таблица 21 – Результаты теста на гетероскедастичность (тест Бройша – Пагана)

Переменная	Значение
<i>P</i>	8,798
<i>df</i>	2
p-value	0,01229
Примечание – Рассчитано автором.	

Модель идентифицировала вклад работников как категорий стейкхолдеров через коэффициент при факторе PaymentsToLabour, равный 4,99:

$$\text{Revenue} = -7\,784\,000 + 4,99 \times \text{PaymentsToLabour} + 1,42 \times \text{Interest_cost}. \quad (9)$$

Таблица 22 – Пример расчетных данных для определения структур вкладов

Компания	Год	Сотрудники	Собственники	Вкладчики	Заемщики	Клиенты комиссионных услуг	Сумма выгод
		Выплаты работникам	Дивиденды	Процентные расходы	Кредитный портфель × × Безрисковая ставка	Добавленная стоимость (коммерческие доходы минус коммерческие расходы)	
Выгоды, тыс. р							
УБРиР	2019	3 474	630	26 002	21 153,84	2 917	54 176
УБРиР	2020	3 657	836	26 180	14 163,09	3 730	48 568
ИНГ Банк	2019	1 493	3 715	9 057	6 889,21	457	21 610
ИНГ Банк	2020	1 523	4 077	7 857	4 465,65	785	18 708
Структура выгод, %							
УБРиР	2019	6,4	1,2	48,0	39,0	5,4	100
УБРиР	2020	7,5	1,7	53,9	29,2	7,7	100
ИНГ Банк	2019	6,9	17,2	41,9	31,9	2,1	100
ИНГ Банк	2020	8,1	21,8	42,0	23,9	4,2	100
Примечание – Рассчитано автором.							

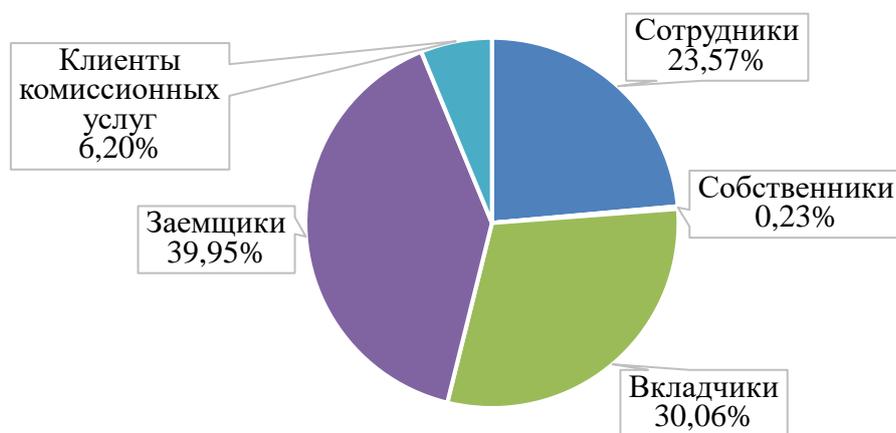
Таблица 23 – Пример расчетных данных для определения структур выгод

Компания	Год	Сотрудники	Собственники	Вкладчики	Заемщики	Клиенты комиссионных услуг	Сумма вкладов
		Коэффициент × × Выплаты работникам	Среднегодовая сумма собственного капитала	Средства клиентов × × Безрисковая ставка	Процентные доходы	Комиссионный доход	
Вклады, тыс. р.							
УБРиР	2019	17 369	182	26 926,45	32 319	3 795	80 591
УБРиР	2020	18 287	175	23 326,45	31 004	4 808	77 601
ИНГ Банк	2019	7 463	1 207	9 808,37	9 918	911	29 307
ИНГ Банк	2020	7 616	1 156	7 205,49	8 633	1 141	25 752
Структура вкладов, %							
УБРиР	2016	21,6	0,2	33,4	40,1	4,7	100
УБРиР	2017	23,6	0,2	30,1	40,0	6,2	100
ИНГ Банк	2019	25,5	4,1	33,5	33,8	3,1	100
ИНГ Банк	2020	29,6	4,5	28,0	33,5	4,4	100
Примечание – Рассчитано автором.							

Далее коэффициент 4,99 был использован для моделирования вклада работников в выручку при помощи умножения его на сумму выплат работникам.

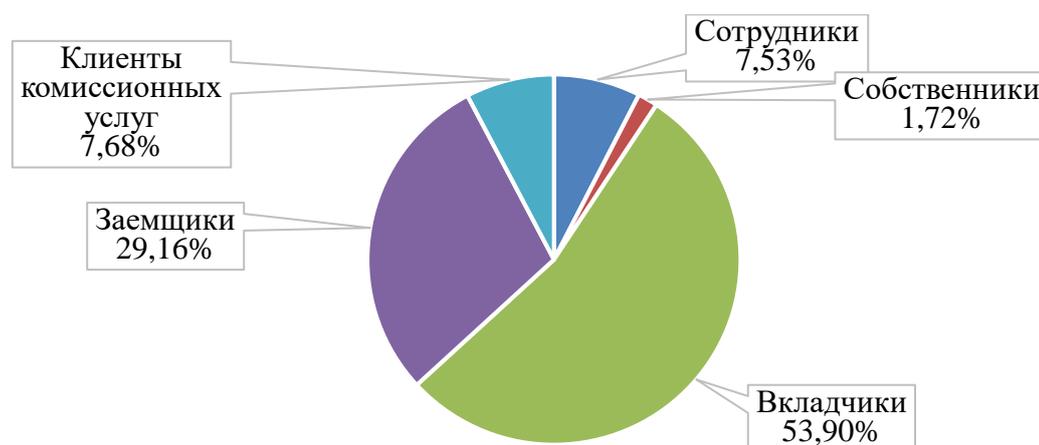
Данные для определения структур вкладов и выгод стейкхолдеров (% к общему итогу) представлены в таблицах 22, 23, где вклады и выгоды определены на основании ранее указанных показателей (см. таблицу 18).

На основе этих расчетов в таблицах 22, 23 были построены диаграммы вклада и выгод стейкхолдеров на примере банков ПАО КБ «УБРиР» и «ИНГ банка» (рисунки 19–22).



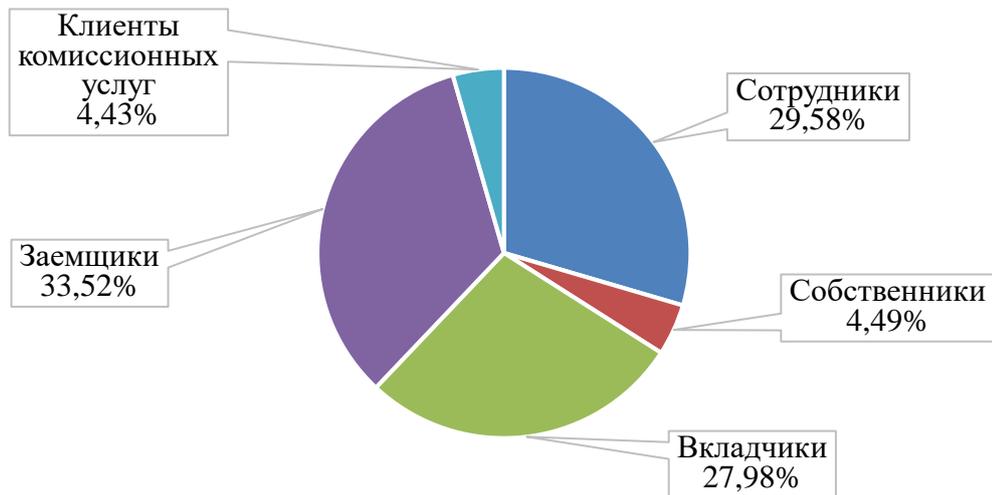
Примечание – Составлено автором.

Рисунок 19 – Вклад стейкхолдеров ПАО КБ «УБРиР» в 2020 г.



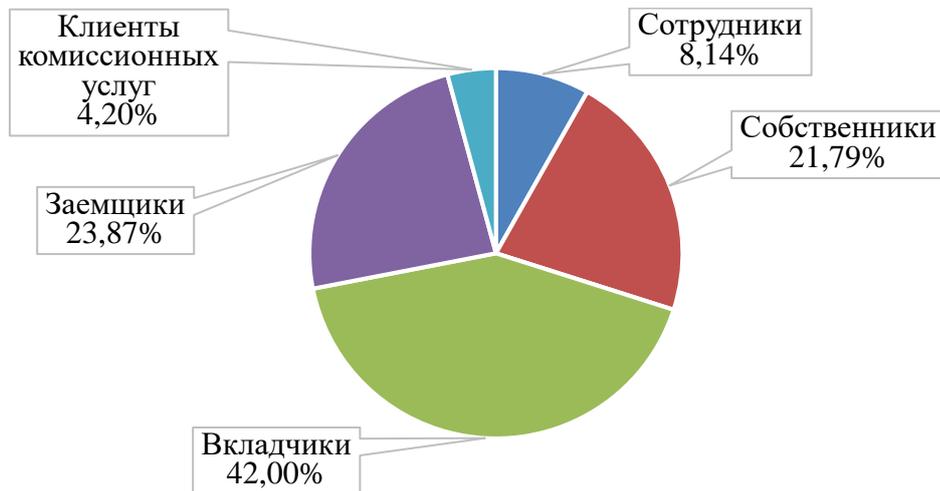
Примечание – Составлено автором.

Рисунок 20 – Выгоды стейкхолдеров ПАО КБ «УБРиР» в 2020 г.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 21 – Вклад стейкхолдеров «ИНГ Банка» в 2020 г.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 22 – Выгоды стейкхолдеров «ИНГ Банка» в 2020 г.

В параграфе 3.1 мы апробировали методику построения моделей вкладов и выгод стейкхолдеров. Это позволяет перейти к анализу разрывов между ними для моделирования стейкхолдерских рисков. В параграфе 3.2 на основе развития данного подхода будет апробирован индекс стейкхолдерского риска, базирующийся на разрывах вкладов и выгод стейкхолдерской стоимости.

3.2 Апробация методики оценки индексов стейкхолдерских рисков, формирования карты стейкхолдеров и моделирования сетей стейкхолдерских рисков

Шаги экономико-математического моделирования разрывов между вкладами и выгодами стейкхолдеров и индекса стейкхолдерского риска представлены в таблице 24.

Таблица 24 – Шаги моделирования стейкхолдерских рисков 2-й ветви (§ 3.2.1)

Шаг	Содержание шага	Результат
1. Построение структур вкладов и выгод стейкхолдеров	Согласно алгоритму 1-й ветви (таблица 15)	Получены структуры вкладов и выгод по базе наблюдений 2 (промышленные предприятия) по категориям стейкхолдеров: собственники, работники, поставщики, государство, инвесторы
2. Расчет разрывов между вкладами и выгодами стейкхолдеров	$\text{Разрыв} = \frac{\text{Вклад стейкхолдера}}{\text{Выгоды стейкхолдера}}$	Получены «разрывы» по всем категориям стейкхолдеров
3. Определение стейкхолдерских рисков через разрывы и вклад стейкхолдеров	Построение карт стейкхолдерских рисков на основе показателей разрывов и вкладов стейкхолдеров	Построены карты стейкхолдерских рисков, визуализирующие ключевые категории стейкхолдеров по показателям разрывов и вкладов
4. Тестирование индекса стейкхолдерского риска (ИСП)	$\text{ИСП} = \frac{\sum \text{Разрывы стейкхолдеров}}{\text{Выручка}}$	ИСП выше у компании с растущей выручкой, чем со стагнирующей, но имеет тенденцию к снижению. Стейкхолдерский риск выше у растущей компании, но она сглаживает его

Продолжение таблицы 24

Шаг	Содержание шага	Результат
5. Приоритизация стейкхолдеров по вкладу и разрывам как критериям стейкхолдерского риска	Стейкхолдеры с наибольшими разрывами и вкладами являются приоритетными с точки зрения рисков	На основании вкладов и разрывов выделены приоритетные группы: поставщики и работники
Примечание – Составлено автором.		

В следующем разделе представим апробацию методики моделирования индекса стейкхолдерского риска и его анализ.

3.2.1 Индекс стейкхолдерских рисков.

Разрывы стейкхолдерской стоимости

Моделирование стейкхолдерской стоимости осуществлено при помощи данных бухгалтерской и финансовой отчетности из системы СПАРК¹.

Критерии для отбора данных: предприятия Свердловской области, вид деятельности – обрабатывающие производства, период – 2011–2020 гг. Описательная статистика данных представлена в таблице 25.

С целью получения более однородной панели данных выборка была усечена до подотрасли «Производство хлеба и мучных изделий». Критерием выбора подотрасли явилась полнота данных и наличие достаточного количества наблюдений в сравнении с остальными видами деятельности.

¹ СПАРК – система анализа рынков. – URL: <http://www.spark-interfax.ru> (дата обращения: 01.11.2021).

Таблица 25 – Описательная статистика данных второй ветви исследования

Переменная	Номер переменной	Число наблюдений	Min	Max	Среднее значение	Стандартное отклонение	Медиана
Name	1	149	–	–	–	–	–
Year	2	149	2 012	2020	–	–	–
CompanyAge	3	149	6	29	20	7,67	22
EmployeesCount	4	149	–	750	129	192	61
FixedAssets	5	149	–	1 767 554 000	151 742 469	399 824 599	7 930 000
AssetsTotal	6	149	735 000	3 093 480 000	249 023 692	554 631 929	40 042 000
Long,termLoans	7	149	–879 000	705 382 000	18 253 492	70 757 358	22 500
Short,termLoans	8	149	179 000	374 154 000	48 018 431	60 237 867	22 795 500
SK (Equity)	9	149	–145 841 000	2 013 944 000	183 449 231	491 442 986	11 071 000
Revenue	10	149	–	3 308 408 000	307 605 692	551 215 343	96 896 000
InterestPayments	11	149	–	31 513 000	1 593 538	3 502 696	–
Profit	12	149	–199 297 000	279 146 000	11 871 669	52 916 025	655 000
PaymentsToSuppliers	13	149	115 000	2 301 813 000	193 472 485	348 979 949	46 110 500
PaymentsToLabor	14	149	1 124 000	593 230 000	56 818 746	90 236 200	23 885 000
Taxes_profit	15	149	–	81 100 000	4 263 462	13 897 591	52 000
OwnersDeposits	16	149	–	26 250 000	201 923	2 302 277	–
ShareBuyback	17	149	–	–	–	–	–
Dividends	18	149	–	20 694 000	714 069	2 550 539	–

144

Примечание – Составлено автором на основе: СПАРК – система анализа рынков. – URL: <http://www.spark-interfax.ru> (дата обращения: 01.11.2021).

В несбалансированную панель данных для анализа вошло 149 наблюдений по 28 компаниям. Для краткости наименований мы обозначили компании буквами. Две компании из выборки были рассмотрены более подробно в целях моделирования стейкхолдерского риска.

Для определения вклада работников и поставщиков в выручку объектов исследования, по выборке были построены три эконометрические модели, которые показывают корреляцию между расходами на стейкхолдеров (работников, поставщиков) и величиной выручки компании. Это позволило оценить вклад стейкхолдеров в выручку на основе выплат этим группам стейкхолдеров.

Модель 1: индивидуальная модель вклада в выручку компании В (9 наблюдений).

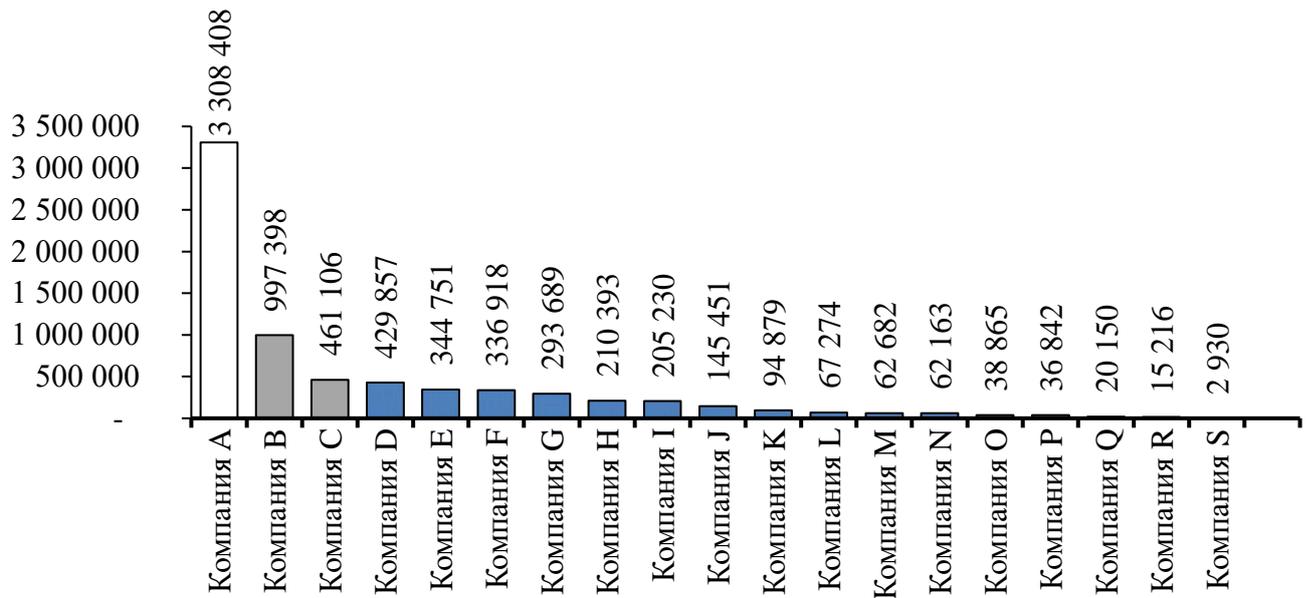
Модель 2: индивидуальная модель вклада в выручку компании С (9 наблюдений).

Модель 3: отраслевая модель вклада в выручку по всей выборке компаний (149 наблюдений).

Для апробации индекса стейкхолдерского риска необходимо рассмотреть его на примере разных по успеху компаний (критерий успеха: уровень выручки и ее динамика), при этом близких и сопоставимых по условиям функционирования (по географическому положению, активам).

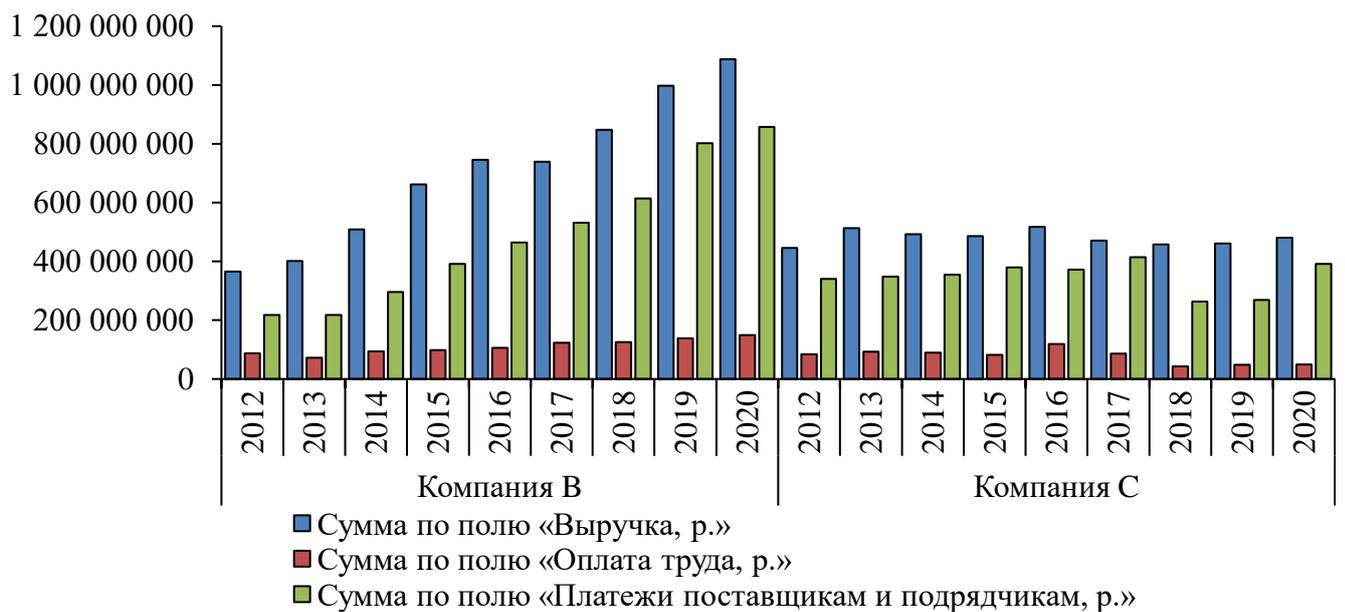
На рисунке 23 представлены все предприятия, по которым была найдена отчетность за 2019 г., их количество оказалось меньше, чем за весь период наблюдений. На рисунке заметна тройка лидеров рынка: компании А, В и С. Столбец компании А выделен белым, так как она резко выделяется по выручке от остальных, а потому не рассматривается нами как претендент для сравнения. Компании В и С, напротив, оказались тем контрастным примером сопоставимых компаний, который нам был нужен, поэтому на рисунке мы выделили их серым.

Компании В и С имеют не только относительно сопоставимые показатели деятельности, но и расположены недалеко друг от друга. В пользу нашего выбора говорит и то, что 2012 г. компании начинали почти с одинаковой выручкой, однако компания В затем вырвалась вперед (рисунок 24).



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 23 – Выручка объектов в 2019 г., р.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 24 – Сравнительная характеристика объектов, р.

Исходя из вышесказанного, мы определили эти компании как наиболее подходящие для сравнительного анализа и апробации методики моделирования стейкхолдерских рисков. Далее представим результаты моделирования стейкхолдерских вкладов и выгод.

Для построения моделей вкладов и выгод необходимо получить все сведения о выгодах и вкладах по каждой категории стейкхолдеров. Для этой цели были использованы данные отчетности, которые содержат показатели для всех категорий вклада и выгод по всем группам стейкхолдеров, кроме вклада работников и вклада поставщиков.

Для получения показателей вклада работников и поставщиков мы построили эконометрические модели, характеризующие их вклад в годовую выручку (монетарный прокси-показатель стейкхолдерской стоимости). Мы смотрели, как расходы на стейкхолдеров влияют на выручку компании, исходя из того, что вклад стейкхолдеров пропорционален их выгодам.

В таблице 26 приведены показатели для определения вкладов и выгод стейкхолдеров.

Таблица 26 – Показатели для определения вклада и выгод стейкхолдеров

Категория стейкхолдерской стоимости	Группа стейкхолдеров	Измерение	
Выгоды стейкхолдеров	Собственники	Дивиденды, р.	
	Работники	Выплаты работникам, р.	
	Поставщики	Оплата поставщикам, р.	
	Государство	Налоги, р.	
	Инвесторы	Выплата процентов, р.	
Вклад стейкхолдеров	Собственники	Амортизированный собственный капитал, р.	
	Работники	Регрессия	Коэффициент × Выплаты работникам
	Поставщики	Регрессия	Коэффициент × Оплата поставщикам
	Государство	–	
	Инвесторы	Процентные платежи по безрисковой ставке, р.	
Примечание – Составлено автором.			

Вклад инвесторов рассчитан как сумма всех долгосрочных и краткосрочных обязательств компании, умноженная на безрисковую ставку, которую мы определили как среднегодовую ставку рефинансирования (ключевую ставку) ЦБ РФ.

Математические модели были построены в соответствии с показателями для определения вкладов и выгод стейкхолдеров (см. таблицу 26) путем суммирования вклада/выгоды каждой категории стейкхолдеров:

$$V_{\text{стейкхолдеров}} = V_{\text{собственников}} + V_{\text{работников}} + V_{\text{поставщиков}} + V_{\text{государства}} + V_{\text{инвесторов}}; \quad (10)$$

$$VK_{\text{стейкхолдеров}} = VK_{\text{собственников}} + VK_{\text{работников}} + VK_{\text{поставщиков}} + VK_{\text{государства}} + VK_{\text{инвесторов}}; \quad (11)$$

где V_i – размер монетарных выгод i -й категории стейкхолдера, р.; VK_i – размер монетарного вклада i -й категории стейкхолдера, р.

Эконометрические модели представлены далее: индивидуальная модель компании В (таблица 27), индивидуальная модель компании С (таблица 28), отраслевая модель (таблица 29).

Таблица 27 – Эконометрическая модель вклада стейкхолдеров компании В

Formula	Revenue = -447 400 000 + 2,69 × PaymentsToLabor + 0,99 × PaymentsToSuppliers + 12,05 × SK + 14,71 × FixedAssets + 0,00 × SK:FixedAssets				
Coefficients	Estimate	Std. error	t-value	Pr(> t)	
(Intercept)	-447 400 000	1 280 000	-34,95	0,00	***
PaymentsToLabor	2,69	0,13	21,02	0,00	**
PaymentsToSuppliers	0,99	0,01	74,42	0,00	***
SK	12,05	0,19	62,90	0,00	***
FixedAssets	14,71	0,29	50,35	0,00	***
SK:FixedAssets	-0,00	0,00	-53,41	0,00	***
Residual standard error: 1625000 on 2 degrees of freedom					
Adjusted R-squared: 0,9999; F-statistic: 2,572e + 04 on 5 and 2 DF, p-value: 0,00					
Confidence interval	2,50 %		97,50 %		
(Intercept)	-502 529 800		-392 356 500		

Продолжение таблицы 27

PaymentsToLabor	2,14	3,24
PaymentsToSuppliers	0,93	1,04
SK	11,22	12,87
FixedAssets	13,46	15,97
SK:FixedAssets	0,00	0,00
<p>Примечание – Рассчитано автором. PaymentsToLabor – фонд оплаты труда за год; PaymentsToSuppliers – оплата поставщикам за год; SK – собственный капитал компании; FixedAssets – внеоборотные активы компании; SK:FixedAssets – отношение собственного капитала компании к внеоборотным активам.</p>		

Таблица 28 – Эконометрическая модель вклада стейкхолдеров компании С

Formula	Revenue = 419 100 000 + 0,76 × PaymentsToLabor				
Coefficients	Estimate	Std. error	t value	Pr(> t)	
(Intercept)	419 100 000	25 430 000	16,48	0,00	***
PaymentsToLabor	0,76	0,30	2,51	0,05	*
Residual standard error: 19780000 on 6 degrees of freedom					
Adjusted R-squared: 0.4318; F-statistic: 6.32 on 1 and 6 DF, p-value: 0.04566					
Confidence interval	2,50 %		97,50 %		
(Intercept)	356 864 300,00		481 295 900.00		
PaymentsToLabor	0,02		1,51		
Примечание – Рассчитано автором.					

Примечательно, что модель по компании В и отраслевая модель построились с одинаковыми факторами, но разными коэффициентами. По ним видно, что коэффициент вклада работников у компании В выше, чем в целом по рынку, в то время как вклад поставщиков ниже. Для построения модели вклада мы рассчитали вклад работников и вклад поставщиков компании В по коэффициентам индивидуальной модели.

Таблица 29 – Отраслевая эконометрическая модель вклада стейкхолдеров

Formula	Revenue = -14 450 000 + 1,32 × PaymentsToLabor + 1,13 × PaymentsToSuppliers + + 0,14 × SK + 0,59 × FixedAssets + 0,00 × SK:FixedAssets				
Coefficients:	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)	
(Intercept)	-14 450 000	5 535 000	-2,61	0,01	*
PaymentsToLabor	1,32	0,18	7,36	0,00	***
PaymentsToSuppliers	1,13	0,04	25,38	0,00	***
SK	0,14	0,07	1,97	0,05	.
FixedAssets	0,59	0,09	6,32	0,00	***
SK:FixedAssets	-0,00	0,00	-10,93	0,00	***
Residual standard error: 52490000 on 124 degrees of freedom					
Adjusted R-squared: 0,9913; F-statistic: 2821 on 5 and 124 DF, p-value: < 0,00					
Confidence interval	2,50 %		97,50 %		
(Intercept)	-25 404 050		-3 493 012		
PaymentsToLabor	0,97		1,67		
PaymentsToSuppliers	1,04		1,22		
SK	0,00		0,27		
FixedAssets	0,41		0,78		
SK:FixedAssets	0,00 –		0,00		
Примечание – Рассчитано автором.					

Модель по компании С нашла зависимость выручки от оплаты труда, но не нашла связь с оплатой поставщиков, поэтому коэффициент для определения вклада работников был взят из индивидуальной модели, а для вклада поставщиков – из отраслевой модели.

После получения всех необходимых данных для показателей (см. таблицу 26) мы построили структуры созданной и распределенной стоимости по категориям стейкхолдеров с помощью суммирования стоимостей (таблицы 30 и 31).

Таблица 30 – Пример расчетных данных для определения структуры выгод

Компания	Год	Выгода, тыс. р.					Сумма выгод, тыс. р.
		Собственники	Работники	Поставщики	Государство	Инвесторы	
		Дивиденды	Выплаты работникам	Выплаты поставщикам	Налоги	Проценты уплаченные	
В	2019	–	138 194	801 779	3 386	5 736	949 095
В	2020	–	149 661	857 517	7 360	6 012	1 020 550
С	2019	4 886	48 123	268 676	2 278	–	323 963
С	2020	5 821	49 230	391 108	7 360	6 012	459 531

Компания	Год	Структура выгод, %					Сумма выгод, %
		Собственники	Работники	Поставщики	Государство	Инвесторы	
В	2019	0,0	14,6	84,5	0,4	0,6	100,0
В	2020	0,0	14,7	84,0	0,7	0,6	100,0
С	2019	1,5	14,9	82,9	0,7	0,0	100,0
С	2020	1,3	10,7	85,1	1,6	1,3	100,0

Примечание – Составлено автором.

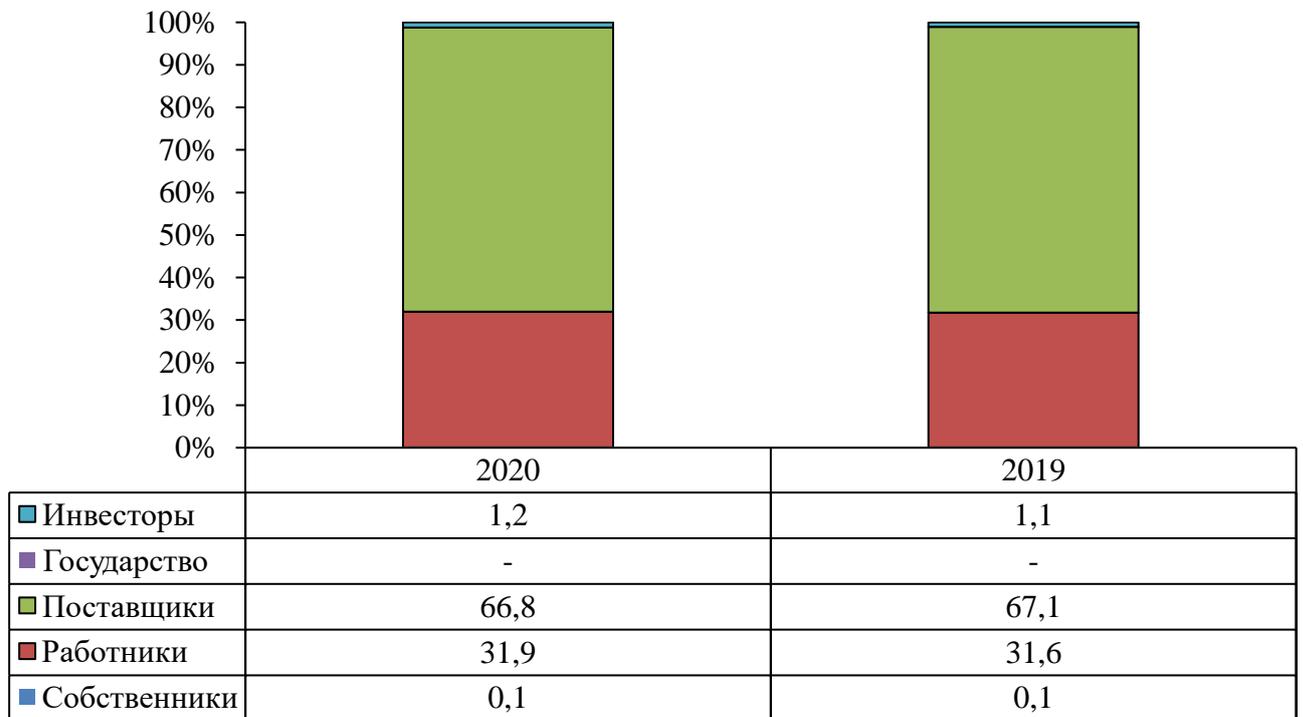
Таблица 31 – Пример расчетных данных для определения структуры вкладов

Компания	Год	Вклада, тыс. р.					Сумма вкладов, тыс. р.
		Собственники	Работники	Поставщики	Государство	Инвесторы	
		Амортизированный собственный капитал	Коэффициент× × Выплаты работникам	Коэффициент× × Выплаты поставщикам)	Х	Проценты по безрисковой ставке	
В	2019	1 138	372 156	790 233	–	13 445	1 176 973
В	2020	1 551	403 037	845 169	–	15 056	1 264 813
С	2019	7 393	36 723	303 335	–	2 896	350 347
С	2020	7 088	37 567	441 561	–	15 056	501 272

Компания	Год	Структура вкладов, %					Сумма вкладов, %
		Собственники	Работники	Поставщики	Государство	Инвесторы	
В	2019	0,1	31,6	67,1	0,0	1,1	100,0
В	2020	0,1	31,9	66,8	0,0	1,2	100,0
С	2019	2,1	10,5	86,6	0,0	0,8	100,0
С	2020	1,4	7,5	88,1	0,0	3,0	100,0

Примечание – Составлено автором.

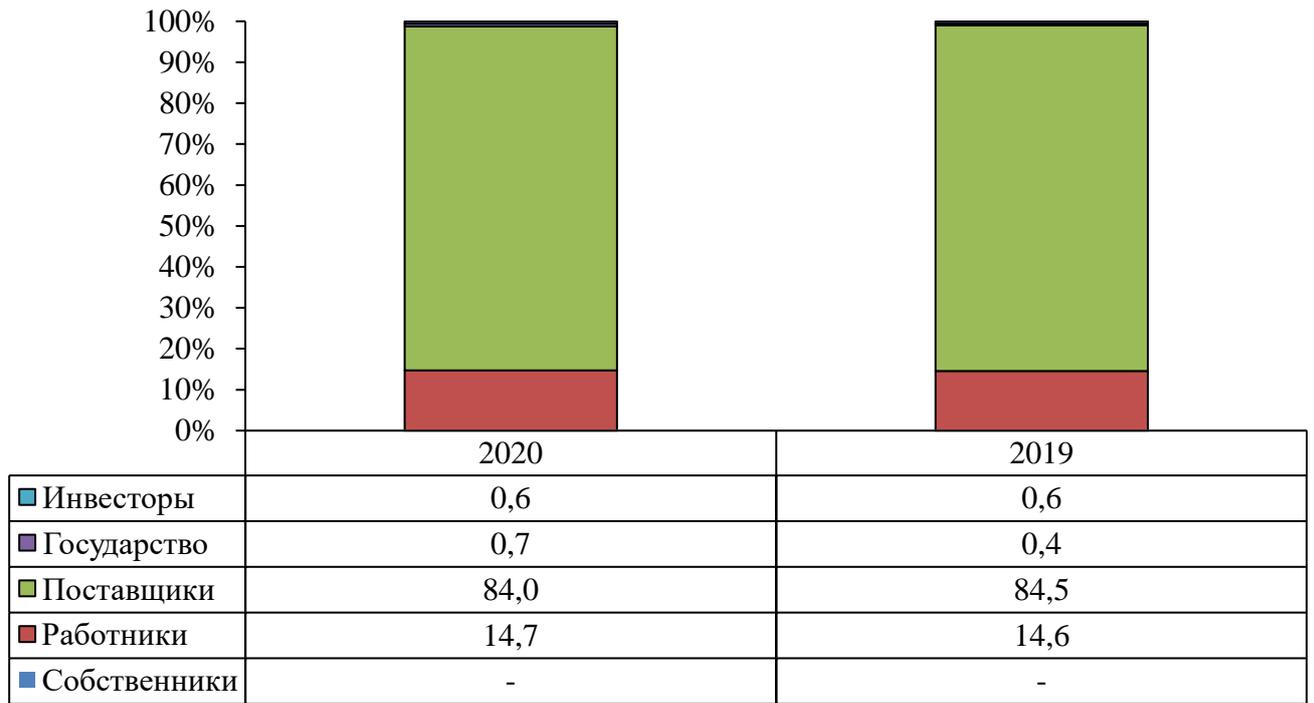
Созданная стоимость – это сумма всех вкладов стейкхолдеров (stakeholder contribution). Распределенная стоимость – это сумма всех выгод стейкхолдеров (stakeholder benefits). Структуры созданных и распределенных стоимостей за 2019 и 2020 гг. по компаниям В и С представлены на рисунках 25–28.



Примечание – Составлено автором.

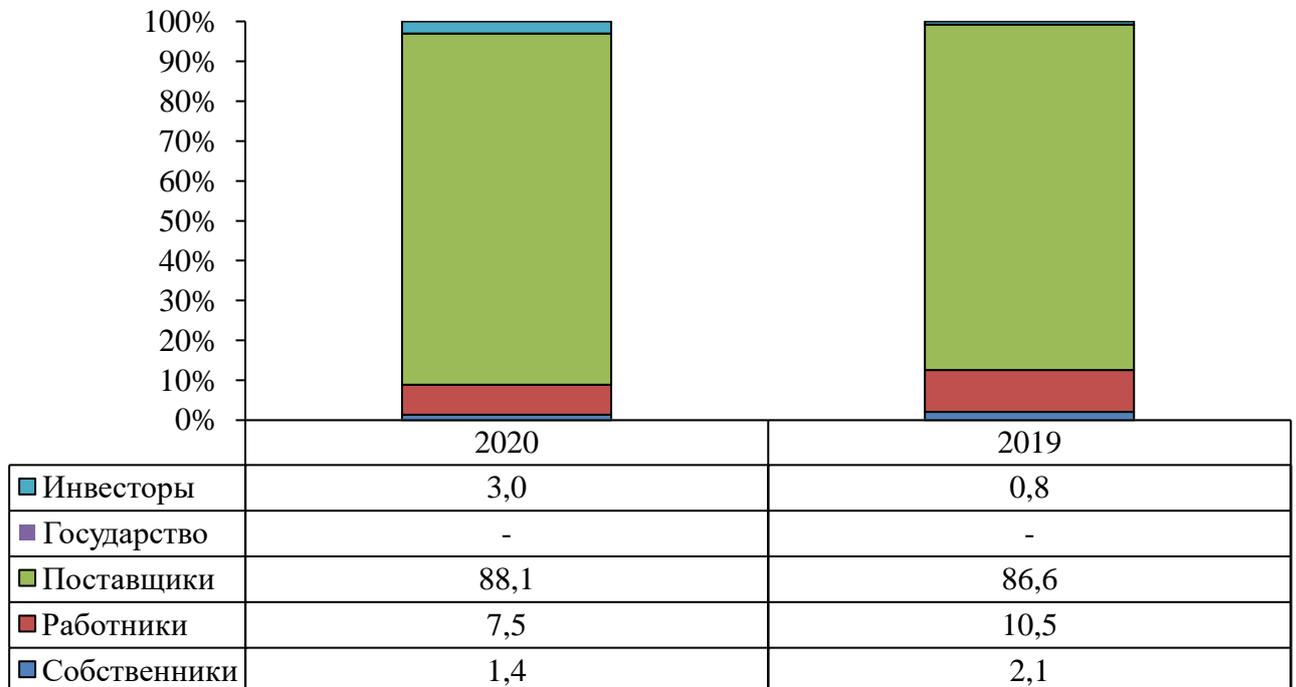
Рисунок 25 – Структура созданной стоимости (вклада) компании В в 2019–2020 гг., %

Видно, что структура созданной и распределенной стоимости у компании С более симметрична (процентное отношение вклада стейкхолдеров примерно соответствует процентному отношению их выгод в общей структуре), в то время как у компании В наблюдается асимметрия структуры между вкладом и выгодами поставщиков и работников. Так, работники компании В в 2019 и 2020 гг. вкладывали более 30 % стоимости, а получали менее 17 %, поставщики же, наоборот, вносили вклад менее 68 %, а получали в виде выгод более 81 %. Это можно интерпретировать так, что часть выгод работников компании В перетекает к ее поставщикам.



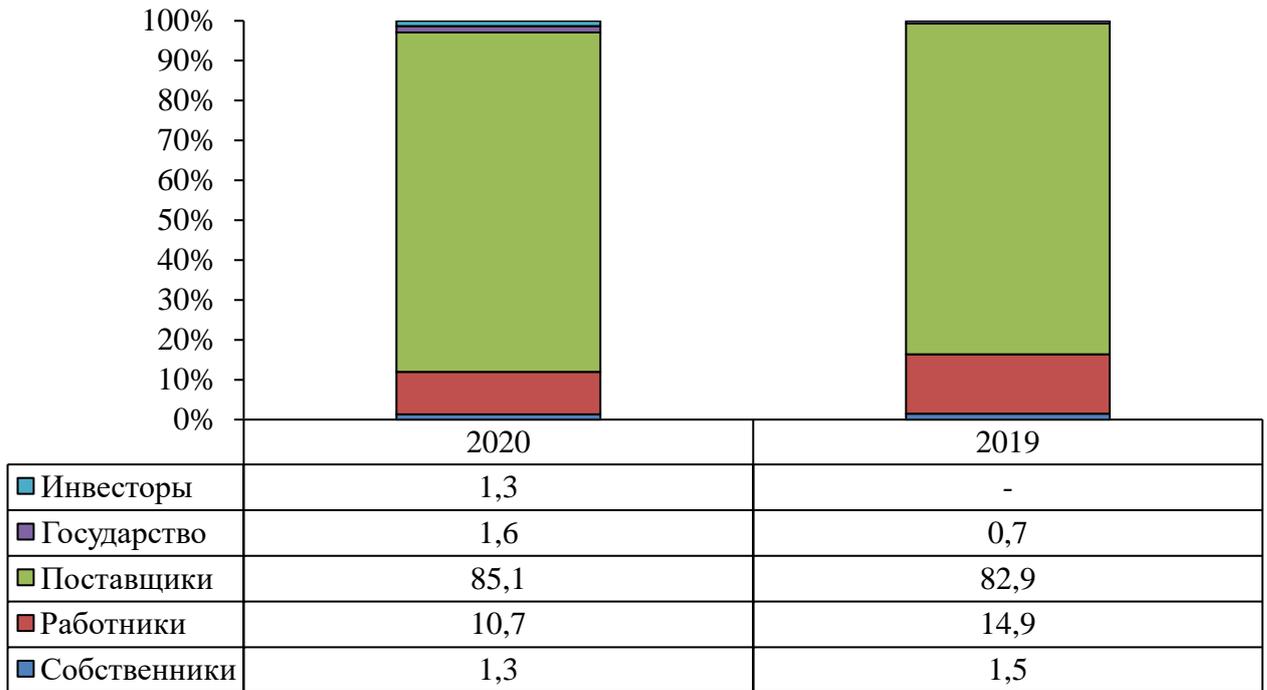
Примечание – Составлено автором.

Рисунок 26 – Структура распределенной стоимости (выгоды) компании В в 2019–2020 гг., %



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 27 – Структура созданной стоимости компании С в 2019–2020 гг., %



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 28 – Структура распределенной стоимости компании С в 2018–2019 гг., %

На рисунках 29 и 30 представлены карты стейкхолдерских рисков за 2020 г., построенные в той же логике, что и многие другие карты рисков: вертикальная ось – вероятность риска, горизонтальная – ущерб от него.

В нашем случае за вероятность реализации стейкхолдерского риска условно принят уровень разрыва между вкладом и выгодами группы стейкхолдеров, поскольку когда стейкхолдер попадает в ситуацию разрушения своей стоимости (а это происходит, если его выгоды становятся меньше его вклада или он несет высокие альтернативные издержки), он теряет мотивы для продолжения отношений с сетью стейкхолдеров (компанией). Однако такой показатель не говорит прямо о самой вероятности, он, скорее, является ее косвенным отражением. Положительный уровень разрыва (больше нуля) между вкладами и выгодами стейкхолдеров свидетельствует, что выгоды данной группы стейкхолдеров меньше внесенного вклада. Чем больше положительный уровень разрыва, тем бóльшая стоимость

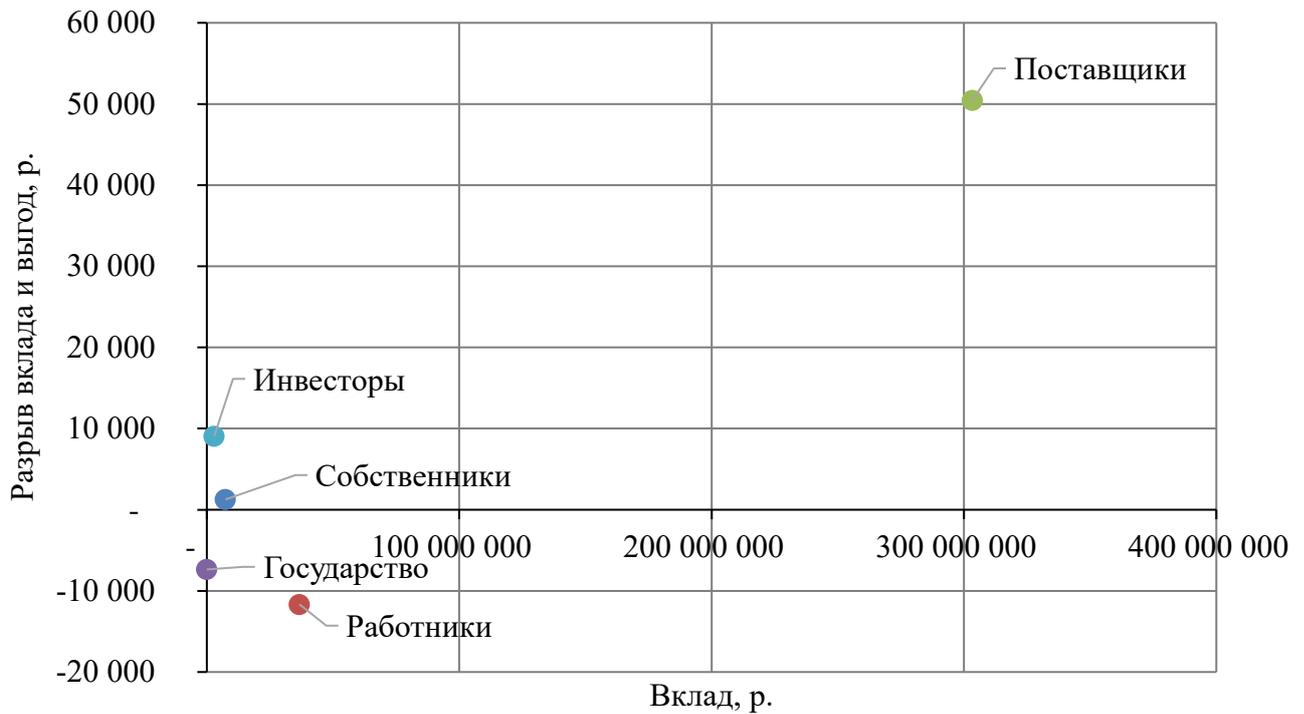
стейкхолдеров разрушается и, при прочих равных условиях, тем больше вероятность риска разрушения связи с сетью стейкхолдеров.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 29 – Карта стейкхолдерских рисков компании В в 2020 г.

За уровень ущерба в случае реализации риска также условно принят размер вклада группы стейкхолдеров, так как в случае утраты отношений с компанией эта группа перестает вносить свой вклад в работу сети. Мы оставляем за скобками вопрос о системном эффекте и эффекте синергии при утрате отношений со стейкхолдерами (например, если вся группа сотрудников прекратит свои отношения с компанией, то последняя не сможет продолжать работу подобно организму, в котором отказал только один орган, но этот орган – сердце), так как это тема для другого исследования. Поэтому горизонтальная ось показывает размер вклада стейкхолдеров: чем он больше, тем большее влияние на выручку оказывает эта группа стейкхолдеров и тем больше она сдвигается вправо относительно вертикальной оси координат.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 30 – Карта стейкхолдерских рисков компании С в 2020 г.

Поскольку вертикальная ось косвенно говорит о вероятности наступления стейкхолдерского риска (разрыва отношений или их ухудшения), а горизонтальная косвенно свидетельствует об ущербе, то чем выше и правее относительно начала координат находится группа стейкхолдеров на карте рисков, тем больший стейкхолдерский риск она несет. Например, вклад поставщиков компании В больше, чем их выгоды, поэтому, согласно данной методике, они являются самой рискованной группой стейкхолдеров для компании (см. рисунок 29).

Самыми влиятельными с точки зрения генерации выручки в компании В (рисунок 29) являются такие стейкхолдеры, как работники и поставщики, причем поставщики вносят больший вклад, чем работники, и почти не имеют разрыва, т. е. получают почти полную компенсацию своего вклада (в выручку организации). В то же время категория работников недополучает выгоды на свой вклад в размере около 250 млн р., поэтому данная группа находится в положительной части вертикальной оси.

На рисунке 31 приведен расчет стейкхолдерского риска. Представлен уровень разрыва по каждой группе стейкхолдеров по объектам за 2012–2019 гг. Колонка «Итого разрыв» отражает сумму разрывов по всем группам стейкхолдеров. Индекс стейкхолдерского риска рассчитан как отношение суммарного разрыва к выручке компании за период.

Объект	Год	Разрывы (Вклад - выгоды)						Итого разрыв	Выручка	ИСР (Разрыв/ Выручка)
		Собственники	Работники	Поставщики	Государство	Инвесторы				
Компания В	2012	1 774	147 714	3 130	2 013	2 934	147 279	365 393,00	40,31%	
Компания В	2013	2 340	122 660	3 129	4 631	2 371	119 611	400 804,00	29,84%	
Компания В	2014	2 655	158 328	4 268	6 300	1 195	151 609	508 319,00	29,83%	
Компания В	2015	2 558	166 859	5 641	1 870	1 432	163 338	662 396,00	24,66%	
Компания В	2016	1 940	179 336	6 679	1 610	10 926	183 913	745 247,00	24,68%	
Компания В	2017	1 068	208 026	7 649	3 543	6 051	203 952	739 183,00	27,59%	
Компания В	2018	884	211 909	8 846	9 182	9 487	204 254	847 538,00	24,10%	
Компания В	2019	1 138	233 962	11 546	3 386	7 709	227 878	997 398,00	22,85%	
Компания В	2020	1 551	253 376	12 348	7 360	9 044	244 262	1 087 812,00	22,45%	
Компания С	2012	7 225	20 059	43 862	4 726	7 828	34 130	445 470,00	7,66%	
Компания С	2013	7 503	22 082	44 838	6 594	2 919	26 583	512 897,00	5,18%	
Компания С	2014	7 401	21 187	45 677	3 945	1 641	26 305	492 225,00	5,34%	
Компания С	2015	7 104	19 369	48 956	1 213	2 909	38 387	485 567,00	7,91%	
Компания С	2016	7 014	28 101	48 044	3 924	5 917	28 950	518 006,00	5,59%	
Компания С	2017	7 591	20 382	53 444	5 523	9 990	45 120	471 010,00	9,58%	
Компания С	2018	1 182	10 042	33 954	3 860	7 511	28 744	458 002,00	6,28%	
Компания С	2019	2 507	11 400	34 659	2 278	2 896	26 384	461 106,00	5,72%	
Компания С	2020	1 267	11 663	50 453	7 360	9 044	41 741	480 795,00	8,68%	

Примечание – Составлено автором.

Рисунок 31 – Разрывы вкладов и выгод стейкхолдеров, тыс. р.,
и индекс стейкхолдерского риска

В целом представленная методика расчета индекса стейкхолдерского риска показала, что наибольший уровень риска, при этом стабильно и заметно снижающийся, как ни странно, имеет компания В. Это объясняется гораздо большей величиной вклада работников в создание выручки по сравнению с оплатой их труда.

Кроме того, компания В вместе с ростом выручки увеличивала фонд оплаты труда ежегодно в среднем на 8 % в год, в то время как ее выручка росла в среднем на 16 % в год. Иными словами, компания В делилась частью прироста выручки со своими работниками, что обеспечило постепенное снижение индекса стейкхолдерского риска к 2020 г.

Кроме того, выплаты на работника в компании В почти в два раза выше, чем в компании С, несмотря на наличие большего стейкхолдерского риска, связанного

с ними (таблица 32). Это иллюстрирует «win-win situation» по объекту В. Вероятно, будет уместным дальнейшее увеличение фонда оплаты труда в компании для удержания ценных работников, умеющих генерировать повышенную стоимость.

Таблица 32 – Сравнение вклада и выгод работника за 2020 г.

Компания	Численность, чел.	Средний вклад на одного работника, р.	Средние выплаты на одного работника (выгоды), р.
В	300	1 343 457	498 870
С	177	212 245	278 136

Примечание – Составлено автором на основе: СПАРК – система анализа рынков. – URL: <http://www.spark-interfax.ru> (дата обращения: 01.11.2021).

Высокий уровень стейкхолдерского риска может и не говорить о том, что у компании есть проблемы. В нашем примере у «успешной» компании стейкхолдерский риск оказался больше, чем у «неуспешной». Наличие риска может дать возможность создать стоимость больше, чем его отсутствие.

Представленную ситуацию можно рассматривать как повод для разработки дополнительных индикаторов и подходов к оценке стейкхолдерских рисков, которые были бы более «сигнальными» и универсальными, поскольку, как показал пример «win-win situation», большой разрыв между вкладами и выгодами стейкхолдеров может и не свидетельствовать о проблемах с ними. Все оказалось сложнее, и при анализе следует учитывать факторы, которые остаются за рамками модели.

В авторской модели расширено понимание и возможности оценки стейкхолдерской стоимости для минимизации стейкхолдерских рисков. Представлен практический инструментарий моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков.

В данной части диссертационной работы представлена апробация методики с использованием математических и эконометрических методов на основе открытых данных по ряду объектов исследования. Построены модели вкладов и выгод стейкхолдеров, определены уровни разрыва между вкладами и выгодами по груп-

пам стейкхолдеров, представлена карта стейкхолдерских рисков, апробирован индекс стейкхолдерского риска, проанализированы результаты моделирования, что позволило сделать ряд выводов.

Вывод общетеоретического плана сводится к тому, что поиск и определение стейкхолдерских рисков и стейкхолдерских стоимостей (ценностей) чем-то похожи на работу социолога и оценщика (замер электоральных рейтингов и рейтингов доверия, оценка стоимости) – это попытка уловить то, что объективно существует, но ускользает от исследователя. При этом показатель (метрика), которым пользуется исследователь, не всегда позволяет предсказать изучаемый объект, но его динамика в соотношении с другими показателями может дать представление о специфике объекта для построения общей картины отношений со стейкхолдерами.

Построенная модель стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, скорее всего, не гарантирует прогноза события, но дает определенный срез фактов. На данном этапе развития к таким моделям необходимо относиться как к справочной информации, учитывать их, при этом не воспринимать как руководство к действию. Результаты такого моделирования необходимо проверять, дополнительно исследовать и строить новые модели, прежде чем реагировать на стейкхолдерский риск, который они выявят.

Также нужно помнить, что усредненный показатель разрыва вкладов и выгод может ничего не сказать. Необходимо учитывать всю палитру разрозненных, неоднородных состояний групп стейкхолдеров и, наряду с общей картиной, находить и фокусироваться именно на проблемных группах стейкхолдерских рисков. В очередной раз можно убедиться в непригодности имеющихся данных (в частности, бухгалтерского учета и финансовых результатов) к оценке стейкхолдерских рисков и стейкхолдерской стоимости. Из-за недостатка информации, ее неструктурированности и несопоставимости текущая деятельность по такой оценке значительно затруднена. В то же время часть данных все-таки может собираться: это, например, касается внутренних исследований компаний лояльности своих сотрудников, клиентов, партнеров. Такая информация, как правило, исследуется на регулярной основе вне зависимости от того, известно ли компании

о стейкхолдерском подходе. Все это – суть оценки стейкхолдерских ценностей и рисков, даже если компаниями она называется иначе. Поэтому этими данными необходимо пользоваться, адаптировать их под оценку и вместе с другими методами (включая моделирование вкладов и выгод на монетарной основе) формировать интегрированную оценку или пытаться выстраивать общую картину на основе разрозненных методов и моделей.

При моделировании с помощью эконометрики открытым остается вопрос «неадекватных» коэффициентов в моделях и оценки структур стоимости вопреки им.

Также необходимо помнить, что нельзя абсолютизировать какой-либо метод или прокси-показатель, потому что он не отражает всего. Это только один аспект или только одна метрика, с помощью которой мы пытаемся нащупать более общие и ускользающие от нас понятия стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. Фиксация только на одном методе и одном показателе может создать ложные впечатления о формировании стейкхолдерской стоимости.

Итак, у компании может быть высокий уровень разрывов между вкладом и выгодами стейкхолдеров, и одновременно «win-win situation». В связи с этим нужно учитывать следующие моменты:

- нельзя ориентироваться только на уровень разрывов. Этот показатель может выявить корреляцию между создаваемой стоимостью и расходами на стейкхолдеров, но агрегированный уровень разрыва даст ограниченное (нормативное) понимание о вероятности ухудшения/разрыва отношений со стейкхолдерами, поскольку они чаще выносят суждения на индивидуальном уровне, исходя из имеющихся альтернатив на рынке, и не строят подобных моделей, не мыслят и не руководствуются ими;

- поиск стейкхолдерских рисков и стоимости – это всегда попытка ухватить то, что ускользает;

- полученные модели демонстрируют лишь часть общей картины;

- необходимо стремиться, помимо построения общей картины, выделять проблемные кластеры стейкхолдеров;

– следует сближать существующие корпоративные опросы клиентов и сотрудников с оценкой стейкхолдерских рисков и ценности, т. е. переформулировать цели опросов и оценок для более глубокого понимания поля деятельности корпорации и ее рисков, реализации стейкхолдерского подхода и ответственного ведения бизнеса.

Все монетарные модели построены на данных финансовой отчетности организаций, а значит, данное исследование возможно без больших трудностей воспроизвести на внешней отчетности других компаний.

3.2.2 Моделирование сетей стейкхолдерских рисков

Шаги моделирования сетей ассоциированных стейкхолдерских на основе субъективного неэкономического подхода представлены в таблице 33.

Таблица 33 – Шаги моделирования стейкхолдерских рисков третьей ветви (параграф 3.2.2)

Шаг	Содержание шага	Результат
Определение заинтересованных сторон и их рисков	Определение стейкхолдеров и их рисков с помощью экспертных оценок и опросов	Составлен список стейкхолдеров, их рисков и категорий рисков
Определение связей между рисками и силы этой связи	Выявление с помощью экспертных оценок и опросов связей рисков, их силы, их вероятности	Определены взаимосвязи стейкхолдерских рисков, построены матрицы связей для моделирования графа
Моделирование сетей рисков с помощью графов	Моделирование графа в ПО SocNetV	Составлен граф стейкхолдерских рисков
Приоритизация рисков на основе аналитических метрик графа	Расчет метрик графа для приоритизации рисков	Рассчитаны метрики степени посредничества, степени центральности, разницы степеней. На основе метрик выделены приоритетные стейкхолдерские риски
Примечание – Составлено автором.		

Апробация методики проведена в ПАО КБ «УБРиР» на примере проекта совершенствования ИТ-бизнес-процессов по присвоению трансфертных ставок.

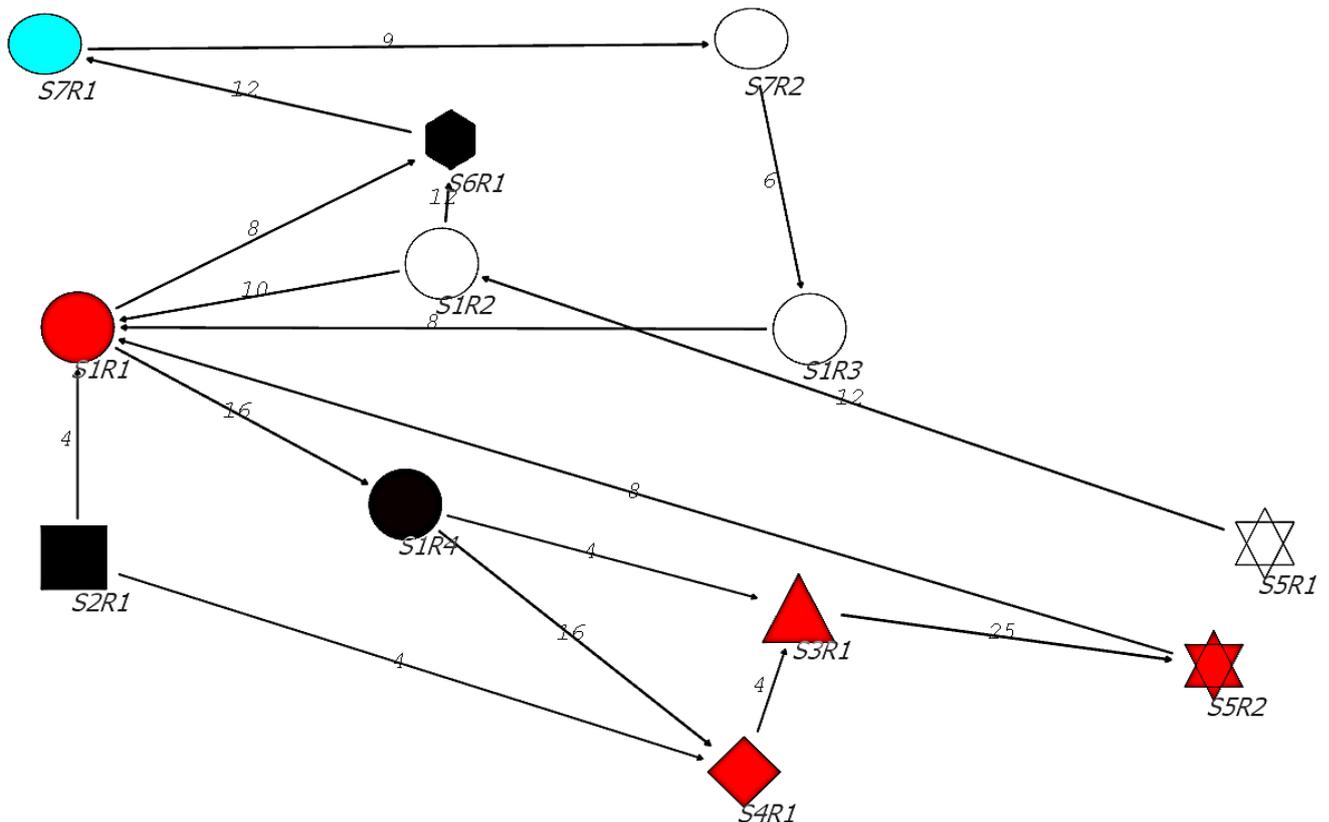
Список стейкхолдерских рисков, полученный на основе опроса ключевых стейкхолдеров проекта (по доработке программного обеспечения разработчиком в части увеличения гибкости трансфертного ценообразования банка) представлен в таблице 34. Риски обозначены в виде кода S^*R^* , где * означает номер стейкхолдера (S) и его риска (R).

Таблица 34 – Список стейкхолдерских рисков

Стейкхолдер	Код риска	Риск	Категория риска
Менеджер заказчика	S1R1	Долгое тестирование. Увеличение сроков реализации проекта	Время
Менеджер заказчика	S1R2	Ошибка тестирования (приведет к ошибкам в расчете)	Качество
Менеджер заказчика	S1R3	Возникнут ошибки с доступом / работой форм, затянется время тестирования	Время
Менеджер заказчика	S1R4	Отсутствие контроля над задачей, замедление реализации	Управление
Заказчик	S2R1	Отсутствие контроля над задачей, замедление реализации	Управление
Менеджер разработчика	S3R1	Долгая обработка заявки на доработку и поздняя передача разработчику, замедление реализации	Время
Руководитель менеджера разработчика	S4R1	Отсутствие контроля над задачей, замедление реализации	Время
Разработчик	S5R1	Разработчик допустит ошибки в доработке и ставка будет считаться неверно	Качество
Разработчик	S5R2	Разработчик будет не успевать и затянет процесс внедрения	Время
Подразделения продаж	S6R1	Отсутствующий или неверно рассчитанный трансферт может исказить ориентиры и стимулы для продаж	Управление
Банк	S7R1	Снижение будущей прибыли банка	Денежные затраты
Банк	S7R2	Ошибки в ПО и ИТ банка	Качество

Примечание – Составлено автором на основе опросов стейкхолдеров проекта.

После составления списка рисков определено их взаимовлияние друг на друга: установлены связи, их направление, вероятность (от 0 до 5 баллов) и значимость риска (от 0 до 5 баллов). Оценки связей были получены в результате экспертных оценок и обсуждений. В результате построена сеть рисков (рисунок 32).



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 32 – Сеть стейкхолдерских рисков проекта

Для практического применения полученной модели сети рисков необходим ее анализ. Цель анализа построенной сети рисков – поиск и выделение ключевых рисков с помощью приоритизации наиболее существенных. Инструментарий анализа графов помогает этого достичь с помощью метрик:

- степень посредничества узла (betweenness centrality);
- степень центральности узла (out-status/degree centrality);
- разница степеней узла (degree difference).

1. *Степень посредничества узла* (betweenness centrality, далее – BC) – это мера узла в графе, которая показывает, как часто этот узел находится на кратчайшем пути между остальными узлами графа:

$$BC_{\text{узла } X} = \sum_{\substack{\text{для всех пар} \\ \text{узлов в сети}}} \frac{\text{Количество крайчайших путей для данной пары узлов через узел } X}{\text{Все кратчайшие пути для данной пары}}. \quad (12)$$

Оценка BC каждого актора может быть интерпретирована как *мера потенциального контроля*, поскольку она количественно определяет, насколько этот актор действует как посредник для других. Предполагается, что *субъект, находящийся между многими другими, имеет более высокую вероятность управлять информационным потоком в сети.*

BC предполагает, что коммуникация в сети происходит по кратчайшему возможному пути, т. е. полностью игнорируется возможность коммуникации между акторами по не кратчайшим путям.

В таблице 35 представлены метрики степени посредничества для графа по рассматриваемому кейсу.

Таблица 35 – Степень посредничества узлов проекта

Код риска	Стейкхолдер	Категория риска	Степень посредничества узла (BC)	Удельный вес степени посредничества в общей сумме степеней посредничества всех узлов (%BC')
S1R1	Менеджер заказчика	Время	67	60,9
S1R4	Менеджер заказчика	Управление	34	30,9
S3R1	Менеджер разработчика	Время	28	25,5
S6R1	Подразделения продаж	Управление	27	24,5
S7R1	Банк	Денежные затраты	24	21,8
S7R2	Банк	Качество	21	19,1

Продолжение таблицы 35

Код риска	Стейкхолдер	Категория риска	Степень посредничества узла (BC)	Удельный вес степени посредничества в общей сумме степеней посредничества всех узлов (%BC')
S1R3	Менеджер заказчика	Время	18	16,4
S5R2	Разработчик	Время	18	16,4
S1R2	Менеджер заказчика	Качество	9	8,2
S4R1	Руководитель менеджера разработчика	Время	5	4,5
S2R1	Заказчик	Управление	0	0,0
S5R1	Разработчик	Качество	0	0,0
Примечание – Составлено автором.				

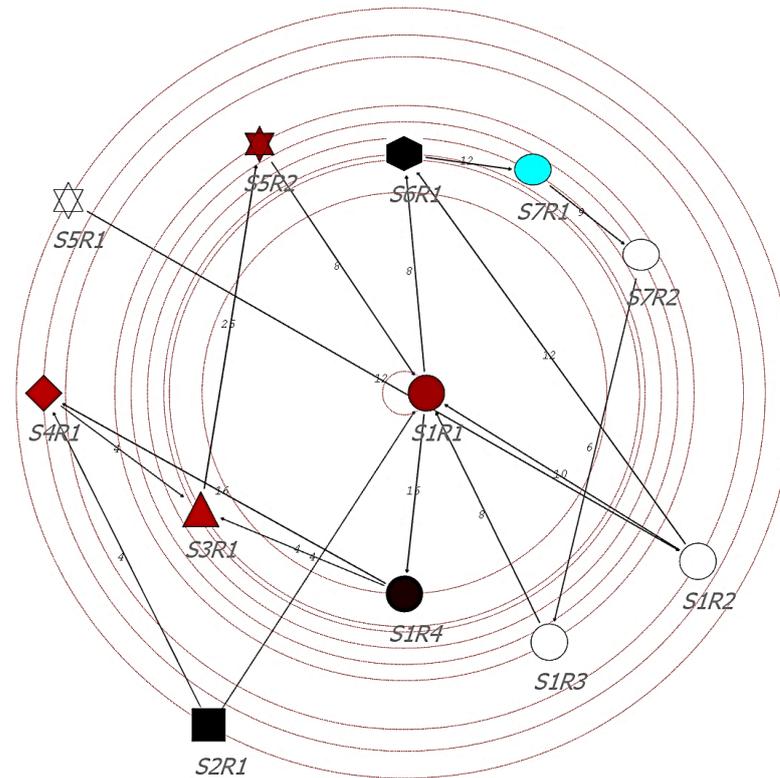
Поскольку наш граф направленный (связи между узлами имеют направления и обозначены стрелками), то кратчайший путь часто является единственным для данной пары, отсюда преобладание целых чисел в метриках BC.

На основе метрик в таблице 35 был построен граф стейкхолдерских рисков проекта (рисунок 33), отцентрированный по степени посредничества, т. е. чем ближе вершина к центру графа, тем большей степенью посредничества он обладает. Граф состоит из вершин (фигур) и ребер (линий, соединяющих фигуры). Каждая вершина характеризует определенный стейкхолдерский риск. Фигура определяет категорию стейкхолдера, цвет фигуры определяет категорию риска.

В таблице 36 приведена расшифровка обозначений стейкхолдерских рисков в графах по фигуре и цвету.

Каждая вершина имеет свое обозначение в виде кода S^*R^* , где * означает код категории. Ребра графа характеризуют влияние риска на соседний риск, которое определяется по формуле

$$\text{Влияние риска} = \text{Значимость риска} \times \text{Вероятность риска.} \quad (13)$$



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 33 – Сеть стейкхолдерских рисков проекта

Таблица 36 – Расшифровка обозначений стейкхолдеров

Стейкхолдер	Название фигуры	Фигура
Менеджер заказчика	Круг	○
Заказчик	Квадрат	□
Менеджер разработчика	Треугольник	△
Руководитель менеджера разработчика	Ромб	◇
Разработчик	Звезда	☆
Подразделения продаж	Алмаз	◆
Банк	Овал	◌
Категория риска	Цвет	
Время	Красный ●	
Управление	Черный ●	
Денежные затраты	Голубой ●	
Качество	Белый ○	
Примечание – Составлено автором.		

Другими словами, мы определяем риски через их взаимосвязи с другими рисками. Мы не определяем вероятность и значимость стейкхолдерского риска самого по себе, вместо этого мы считаем, что стейкхолдеры сами управляют своими рисками и ответственны за них. Следовательно, нужно учитывать взаимовлияние стейкхолдерских рисков, выстраивать конструктивные отношения со стейкхолдерами через соблюдение баланса интересов, контроль и влияние. Моделирование рисков позволяет выявлять критические узлы и приоритизировать риски.

На рисунке 33 чем ближе вершина графа к центру, тем большей степенью посредничества обладает риск, выраженный этой вершиной.

Из таблицы 36 видно, что наибольшей степенью посредничества и контроля над рисками в сети проекта обладают стейкхолдеры S1 и S3 (менеджер заказчика и менеджер разработчика). Ключевые категории рисков при этом связаны со временем и управлением (S1R1, S1R4, S3R1), поскольку они являются посредниками в большом количестве связей рисков и стейкхолдеров.

2. *Степень центральности* (out-status centrality или degree centrality, далее – DC) количественно определяет, сколько исходящих связей (с учетом их веса) узел имеет с другими узлами в сети (таблица 37), т. е. какова степень влияния узла на своих ближайших соседей с учетом веса связей. В теории социальных сетей этот показатель часто рассматривается как *показатель активности* актора.

Таблица 37 – Степень влияния узлов проекта на ближайших соседей

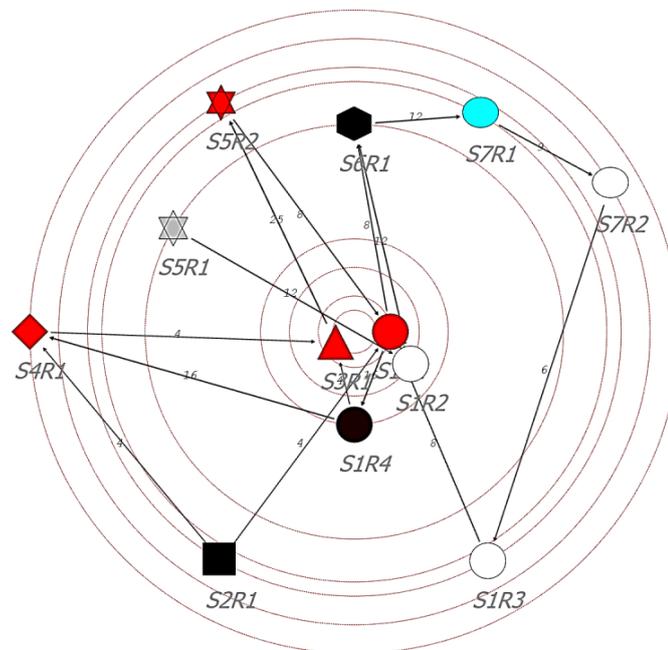
Код риска	Стейкхолдер	Категория риска	Сумма исходящих связей (степеней) узла (DC)	Удельный вес исходящих степеней в общей сумме исходящих степеней всех узлов (%DC')
S3R1	Менеджер разработчика	Время	25	15,8
S1R1	Менеджер заказчика	Время	24	15,2
S1R2	Менеджер заказчика	Качество	22	13,9
S1R4	Менеджер заказчика	Управление	20	12,7
S5R1	Разработчик	Качество	12	7,6
S6R1	Подразделения продаж	Управление	12	7,6

Продолжение таблица 37

Код риска	Стейкхолдер	Категория риска	Сумма исходящих связей (степеней) узла (DC)	Удельный вес исходящих степеней в общей сумме исходящих степеней всех узлов (%DC')
S7R1	Банк	Денежные затраты	9	5,7
S1R3	Менеджер заказчика	Время	8	5,1
S2R1	Заказчик	Время	8	5,1
S5R2	Разработчик	Время	8	5,1
S7R2	Банк	Качество	6	3,8
S4R1	Руководитель менеджера разработчика	Время	4	2,5

Примечание – Составлено автором.

Таблица 37 визуализирована в виде графа, который отцентрирован по степени DC. Чем больше степень центральности узла, тем ближе узел находится к центру графа (рисунок 34).



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 34 – Граф стейкхолдерских рисков, центрированный по степени исходящих связей

Согласно полученным метрикам (таблица 37), наиболее влиятельными стейкхолдерами оказались: S3, S1, S5 (менеджер разработчика, менеджер заказчика, разработчик). Наиболее влиятельными категориями рисков стали: время, качество, управление (S3R1, S1R1, S1R2, S1R4, S5R1).

3. *Разница степеней узла* (degree difference, далее – DD) представляет собой разность между входящими и исходящими степенями (ребрами) узла. При положительном значении узел оказывает больше влияния, чем получает воздействия от других узлов. Другими словами, он в большей степени является источником рисков для всей остальной сети, чем передатчиком (контролером) влияния других рисков.

Данная метрика позволяет выявлять более «независимые» риски, которые в меньшей степени подвержены влиянию со стороны других рисков в сети, при этом обладающие заметным воздействием на остальные.

Исходящая степень (сумма исходящих ребер) показывает прямое влияние риска на другие, и чем выше разница в степенях, тем сильнее влияние риска для других по сравнению с воздействием, полученным от других рисков.

В таблице 38 приведена матрица связей узлов. Диагональ (выделена цветом, положительные числа) показывает сумму всех исходящих связей узла. Остальные (отрицательные) числа показывают связи между узлами. Матрица построена так, что источник связи находится по строке. Например, риск S1R2 влияет на S1R1 с силой 10 (в таблице влияние обозначено как –10).

По матрице связей построена таблица 39, которая затем была визуализирована в виде точечной диаграммы (рисунок 35).

Наивысшая разница степеней (DD) была получена по рискам S5R1, S1R2, S2R1.

Разница степеней позволила выявить «независимые» риски, связанные со стейкхолдером-разработчиком. Несмотря на его низкую степень посредничества в сети, он обладает серьезным влиянием на проект, поскольку имеет высокую разницу степеней.

Таблица 38 – Матрица связей рисков проекта

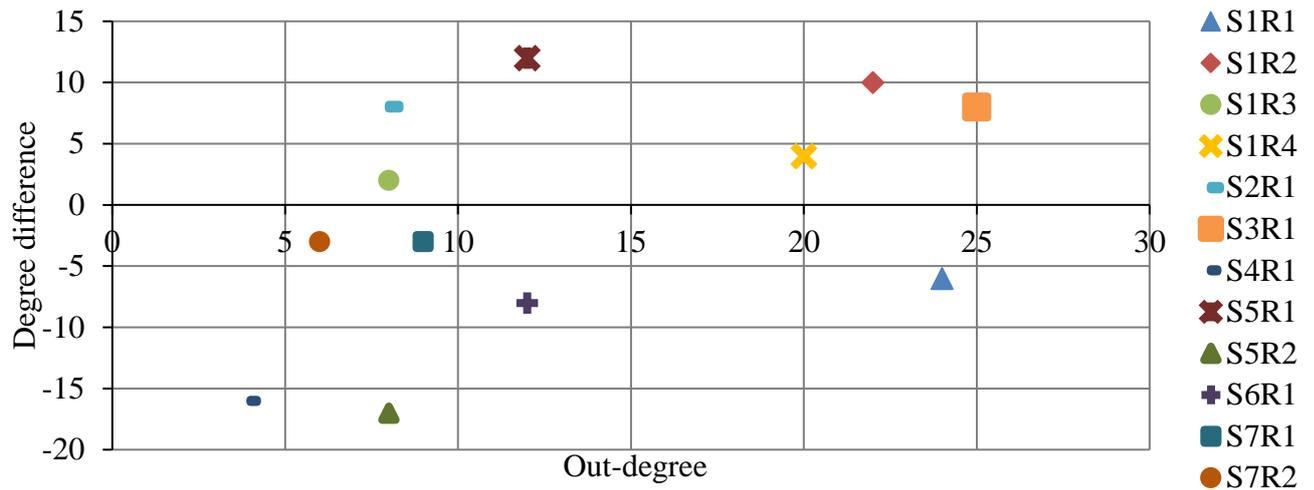
		Под влиянием											
		S1R1	S1R2	S1R3	S1R4	S2R1	S3R1	S4R1	S5R1	S5R2	S6R1	S7R1	S7R2
Влияющие риски	S1R1	24	0	0	-16	0	0	0	0	0	-8	0	0
	S1R2	-10	22	0	0	0	0	0	0	0	-12	0	0
	S1R3	-8	0	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	S1R4	0	0	0	20	0	-4	-16	0	0	0	0	0
	S2R1	-4	0	0	0	8	0	-4	0	0	0	0	0
	S3R1	0	0	0	0	0	25	0	0	-25	0	0	0
	S4R1	0	0	0	0	0	-4	4	0	0	0	0	0
	S5R1	0	-12	0	0	0	0	0	12	0	0	0	0
	S5R2	-8	0	0	0	0	0	0	0	8	0	0	0
	S6R1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	-12	0
	S7R1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9	-9
	S7R2	0	0	-6	0	0	0	0	0	0	0	0	6
Примечание – Составлено автором.													

Таблица 39 – Разница степеней (degree difference, DD) и выходящие степени (out-degree) рисков проекта

Показатель	S1R1	S1R2	S1R3	S1R4	S2R1	S3R1	S4R1	S5R1	S5R2	S6R1	S7R1	S7R2
Degree difference, DD	-6	10	2	4	8	17	-16	12	-17	-8	-3	-3
Out-degree	24	22	8	20	8	25	4	12	8	12	9	6
Примечание – Составлено автором.												

Рассмотренные метрики – степень посредничества, степень центральности и разница степеней – позволили выделить ключевые стейкхолдерские риски (топ-3 по каждой) в проекте в разрезе стейкхолдеров и категорий риска (таблицы 40, 41).

Методика позволила приоритизировать стейкхолдерские риски для дальнейшей их проработки, управления и контроля.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 35 – Влиятельность узлов по разнице степеней и исходящим степеням

Таблица 40 – Ключевые риски проекта по трем метрикам приоритизации

Метрика	BC	DC	DD
Риски	S1R1, S1R4, S3R1	S3R1, S1R1, S1R2	S5R1, S1R2, S2R1
Стейкхолдеры	Менеджер заказчика – 2. Менеджер разработчика – 1	Менеджер разработчика – 1. Менеджер заказчика – 2	Разработчик – 1. Менеджер заказчика – 1. Заказчик – 1
Тип риска	Время – 2. Управление – 1	Время – 2. Качество – 1	Качество – 2. Управление – 1
Примечание – Составлено автором.			

Таблица 41 – Приоритетные риски проекта

Риск	Приоритет по метрике	BC	DC	DD
S1R1	BC, DC	67	24	-6
S1R4	BC	34	20	4
S3R1	BC, DC	28	8	2
S1R2	DC, DD	9	22	10
S5R1	DD	0	12	12
S2R1	DD	0	8	8
Примечание – Составлено автором.				

Апробация учета фактора дисбаланса интересов в сетях стейкхолдерских рисков. Проведем тестирование модели сетей стейкхолдерских рисков с учетом введенного нами фактора баланса интересов стейкхолдеров. Формула влияния риска будет дополнена и станет выглядеть следующим образом:

$$\begin{aligned} \text{Влияние риска} = & \text{Значимость риска} \times \text{Вероятность риска} \\ & \times \text{Степень дисбаланса интересов.} \end{aligned} \quad (14)$$

Степень дисбаланса интересов определяется по каждому стейкхолдеру отдельно в баллах от 1 до 5.

Список стейкхолдерских рисков, а также оценки параметров их вероятности и силы влияния в связях с другими рисками остаются прежними.

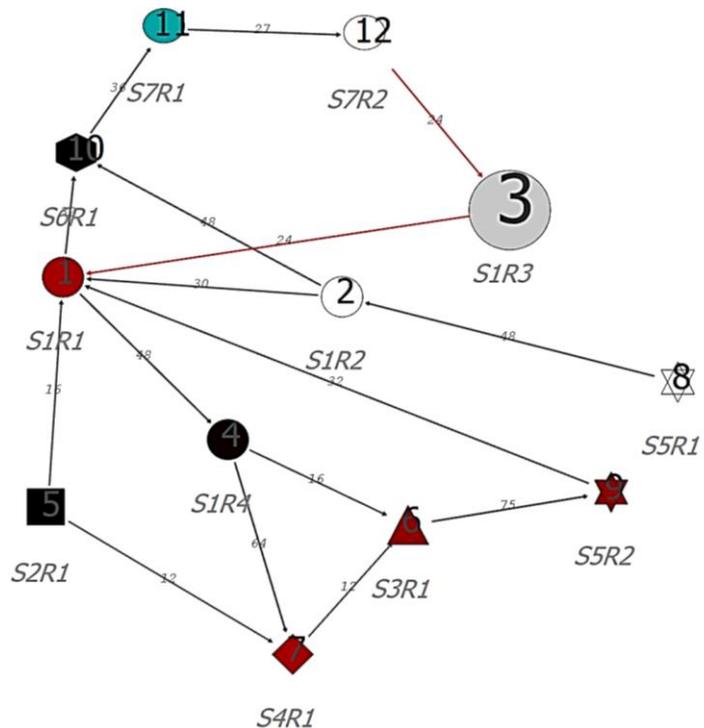
Степень дисбаланса интересов определяется опросно-экспертным путем по каждому стейкхолдеру сети. Затем она присваивается всем связям (как входящим, так и исходящим) рисков, которые «держит» данный стейкхолдер, за исключением внутренних связей (когда одни риски стейкхолдера влияют на другие риски того же стейкхолдера). По внутренним рискам оценка дисбаланса интересов вычисляется как среднее и принимается равной 3.

Когда оценки степени дисбаланса интересов в связи различны, выбирается оценка с максимальной степенью дисбаланса интересов. Например, S1 со степенью дисбаланса интересов 5 связан с S2 со степенью дисбаланса интересов 4. При расчете влияния между этими рисками будет использоваться показатель 5.

Для апробации методики в качестве имитационной модели мы присвоили стейкхолдеру S1 степень дисбаланса интересов, равную 4. Всем остальным стейкхолдерам мы оставили среднее значение 3.

Далее мы проверили, как изменятся метрики модели, и посмотрели, какие из них проявят себя при учете этого нового фактора «дисбаланс интересов». Сравнение метрик со «штрафом» за дисбаланс интересов по стейкхолдеру S1 мы проведем с базовой моделью, где не будет влияния данного фактора на результат, т. е. дисбаланс интересов в базовой модели приравнен 3 по всем стейкхолдерам.

В результате апробации с учетом фактора дисбаланса интересов была построена сеть рисков (рисунок 36). Изменения произошли в весах ребер, поскольку именно они характеризуют силу связи между рисками.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 36 – Сеть стейкхолдерских рисков проекта с учетом риска дисбаланса интересов

Характеристика связей этой сети представлена в таблице 42. Диагональ (выделена серым) показывает сумму исходящих степеней/связей узла, остальные ячейки характеризуют силу связи.

Чтобы узнать влияние дисбаланса интересов со стейкхолдером S1 на модель, проанализируем, как и ранее, полученную сеть с помощью метрик:

- степень посредничества узла (BC);
- степень центральности узла (DC);
- разница степеней узла (DD).

Посмотрим, как изменятся ключевые метрики топ-3 рисков по ним.

Таблица 42 – Матрица связей в модели с учетом риска дисбаланса интересов.

		Риски под влиянием											
		S1R1	S1R2	S1R3	S1R4	S2R1	S3R1	S4R1	S5R1	S5R2	S6R1	S7R1	S7R2
Влияющие риски	S1R1	80	0	0	-48	0	0	0	0	0	-32	0	0
	S1R2	-30	78	0	0	0	0	0	0	0	-48	0	0
	S1R3	-24	0	24	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	S1R4	0	0	0	80	0	-16	-64	0	0	0	0	0
	S2R1	-16	0	0	0	28	0	-12	0	0	0	0	0
	S3R1	0	0	0	0	0	75	0	0	-75	0	0	0
	S4R1	0	0	0	0	0	-12	12	0	0	0	0	0
	S5R1	0	-48	0	0	0	0	0	48	0	0	0	0
	S5R2	-32	0	0	0	0	0	0	0	32	0	0	0
	S6R1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	36	-36	0
	S7R1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	27	-27
	S7R2	0	0	-24	0	0	0	0	0	0	0	0	24
Примечание – Составлено автором.													

Для сопоставления метрик мы также построили нулевую, или базовую, модель, в которой введенный нами фактор дисбаланса интересов равен 3 по всем категориям стейкхолдеров. Базовая модель здесь приводится только в сопоставлении.

1. Степень посредничества узла (BC)

Напомним, что BC – это мера узла в графе, которая показывает, как часто этот узел находится на кратчайшем пути между остальными узлами графа. Оценка BC рассматривается как мера потенциального контроля, поскольку она количественно определяет, насколько этот актер действует как посредник для других.

В таблице 43 представлены метрики степени посредничества по имитационной модели.

Визуальное сопоставление на карте по степени посредничества не дает заметных отличий (рисунок 37).

Таблица 43 – Степень посредничества узлов с учетом риска дисбаланса интересов

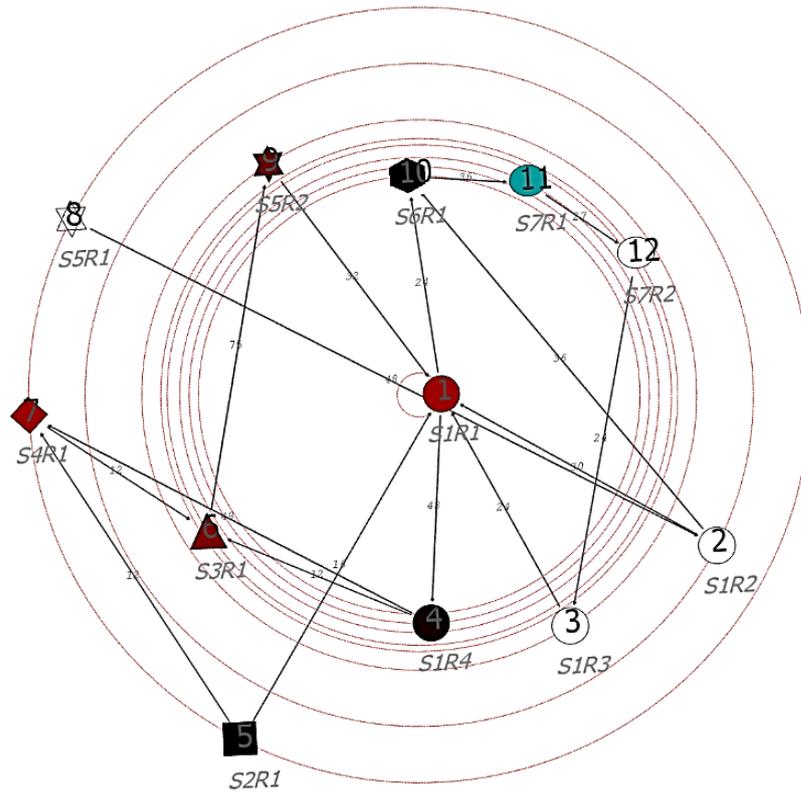
Код риска	Стейкхолдер	Категория риска	BC	%BC'	BC ₀	%BC' ₀	ΔBC (BC – BC ₀)
S1R1	Менеджер заказчика	Время	59	54	67	61	–8
S6R1	Подразделения продаж	Управление	27	25	27	25	0
S1R4	Менеджер заказчика	Управление	26	24	34	31	–8
S7R1	Банк	Денежные затраты	24	22	24	22	0
S3R1	Менеджер разработчика	Время	21	19	28	25	–7
S7R2	Банк	Качество	21	19	21	19	0
S1R3	Менеджер заказчика	Время	18	16	18	16	0
S5R2	Разработчик	Время	18	16	18	16	0
S1R2	Менеджер заказчика	Качество	9	8	9	8	0
S2R1	Заказчик	Управление	0	0	0	0	0
S4R1	Руководитель менеджера разработчика	Время	0	0	5	5	–5
S5R1	Разработчик	Качество	0	0	0	0	0

Примечание – Составлено автором.
BC – степень посредничества узла; %BC' – удельный вес степени посредничества в общей сумме степеней посредничества всех узлов; BC₀ – степень посредничества узла в базовой модели; %BC'₀ – удельный вес степени посредничества в общей сумме степеней посредничества всех узлов в базовой модели; ΔBC – изменение степени посредничества в модели с учетом риска дисбаланса интересов.

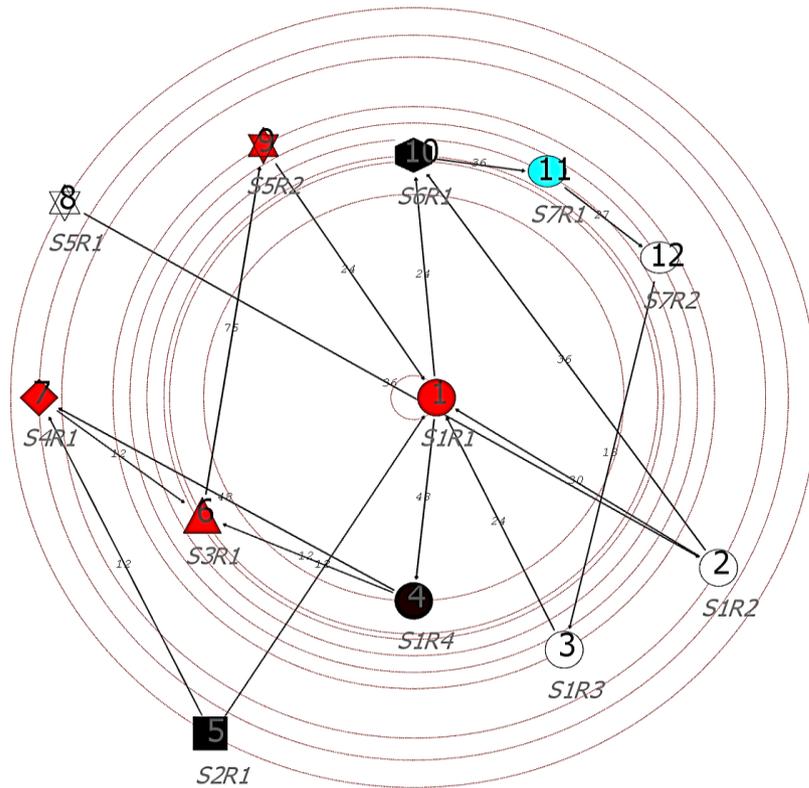
Центральность (BC) почти не изменилась, расположение узлов примерно аналогично. Карта почти в точности совпадает с представленной ранее в модели без учета дисбаланса интересов.

Напомним, что чем ближе вершина графа к центру, тем большей степенью посредничества обладает риск, выраженный этой вершиной.

Топ-3 изменился на один риск (таблица 44), поскольку произошли некоторые изменения в кратчайших путях графа, а именно уменьшение степени центральности у некоторых рисков из-за изменения силы связей. Метрика никак не приоритизировала стейкхолдеров с дисбалансом интересов и связанными с ним рисками, наоборот, степень посредничества по некоторым из них даже снизилась.



а – с учетом дисбаланса интересов (стало)



б – без учета дисбаланса интересов (было)

Примечание – Составлено автором.

Рисунок 37 – Сравнение карт по степени посредничества

Таблица 44 – Изменения топ-3 рисков по ВС

До учета дисбаланса интересов (базовая модель)	После учета дисбаланса интересов
S1R1	S1R1
S1R4	S6R1
S3R1	S1R4
Примечание – Составлено автором.	

2. Степень центральности узла (DC)

Как отмечено выше, DC количественно определяет, сколько исходящих связей (с учетом их веса) узел имеет с другими узлами в сети, т. е. какова степень влияния узла на своих ближайших соседей с учетом веса связей. В теории социальных сетей этот показатель часто рассматривается как показатель активности актора.

Как и ранее, рассмотрим изменение метрик в таблице 45.

Таблица 45 – Степень влияния узлов на ближайших соседей с учетом риска дисбаланса интересов

Код риска	Стейкхолдер	Категория риска	DC	DC'	DC ₀	%DC' ₀	ΔDC (DC – DC ₀)
S1R1	Менеджер заказчика	Время	80	15	72	15	8
S1R4	Менеджер заказчика	Управление	80	15	60	13	20
S1R2	Менеджер заказчика	Качество	78	14	66	14	12
S3R1	Менеджер разработчика	Время	75	14	75	16	0
S5R1	Разработчик	Качество	48	9	36	8	12
S6R1	Подразделения продаж	Управление	36	7	36	8	0
S5R2	Разработчик	Время	32	6	24	5	8
S2R1	Заказчик	Управление	28	5	24	5	4
S7R1	Банк	Денежные затраты	27	5	27	6	0
S1R3	Менеджер заказчика	Время	24	4	24	5	0

Продолжение таблицы 45

Код риска	Стейкхолдер	Категория риска	DC	DC'	DC ₀	%DC' ₀	ΔDC (DC – DC ₀)
S7R2	Банк	Качество	24	4	18	4	6
S4R1	Руководитель менеджера разработчика	Время	12	2	12	3	0

Примечание – Составлено автором.
 DC – сумма исходящих связей (степеней) узла; DC' – удельный вес исходящих степеней в общей сумме исходящих степеней всех узлов; DC₀ – степень узла в базовой модели; %DC'₀ – удельный вес степени узла в общей сумме степеней всех узлов в базовой модели; ΔDC – изменение исходящей степени в модели с учетом риска дисбаланса интересов.

Узлы, связанные со «штрафным» стейкхолдером S1 (ведущие к нему и исходящие из него риски), получили прирост в оценках по DC. Следовательно, данная метрика способна учитывать и показывать стейкхолдеров с дисбалансом интересов.

Если отцентрировать граф по степени исходящих узлов, увидим существенные изменения в расположении рисков (рисунок 38).

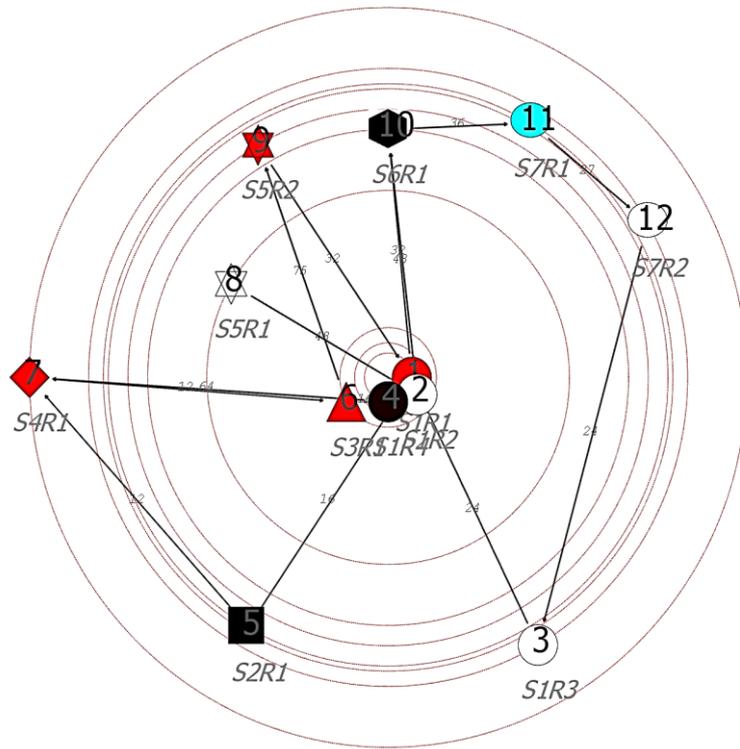
Риски, связанные со стейкхолдером, по которому появился «штраф» за дисбаланс интересов, стали ближе к центру. Также стали ближе к центру риски, которые оказывают влияние на риски стейкхолдера с дисбалансом интересов, т. е. они также стали более влиятельными в сети.

Изменения в топ-3 представлены в таблице 46.

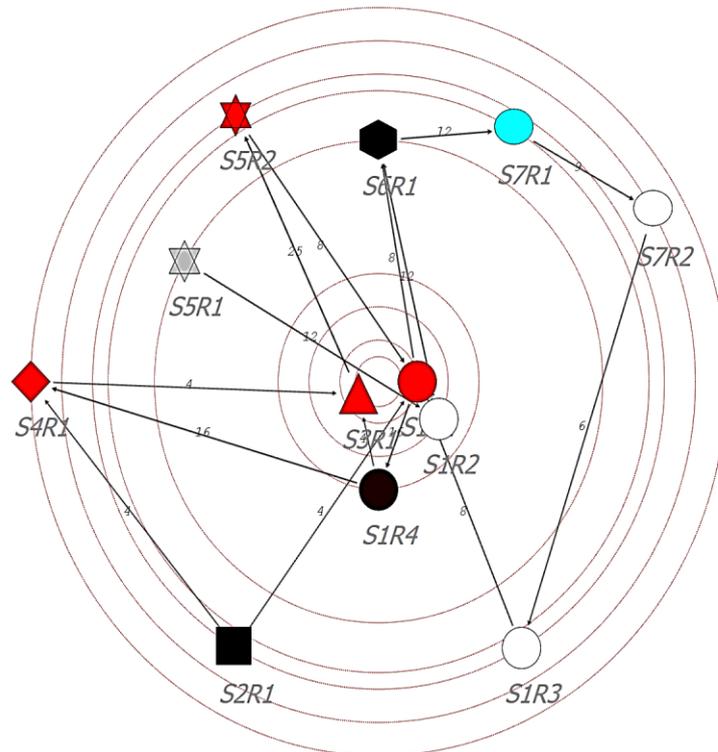
3. Разница степеней узла (DD)

Как отмечалось выше, DD представляет собой разность между входящими и исходящими степенями (ребрами) узла. При положительном значении узел оказывает больше влияния на других, чем получает воздействия, т. е. он в большей степени является источником рисков для всей остальной сети, чем передатчиком (контролером) влияния других рисков.

Данная метрика позволяет выявлять более «независимые» риски, которые в меньшей степени подвержены влиянию со стороны других рисков в сети, при этом обладающие заметным воздействием на остальные.



а – с учетом дисбаланса интересов (стало)



б – без учета дисбаланса интересов (было)

Примечание – Составлено автором.

Рисунок 38 – Сравнение графов стейкхолдерских рисков, отцентрированных по степени выходящих связей

Таблица 46 – Изменения топ-3 рисков по DC

До учета дисбаланса интересов (базовая модель)	После учета дисбаланса интересов
S3R1	S1R1
S1R1	S1R4
S1R2	S1R2
Примечание – Составлено автором.	

В таблице 47 представлены изменений метрик разниц степеней (DD) и выходящих степеней (DC) рисков в модели, учитывающей фактор дисбаланса интересов и базовой модели. Положительное значение говорит об увеличении показателя, отрицательное – о его уменьшении.

Таблица 47 – Изменение разниц степеней и выходящих степеней рисков

Показатель	S1R1	S1R2	S1R3	S1R4	S2R1	S3R1	S4R1	S5R1	S5R2	S6R1	S7R1	S7R2
ΔDD	-4	0	-6	20	4	-4	-16	12	8	-20	0	6
ΔDC	8	12	0	20	4	0	0	12	8	0	0	6
Примечание – Составлено автором.												

Сами метрики по модели, учитывающей фактор дисбаланса интересов, представлены в таблице 48.

Таблица 48 – Метрики DD и DC по модели, учитывающей дисбаланс интересов

Метрика	S1R1	S1R2	S1R3	S1R4	S2R1	S3R1	S4R1	S5R1	S5R2	S6R1	S7R1	S7R2
DD	-22	30	0	32	28	47	-64	48	-43	-44	-9	-3
DC	80	78	24	80	28	75	12	48	32	36	27	24
Примечание – Составлено автором. Топ-3 влиятельных рисков по DD выделены серым.												

Метрика DC выросла по всем рискам, которые «держит» стейкхолдер S1, а также по рискам, которые влияют на риски этого стейкхолдера. Иначе говоря, модель стала считать более значимыми риски не только потенциально неудовлетворенного стейкхолдера, но и риски, которые передают свое воздействие к этому стейкхолдеру, предшествуют реализации его рисков.

Метрика DD по узлам также изменилась, но по этим изменениям в целом невозможно выявить четкой связи с дисбалансом интересов. По каждому узлу этот показатель вырос или упал в зависимости от преобладания изменившихся входящих и исходящих связей в каждом конкретном случае.

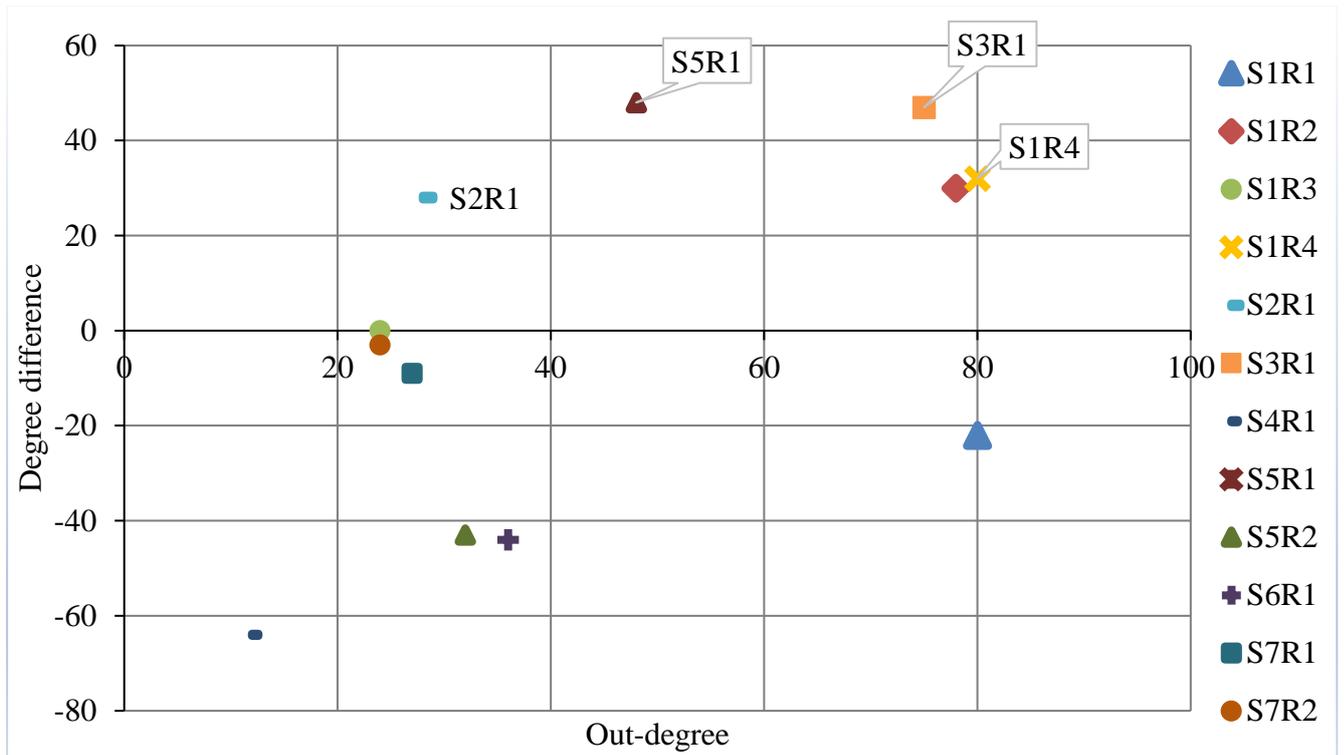
Представленная выше таблица была визуализирована в виде точечной диаграммы (рисунок 39).

Топ рисков по DD серьезно изменился под влиянием учета фактора дисбаланса интересов (таблица 49). Это значение выросло у рисков, связанных со стейкхолдером S1 (у тех, которые он держит, и у иных, которые воздействуют на его риски). Однако стейкхолдеров, обладающих относительно высоким дисбалансом интересов, эта метрика не показывает, в отличие от DC.

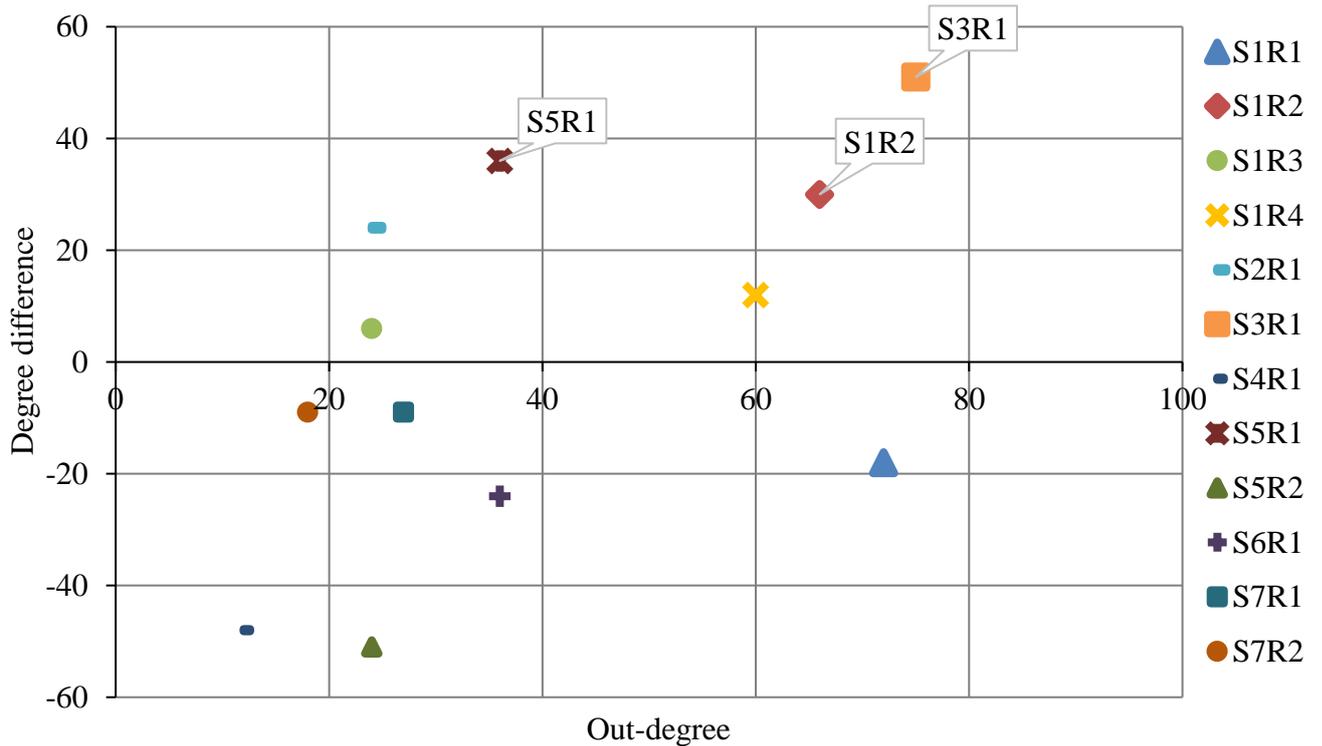
Таблица 49 – Изменения топ-3 рисков по DD

После учета дисбаланса интересов	До учета дисбаланса интересов (базовая модель)
S5R1	S3R1
S3R1	S5R1
S1R4	S1R2
Примечание – Составлено автором.	

Сравнение моделей позволило сделать вывод о влиянии фактора дисбаланса интересов прежде всего на метрики DC и DD. Значения BC показали несущественное изменение.



a – с учетом дисбаланса интересов (стало)



b – без учета дисбаланса интересов (было)

Примечание – Составлено автором.

Рисунок 39 – Влиятельность узлов по разнице степеней и исходящим степеням

Учет фактора дисбаланса интересов увеличивает «проводимость» рисков в сети у стейкхолдеров с дисбалансом интересов и связанных с ними окрестных стейкхолдеров (ближайших соседей). Имитационная модель показала возможность интеграции учета ассоциированных рисков и рисков дисбаланса интересов стейкхолдеров, а также чувствительность метрик DC и DD к введенному нами фактору, что и было необходимо для успешной апробации модифицированной модели.

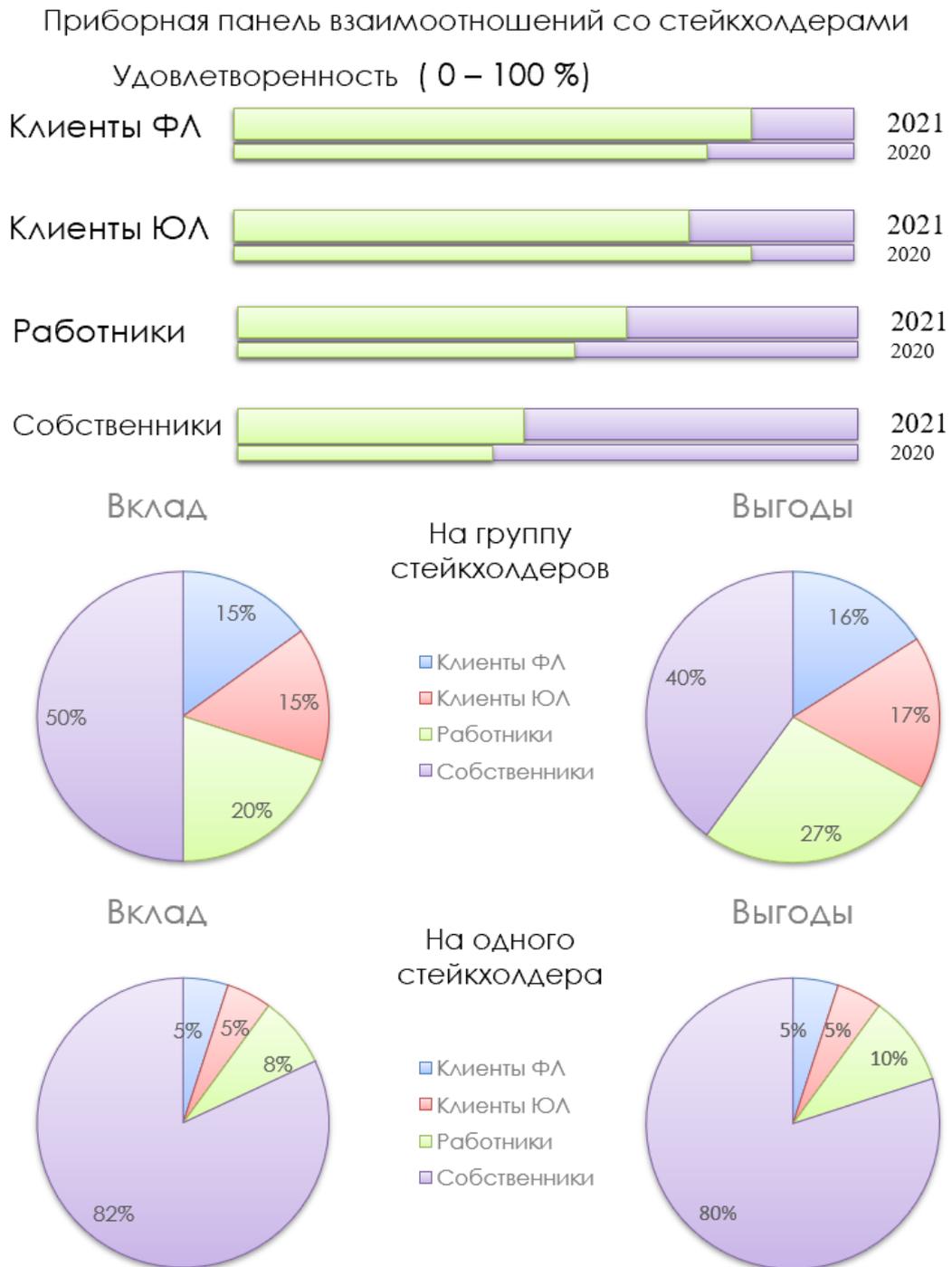
3.3 Имплементация моделей оценки стейкхолдерской стоимости и рисков в управленческом контуре учета интересов стейкхолдеров

В качестве инструмента мониторинга состояния отношений для достижения баланса интересов со стейкхолдерами мы предлагаем использовать отчет об отношениях со стейкхолдерами – дэшборд (рисунок 40). Дэшборд – это наглядная «приборная панель», которая показывает уровень удовлетворенности стейкхолдеров по каждой значимой категории и изменение этого уровня лояльности. На данную панель можно поместить показатели созданной и распределенной стоимости, чтобы отслеживать и визуально представлять вклад каждой категории стейкхолдеров в создаваемую стоимость компании, а также определять стейкхолдерскую стоимость с учетом численности таких категорий для определения вклада и выгод на одного человека (поскольку картина при этом сильно меняется).

Наряду с индексами удовлетворенности взаимоотношениями, на дэшборде приведены структуры вкладов и выгод стейкхолдеров, которые показывают, какие стейкхолдеры вносят наиболее ощутимый вклад и получают наибольшие выгоды. Трудность заключается в выборе оптимальной и правдоподобной методики построения данных структур стейкхолдерской стоимости.

Структуры вкладов и выгод представлены в расчете на группу стейкхолдеров, а также в расчете на одного участника. Это необходимо для понимания более

полной картины, поскольку численно группы стейкхолдеров очень сильно отличаются друг от друга. Например, на групповом уровне вклад собственников может не казаться таким большим в сравнении с его вкладом на уровне одного участника.



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 40 – Визуальное представление отчета об отношениях со стейкхолдерами (дэшборда)

Показатель удовлетворенности стейкхолдеров мы предлагаем измерять с помощью индекса NPS. Индекс лояльности NPS (Net Promoter Score) был разработан Фредом Райхельдом¹ и впервые представлен в журнале Harvard Business Review в 2003 г. С тех пор этот индекс получил большую известность и распространение, особенно среди сервисных компаний, где ориентация на клиента играет ключевую роль².

Причина быстрого распространения и популярности индекса NPS заключается в простоте и скорости сбора информации. Опрашиваемому предлагается один вопрос «Насколько вы готовы рекомендовать нашу компанию своим друзьям и знакомым?» по шкале от 0 до 10. Ответ занимает не больше 30 секунд. Второй вопрос (опциональный) задается о факторах, которые в наибольшей степени повлияли на оценку, что позволяет выявить ценности стейкхолдера.

По ответам респонденты делятся на три группы по шкале: 0–6 – критики, 7–8 – нейтральные, 9–10 – промоутеры (те, кто продвигают организацию) (рисунок 41). NPS вычисляется как разница между промоутерами и критиками. В каждой отрасли и на каждом рынке этот показатель имеет свои особенности, поэтому прямые сопоставления некорректны, однако удовлетворительным показателем в среднем принято считать 30 %³.

Создатель индекса Ф. Рейхельд в своих исследованиях выяснил, что для компаний, у которых NPS превышает 50 %, характерны высокие темпы роста.

В то же время не стоит придавать чрезмерное значение абсолютному показателю NPS. Часто важна его динамика, сравнение с предыдущими значениями.

Согласно исследованиям Ф. Райхельда наиболее высокие значения NPS были получены в ритейле и специализированных магазинах, в то время как самый низкий NPS оказался у интернет-провайдеров.

¹ Reichheld F. The one number you need to grow // Harvard business review. – 2003. – December. – URL: <https://hbr.org/2003/12/the-one-number-you-need-to-grow> (дата обращения: 12.11.2021).

² Индекс потребительской лояльности NPS // Википедия. Свободная энциклопедия. – URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/Индекс_потребительской_лояльности_NPS (дата обращения: 20.08.2021).

³ Что такое NPS и почему он так важен для вашего бизнеса. – URL: <https://timeweb.com/ru/community/articles/что-такое-nps> (дата обращения: 20.08.2021).

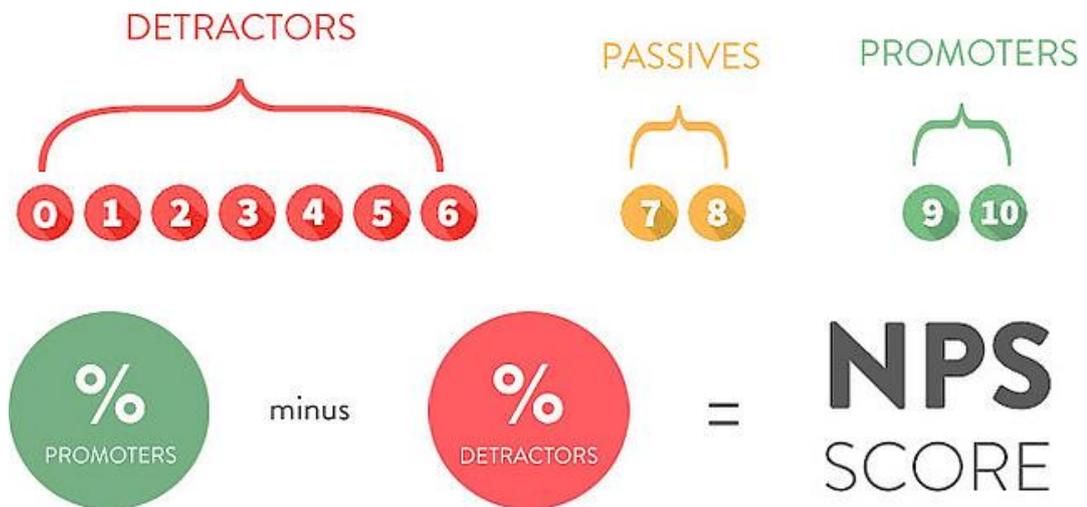


Рисунок 41 – Порядок расчета NPS¹

Частота проведения опроса для расчета NPS зависит от потребностей компании и целесообразности замеров. Обычно она варьируется от квартала до года.

С каждой группой респондентов предлагается проводить дополнительную работу. У критиков необходимо получить обратную связь для выявления возможных точек улучшений и роста, они могут знать проблемы бизнеса. К нейтральным нужно проявить внимание, предоставлять им спецпредложения, чтобы повысить их лояльность. В свою очередь, промоутеры просто будут продвигать компанию среди знакомых, друзей, родственников, ведь 83 % потребителей считают рекомендации друзей и родственников самым надежным источником информации о товарах и услугах².

В ряде исследований выявлена связь между повышением уровня NPS и ростом продаж в следующем квартале, однако влияние роста NPS на долгосрочный рост не установлено.

Поскольку NPS является наиболее удобным для определения лояльности стейкхолдеров, мы рекомендуем его использовать при построении дэшборда отношений со стейкхолдерами.

¹ Кечинов М. Индекс NPS. – URL: <https://vc.ru/marketing/189334-indeks-nps-chto-eto-takoe-i-zachem-on-nuzhen> (дата обращения: 20.08.2021).

² Global trust in advertising / Nielsen. – 2015. – URL: <https://www.nielsen.com/wp-content/uploads/sites/3/2019/04/global-trust-in-advertising-report-sept-2015-1.pdf> (дата обращения: 25.01.2022).

Мы предполагаем, что показатели NPS по группам стейкхолдеров будут отражением достижения баланса интересов и в определенном смысле производными от структур создаваемой и распределяемой стейкхолдерской стоимости. Однако необходимо заметить, что сама стейкхолдерская стоимость явно выходит за рамки монетарно определяемой стоимости.

Наиболее сложный момент при формировании отчета об отношениях со стейкхолдерами – моделирование вкладов и выгод. На экспертов будет возложена ответственность по выбору оптимальных и объективных показателей, характеризующих вклады и выгоды стейкхолдеров. В этом выборе не будет правильного метода, а выбранный будет сделан со множеством допущений и даже абстракций, поскольку невозможно сразу учесть все факторы, а если в приближении это возможно, то существует риск сделать этот процесс необоснованно трудоемким.

При попытках оценивать такие аспекты трудно прийти к единой методике и единому мнению, о чем свидетельствует большое разнообразие ESG-рейтингов и индексов, подсчет которых вполне можно понимать как определение стоимости для стейкхолдеров в балльной системе оценок.

О спорности, неоднозначности и порой непрозрачности текущих методик оценки ESG говорилось в том числе на Санкт-Петербургском экономическом форуме в июне 2021 г. Так, руководитель Федеральной службы по надзору в сфере природопользования С. Родионова заявила: «Мы видим огромное количество рейтингов... огромное количество оценок... и вообще не понимаем, откуда они берутся. У половины рейтинговых агентств удельный вес разработанной документации по стремлению к каким-то достижениям занимает больше, чем реальные достижения, т. е. удельный вес показателя при оценке – 80 %, 70 %, 60 %... к реальным событиям в жизни не имеет никакого отношения. За два года... ни одно агентство подобного плана не запросило у нас мало-мальски какую-нибудь достоверную информацию»¹.

¹ Глава Росприроднадзора предостерегла компании от раздела активов на «зеленые» и неэкологичные ради рейтингов / Интерфакс. – URL: <https://www.interfax.ru/russia/770449> (дата обращения: 30.09.2021).

Таким образом, методики оценки ESG не всегда отражают реальные аспекты деятельности компаний. Можно сказать, что на данный момент они находятся в фазе становления, поэтому будут меняться, ориентируясь на лучшие практики в этой области.

Однако, чтобы инвесторы и стейкхолдеры получали о ESG более полную и взвешенную картину, сегодня компании вынуждены проводить оценку сразу по многим методикам из-за их многообразия и неоднозначности.

Таким образом, моделирование вкладов и выгод, а также мониторинг индекса удовлетворенности ключевых групп стейкхолдеров служит информационной поддержкой при выборе политики организации в отношениях со стейкхолдерами, в том числе при балансировке интересов и профилактике стейкхолдерского риска – риска потери конкурентоспособности организации вследствие конфликтов и разрыва отношений со стейкхолдерами.

Методики моделирования стейкхолдерских стоимостей и стейкхолдерских рисков, отчет об отношениях со стейкхолдерами могут быть использованы полностью либо частично в следующих случаях:

1) отчет об отношениях со стейкхолдерами может быть использован в качестве *раздела интегрированной отчетности*:

– в целях отчетности перед стейкхолдерами, как инструмент коммуникации и диалога, создания репутации ответственной компании (информация для использования стейкхолдерами компании, советом директоров, исполнительным директором);

– в управленческих целях, как инструмент управления организацией – повышения качества управления, снижения нефинансовых рисков и рисков, связанных со стейкхолдерами (для использования советом директоров и исполнительным директором);

2) в качестве критериев оценки деятельности менеджмента через систему КПЭ для оценки достижения показателей устойчивого развития через учет интересов и создание стоимости для стейкхолдеров. В качестве КПЭ на данном эта-

пе исследований можно рекомендовать индексы лояльности стейкхолдеров и стоимость, созданную для стейкхолдеров (выгоды стейкхолдеров).

Предложенные в работе инструменты в контексте выполняемых ими целей и механизмов реализации представлены на рисунке 42.

Среди пользователей инструментов: совет директоров, генеральный директор, директор по устойчивому развитию, комитет совета директоров по устойчивому развитию, комитет по вознаграждениям (в части определения КПЭ), исполнительная дирекция (правление), линейно-функциональные подразделения в пределах своих компетенций и полномочий.

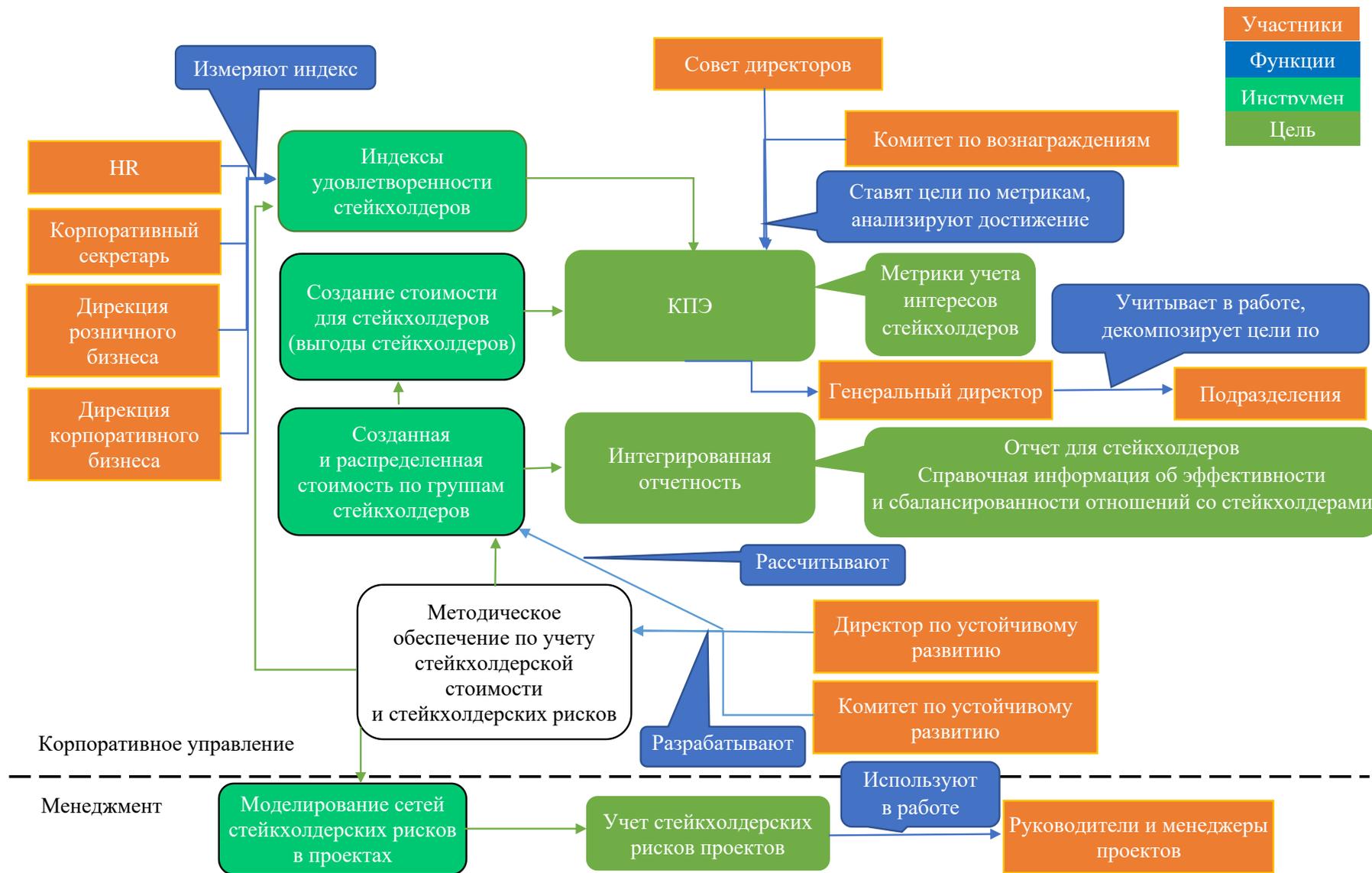
Выбор плановых показателей осуществляется индикативным прогнозированием от достигнутого. Для запуска процесса производится первоначальный расчет фактических метрик. После определения ориентировочных плановых показателей лояльность стейкхолдеров и стоимость для стейкхолдеров внедряются в качестве КПЭ менеджмента.

Функции предлагаемой системы связаны с первичным сбором фактов, расчетом показателей и метрик, мониторингом, учетом в работе и при вознаграждениях в качестве КПЭ (см. рисунок 42).

Общие функции директора по устойчивому развитию: координация инициатив в области устойчивого развития, информационной прозрачности и отношений с заинтересованными сторонами при создании стоимости для стейкхолдеров в краткосрочной и долгосрочной перспективе.

Общие функции комитета по устойчивому развитию:

- координация деятельности в области устойчивого развития и эффективного взаимодействия со стейкхолдерами;
- анализ рисков, связанных с взаимодействием со стейкхолдерами и вопросами изменения климата;
- подготовка рекомендаций совету директоров по вопросам оценки взаимодействия компании с заинтересованными сторонами по вопросам устойчивого развития;



Примечание – Составлено автором.

Рисунок 42 – Реализация предложенного инструментария в системе управления

- подготовка рекомендаций совету директоров по вопросам состояния безопасности и охраны труда, разработка мер по повышению уровня безопасности при ведении работ;
- анализ отчетности в области устойчивого развития;
- иные вопросы, касающиеся устойчивого развития компании и ее вклада в общество.

Директор и комитет по устойчивому развитию играют основную роль в реализации инструментария. Часть предлагаемых метрик (индекс лояльности стейкхолдеров и создаваемая стоимость для стейкхолдеров) предлагаются к использованию в качестве КПЭ при реализации стейкхолдерского подхода в корпоративном управлении и учете фактора баланса интересов.

Другие результаты реализации предложенного инструментария (структуры вклада и выгод, разрывы, индексы стейкхолдерского риска) могут учитываться только справочно и на данном этапе не рекомендуются к использованию в КПЭ.

Выводы по главе 3

Для достижения цели диссертационного исследования в главе 3 был предложен управленческий инструментарий по моделированию стейкхолдерских рисков и стейкхолдерской стоимости, который дает практическую возможность учитывать интересы стейкхолдеров и связанные с ними риски как составные части реализации концепции устойчивого развития. Разработанный инструментарий открывает возможности для выстраивания отношений с заинтересованными сторонами и дает новое поле для анализа рисков, которые зачастую игнорируются и не принимаются во внимание.

В качестве раздела интегрированной отчетности и информационной поддержки при принятии решений в области политики управления взаимоотношениями со стейкхолдерами автором предложен отчет об отношениях со стейкхолде-

рами (дэшборд), показывающий в интегрированном и сопоставимом виде индексы удовлетворенности ключевых групп стейкхолдеров, доли стейкхолдеров в создании и распределении монетарной стейкхолдерской стоимости. Показатели удовлетворенности стейкхолдеров и создаваемая стоимость для стейкхолдеров предложены в качестве КПЭ для оценки эффективности работы генерального директора. Для учета интересов стейкхолдеров и связанных с ними рисков в проектной деятельности предложена к использованию модель сети стейкхолдерских рисков.

Актуальность управления стейкхолдерскими рисками связана с невниманием ответственных и наделенных полномочиями лиц к заинтересованным сторонам. Любые управленческие решения могут столкнуться с неожиданными препятствиями при реализации и принести убытки, ущерб репутации организации из-за недостаточного внимания к интересам стейкхолдеров и к диагностике стейкхолдерских рисков.

Подготовка отчета об отношениях со стейкхолдерами на данном этапе возможна только при определенных допущениях. Раздел, посвященный вкладам и выгодам стейкхолдеров, рассмотренный через авторскую методологию и инструментарий, является дискуссионным и может быть переработан при накоплении опыта по моделированию и реализации данных отчетов на практике.

Заключение

Выполненное исследование позволило получить следующие результаты.

1. Развита научная концепция о понимании корпоративного управления как системы представления интересов стейкхолдеров на основе учета стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, что необходимо при реализации концепции корпоративной устойчивости в теоретическом и методологическом аспекте. Обобщены подходы к пониманию и оценке стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. Разработаны авторские классификации, систематизирующие теоретические подходы. Предложен принцип сбалансированности объективных и субъективных оценок при моделировании стейкхолдерской стоимости и рисков. Представлена авторская модель субъективной оценки выбора стейкхолдером альтернативных взаимоотношений в коалициях стейкхолдеров, обобщающая существующие представления через включение в рассмотрение альтернативных издержек, издержек перехода с учетом разрывов между вкладом и выгодами. Предложенные нововведения позволяют более четко определять границы оценок и исследований стейкхолдерской стоимости и рисков.

Проведенное в диссертационной работе исследование текущего этапа становления стейкхолдерского подхода выявило недостаток практического инструментария его реализации, связанный с отсутствием общего представления об определении и измерении стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков – необходимых элементов парадигмы стейкхолдерского подхода и одних из ключевых механизмов его реализации, поскольку именно они помогают учитывать баланс интересов стейкхолдеров и возможные последствия игнорирования рисков, связанных с ними. Наибольшее внимание исследуемая в диссертации проблематика получила у зарубежных исследователей, в странах с развитой рыночной экономикой и институциональной средой, позволяющей стейкхолдерам отстаивать свои интересы.

К обнаруженным проблемам в теоретическом плане можно отнести следующие:

- несформированный язык и понятийный аппарат, связанный с начальной стадией формирования теорий стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков;

- отсутствие единой общепринятой методики оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, несопоставимость существующих методик, невозможность учесть все аспекты.

К обнаруженным практическим проблемам относятся:

- ограниченность восприятия оценщика, высокая субъективность оценок; разнородность информации для анализа, трудности ее поиска, сбора, стандартизации, интерпретации;

- отсутствие на текущий момент предпосылок для сопоставимости подходов или возможности прийти к единому подходу оценки стейкхолдерской стоимости и, как следствие, стейкхолдерских рисков. Яркой иллюстрацией данной проблемы служат многообразные рейтинги ESG (Environmental, Social, Governance), которые вынуждены проходить одни и те же компании по множеству методик одновременно.

В результате обобщений теоретических идей и понятий стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков разработаны классификации разновидностей стейкхолдерских стоимостей, подходов и целей их оценки. Описаны существующие подходы в исследованиях, посвященных стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерским рискам. Предложена теоретическая модель перехода стейкхолдеров от одного альтернативного состояния к другому на основе понятий вклада, выгод, альтернативных издержек.

Противоречия между объективной и субъективной сторонами оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков должны разрешаться принципом сбалансированности оценки, что позволяет избежать двух крайностей: субъективности оценщика и нерелевантности собранных объективных фактов. Субъективные экспертные оценки и представления должны быть компетентными,

системными, взвешенными. Объективные данные должны быть связанными, имеющими смысл и отвечающими на поставленные вопросы.

Все это вместе составляет шаги на пути к формированию языка теории для описания стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, а также конструирования общего понимания исследовательского поля.

2. Сформулирована оригинальная авторская концептуальная модель организации как хаба стейкхолдеров, который действует на основе разделения, распределения и обмена стейкхолдерских рисков и стоимости и включает в себя уровни влияния стейкхолдеров на принимаемые в хабе решения. Дополнены представления о дуальной позиции стейкхолдеров в организации: как держателе личного стейкхолдерского риска и стейкхолдерского риска организации, как держателе личного вклада в общую стейкхолдерскую стоимость и личных выгод от хаба (узла) сети. Отличие предложенной модели организации от существующих состоит в дополнении взгляда на природу фирмы и развитии концепций корпорации стейкхолдеров через взаимосвязанный учет дуальности позиции стейкхолдеров в отношении стейкхолдерской стоимости и рисков, а также уровней влияния на решения, принимаемые хабом стейкхолдеров.

Предложена концепция организации как хаба (узла) стейкхолдеров, которая формирует иное понимание фирмы и взгляда на ее цели. Неотъемлемой стороной хаба являются стейкхолдерская стоимость и стейкхолдерские риски. Подчеркнуты и развиты идеи дуальности позиции стейкхолдера по отношению к сети стейкхолдеров как хабу стоимости: по поводу личного вклада в стоимость сети и ожидания от нее личных выгод в виде стейкхолдерской стоимости, по поводу принятия на себя личных рисков и рисков сети – стейкхолдерских рисков.

Цель хаба – поддержание жизнедеятельности сети, ее рост через увеличение объемов стейкхолдерской стоимости, проходящей через хаб, расширение числа участников и увеличение их удовлетворенности от взаимодействия с сетью.

Функции хаба:

– интеграция стейкхолдеров для совместной деятельности в целях создания стейкхолдерской стоимости и распределения стейкхолдерских рисков;

– посредничество при обмене стоимости и рисков: концентрация стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков и их распределение.

Хаб – это общественный орган или общественный институт, созданный для исполнения общественного договора стейкхолдеров между собой по поводу их экономических интересов через агрегацию и распределение стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков.

Стейкхолдер обладает двойственной позицией в сети стейкхолдеров. С одной стороны, стейкхолдер является одновременно держателем личного интереса и интереса сети стейкхолдеров. С другой стороны, стейкхолдер является держателем личного риска и риска сети стейкхолдеров.

Причина объединения стейкхолдеров в сеть состоит в выгодах от системных эффектов или эффектов синергии, уменьшении рисков как у отдельно взятых стейкхолдеров, так и их сети в целом. Включение новых участников в сеть и распределение на них части рисков компании ведет к специализации деятельности по их управлению и диверсификации.

3. Предложены и апробированы авторские методики к оценке стейкхолдерских рисков со стороны «объективного» и «субъективного» подхода. Впервые применена «объективная» оценка стейкхолдерского риска организации с введением индекса стейкхолдерского риска, базирующегося на моделировании экономических вкладов и выгод категорий стейкхолдеров, разрывов между вкладами и выгодами с помощью инструментов эконометрического и математического моделирования на данных финансовой отчетности. Индекс стейкхолдерского риска служит обобщенным индикатором одновременно: степени создаваемой/разрушаемой стейкхолдерами стоимости и степени экономической сбалансированности интересов. Модель позволяет определять, анализировать, приоритизировать и структурировать категории стейкхолдеров по степени влияния на создаваемую стоимость, эффективности отношений и сбалансированности вкладов и выгод. Развита и апробиро-

ван подход к оценке стейкхолдерского риска сети стейкхолдеров на основе «субъективного» подхода, который дополнен авторской модификацией – учетом фактора баланса интересов стейкхолдеров. Основа модификации состоит в выявлении дисбаланса интересов и определении его влияния на сеть стейкхолдерских рисков. Методика позволяет выявлять приоритетных держателей риска в сети стейкхолдеров проекта/стратегии организации с учетом баланса интересов через использование методов экспертных оценок, опросов, моделирования социальных сетей (графов) для дальнейшего анализа и выработки управленческих решений.

Разработан инструментарий на основе обзора существующих методов и подходов к оценке стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, которые характеризуются разнообразным пониманием, целями и направлениями оценки.

Сформулированы следующие подходы к моделированию стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков:

1) моделирование индекса стейкхолдерского риска на основе монетарной оценки разрывов между вкладами и выгодами стейкхолдеров (стейкхолдерской стоимости) организации как сети стейкхолдеров в целом. Индекс стейкхолдерского риска показывает соотношение разрывов монетарной стейкхолдерской стоимости к общей созданной стоимости организации;

2) моделирование сетей стейкхолдерских рисков на основе субъективных немонетарных экспертных оценок в проектах организации.

Предложены и апробированы практические инструменты:

1) приоритизации стейкхолдерских сетей рисков в проектах организации и стратегическом корпоративном менеджменте с учетом фактора дисбаланса интересов;

2) поиска корреляций между затратами на стейкхолдеров и их влиянием на выручку организации; моделирования вкладов, выгод стейкхолдеров, уровня разрывов, монетарного индекса стейкхолдерского риска на основе разрывов стоимости; анализа эффективности и сбалансированности отношений.

Инструменты приоритизации стейкхолдерских рисков с помощью моделирования сетей стейкхолдерских рисков апробированы в бизнес-кейсе проекта совершенствования бизнес-процессов трансфертных ставок в ПАО КБ «УБРиР».

Моделирование стейкхолдерской стоимости в форме вкладов и выгод категорий стейкхолдеров выполнено на выборках компаний банковского и промышленного секторов.

Экономический монетарный индекс стейкхолдерского риска апробирован на примере промышленного сектора.

4. Впервые предложен концептуальный управленческий инструментарий – отчет об отношениях со стейкхолдерами (дэшборд), основанный на оценке параметров: уровня лояльности категорий стейкхолдеров на основе методики оценки клиентской лояльности NPS; вклада категорий стейкхолдеров в создание стоимости; расходов организации, которые категории стейкхолдеров получают в виде выгод. Отчет позволяет органам корпоративного управления оценить состояние отношений со стейкхолдерами, их динамику и применять эти метрики в качестве стратегических ключевых показателей эффективности (КПЭ). Отчет об отношениях предлагается к использованию в качестве раздела интегрированной отчетности для выстраивания диалога со стейкхолдерами.

Использование практик и методик оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков дает возможность компаниям учитывать более широкий спектр факторов, формирующих их стоимость. Кроме того, менеджмент организации получает аналитический инструмент, позволяющий повысить свою привлекательность и конкурентоспособность в глазах других стейкхолдеров с помощью учета их интересов. В современном мире компании конкурируют за умы и сердца людей, поэтому каждый стейкхолдер в этом смысле является клиентом, которого необходимо качественно обслужить, вне зависимости от того, к какой категории он относится: собственник, сотрудник, поставщик, представитель местных сообществ, потребитель.

Включение в сферу анализа рисков, связанных со стейкхолдерами, а также стейкхолдерской стоимости открывает новую перспективу для учета рисков организации, которые ранее игнорировались или недооценивались.

Моделирование стейкхолдерской стоимости в форме вкладов и выгод стейкхолдеров поможет ответить на вопрос, какие категории стейкхолдеров в сети вносят наибольший вклад и получают наибольшие выгоды. Это, в свою очередь, поможет определить:

1) с какими стейкхолдерами отношения выстроены экономически эффективно, а с какими – неэффективно (вклад каких стейкхолдеров превышает их выгоды);

2) в какой мере эти отношения являются справедливо вознаграждаемыми для стейкхолдеров с точки зрения разрывов стоимости;

3) какие резервы есть у организации для балансировки интересов стейкхолдеров в виде перераспределения вкладов – выгод между различными категориями стейкхолдеров.

Информация о созданной и распределенной стейкхолдерской стоимости также служит аргументом в рамках переговоров, поиска компромиссов и диалога с любыми категориями стейкхолдерами. Опыт сбора и систематизации подобной информации позволяет приобретать компетенции в многостороннем анализе отношений со стейкхолдерами.

Моделирование стейкхолдерской стоимости необходимо, поскольку это один из инструментов, который помогает объективно определить вклады и выгоды стейкхолдеров, а также объективную сторону сбалансированности интересов в организации, в том числе с помощью разработанного автором индекса стейкхолдерского риска. В дополнение к этому необходимо учитывать и субъективную сторону, а именно оценки самих стейкхолдеров и степень их удовлетворенности. Эти данные мы предлагаем формировать и представлять в дэшборде отношений со стейкхолдерами.

Баланс интересов напрямую влияет на стейкхолдерские риски: их несбалансированность ведет как к усилению известных рисков компании, которые прини-

мает стейкхолдер, так и к появлению новых, ранее неизвестных и неожиданных. Риски стейкхолдеров являются взаимосвязанными и представляют собой сеть: реализация риска у одного стейкхолдера ведет к усилению рисков у другого стейкхолдера.

Для учета указанной выше взаимосвязанности стейкхолдерских рисков целесообразно использовать предложенную в диссертации методологию моделирования сетей стейкхолдерских рисков. Авторская методика позволяет учитывать не только силу и вероятность влияния стейкхолдерского риска на другие риски в сети, но и степень дисбаланса интересов у конкретного стейкхолдера – держателя риска. Данный инструмент позволяет с помощью метрик анализа графов приоритизировать наиболее существенные, влиятельные, важные стейкхолдерские риски и категории стейкхолдеров для их более детального рассмотрения и разработки мероприятий по управлению этими рисками.

Разработанные и представленные диссертантом концепция хаба стейкхолдеров, теоретико-методологические основы и инструментарий оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков приближают внедрение стейкхолдерского подхода в практику корпоративного управления и дают один из первых прикладных инструментов для оценки стейкхолдерской стоимости и учета ранее не учитываемых стейкхолдерских рисков. Однако работа по разработке и апробации подобных инструментов только началась и будет переосмысливаться не только нами в дальнейших исследованиях, но и другими исследователями, проявляющими интерес к прикладным моделям стейкхолдерского подхода.

Список литературы

1. Абросимова, Е. Системный анализ стейкхолдеров / Е. Абросимова, И. Седельникова // Вестник ИНЖЭКОНа. Серия: Экономика. – 2011. – № 3. – С. 222–230.
2. Анкудинов, А. Б. Концептуальные основы формирования стейкхолдерской модели организации корпоративных финансов и возможности эмпирического тестирования ее эффективности / А. Б. Анкудинов // Вестник Казанского государственного финансово-экономического института. – 2011. – № 3 (24). – С. 70–72.
3. Анкудинов, А. Б. Корпоративная социальная ответственность как фактор долгосрочного роста / А. Б. Анкудинов, Д. М. Борисов // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2013. – № 1 (45). – С. 109–114.
4. Байдаков, С. Л. Практический инструментарий стейкхолдерской теории в управлении бизнесом / С. Л. Байдаков // Инновации в менеджменте. – 2019. – № 2 (20). – С. 10–18.
5. Байдаков, С. Л. Риски и шансы стейкхолдеров в практике территориального управления / С. Л. Байдаков // Инновации в менеджменте. – 2016. – № 2 (8). – С. 22–27.
6. Банки.ру – самый большой финансовый супермаркет в России. – URL: <https://www.banki.ru> (дата обращения: 01.11.2017).
7. Батаева, Б. С. Влияние раскрытия ESG-показателей на финансовые результаты российских публичных компаний / Б. С. Батаева, А. Д. Кокурина, Н. А. Карпов. – DOI 10.29141/2218-5003-2021-12-6-2 // Управленец. – 2021. – Т. 12, № 6. – С. 20–32.
8. Батаева, Б. С. Интеграция целей устойчивого развития ООН в программы государства и крупного бизнеса / Б. С. Батаева // Самоуправление. – 2020. – Т. 2, № 1 (118). – С. 59–63.
9. Батаева, Б. С. Интеграция ESG-критериев в российскую практику корпоративного управления / Б. С. Батаева // Управленческие науки в современном ми-

ре : сб. докл. 8-й Междунар. науч.-практ. конф. (Москва, 10–11 ноября 2020 г.). – Санкт-Петербург : Реальная экономика, 2021. – С. 137–139.

10. Батаева, Б. С. Корпоративная социальная ответственность в зеркале общественных ожиданий / Б. С. Батаева // Вестник Финансовой академии. – 2007. – № 1 (41). – С. 91–97.

11. Батаева, Б. С. Оценка эффективности и качества корпоративного управления непубличными компаниями / Б. С. Батаева, О. В. Кожевина // Вестник Финансового университета. – 2015. – № 6 (90). – С. 62–72.

12. Батаева, Б. С. Прозрачность российских компании: тренды и действительность / Б. С. Батаева // Управленческие науки в современном мире : сб. докл. науч. конф. (Москва, 13–15 ноября 2019 г.). – Москва : Реальная экономика, 2020. – С. 576–580.

13. Батаева, Б. С. Социальная ответственность бизнеса в представлениях собственников и менеджеров малых и средних организаций России / Б. С. Батаева, Л. М. Чеглакова, О. А. Мелитонян // Организационная психология. – 2018. – Т. 8, № 1. – С. 13–52.

14. Батаева, Б. С. Социально ответственное поведение компаний малого и среднего бизнеса в России: кросс-культурные координаты Г. Хофстеде / Б. С. Батаева, Л. М. Чеглакова, О. А. Мелитонян. – DOI 10.21638/spbu18.2020.202 // Российский журнал менеджмента. – 2020. – Т. 18, № 2. – С. 155–188.

15. Бауэр, Д. Главная ошибка корпоративного управления / Д. Бауэр, Л. Пэйн // Harvard Business Review (Россия): журнал для лидеров бизнеса. – 2017. – № 9. – С. 32–42.

16. Бегун, Т. В. Устойчивое развитие: определение, концепция и факторы в контексте моногородов / Т. В. Бегун // Экономика, управление, финансы : материалы II Междунар. науч. конф. (Пермь, 20–23 декабря 2012 г.). – Пермь : Меркурий, 2012. – С. 158–163.

17. Беляева, Ж. С. Влияние цифровизации на устойчивое развитие / Ж. С. Беляева, Я. А. Лопаткова // Весенние дни науки ВШЭМ : сб. докл. Междунар. конф.

студентов и молодых ученых (Екатеринбург, 17–19 апреля 2019 г.). – Екатеринбург : УМЦ УПИ, 2019. – С. 84–88.

18. Беляева, Ж. С. Регулирование интересов государства, бизнеса и общества на быстроразвивающихся рынках / Ж. С. Беляева // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2013. – № 1 (45). – С. 70–76.

19. Беляева, Ж. С. Теоретические подходы к импакт-инвестированию: международный опыт / Ж. С. Беляева, А. Е. Кобзева // Весенние дни науки ВШЭМ : сб. докл. Междунар. конф. студентов, аспирантов, молодых ученых (Екатеринбург, 18–21 апреля 2018 г.). – Екатеринбург : УМЦ УПИ, 2018. – С. 461–466.

20. Беляева, И. Ю. Интеграция корпоративной социальной ответственности в систему корпоративного управления в России / И. Ю. Беляева, М. М. Пухова // Экономические системы. – 2017. – Т. 10, № 2 (37). – С. 20–23.

21. Благов, Ю. Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции / Ю. Е. Благов. – 2-е изд. – Санкт-Петербург : Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2015. – 272 с. – ISBN 978-5-9924-0086-1.

22. Борзаков, Д. В. Создание общей ценности в контексте стратегии корпоративной социальной ответственности / Д. В. Борзаков // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление. – 2015. – № 1. – С. 5–12.

23. Брче, М. А. Устойчивое развитие: механизмы реализации / М. А. Брче, И. Н. Омельченко, А. Шааб. – Москва : МГТУ им. Н. Э. Баумана, 2020. – 172 с. – ISBN 978-5-7038-5456-3.

24. Бьюзен, Т. Интеллект-карты: полное руководство по мощному инструменту мышления : пер. с англ. / Т. Бьюзен. – Москва : Манн, Иванов и Фербер, 2019. – 199 с. – ISBN 978-5-00117-678-7.

25. Вашакмадзе, Т. Влияние стейкхолдерского риска на стоимость компании / Т. Вашакмадзе // Финансовая жизнь. – 2014. – № 2. – С. 43–48.

26. Вашакмадзе, Т. Т. Модель управления стейкхолдерами в сделках слияний и поглощений / Т. Т. Вашакмадзе, Э. Г. Мартиросян, А. А. Сергеева // Корпоративные финансы. – 2013. – Т. 7, № 2 (26). – С. 78–86.

27. Всемирный фонд дикой природы. – URL: <https://wwf.ru> (дата обращения: 02.06.2019).

28. Гизатуллин, Х. Н. Концепция устойчивого развития: новая социально-экономическая парадигма / Х. Н. Гизатуллин, В. А. Троицкий // *Общественные науки и современность*. – 1998. – № 5. – Р. 124–130.

29. Глава Росприроднадзора предостерегла компании от раздела активов на «зеленые» и неэкологичные ради рейтингов / *Интерфакс*. – URL: <https://www.interfax.ru/russia/770449> (дата обращения: 30.09.2021).

30. Гугля, А. А. Стейкхолдерский подход к обеспечению устойчивого развития бизнеса / А. А. Гугля // *Вестник НГИЭИ*. – 2015. – № 3 (46). – С. 33–37.

31. Дементьева, А. Влияние глобализации на конвергенцию моделей корпоративного управления / А. Дементьева, Е. Калюжнова, М. Соколова. – DOI 10.17994/IT.2018.16.4.55.7 // *Международные процессы*. – 2018. – Т. 16, № 4 (55). – С. 117–136.

32. Дементьева, А. Г. Концепция устойчивого развития и социально-этический маркетинг / А. Г. Дементьева, М. И. Соколова. – DOI 10.29141/2073-1019-2018-19-5-1 // *Известия Уральского государственного экономического университета*. – 2018. – Т. 19, № 5. – С. 5–15.

33. Долматова, И. Н. Стоимость непубличной компании: оценка с позиции стейкхолдеров / И. Н. Долматова // *Российское предпринимательство*. – 2011. – № 3-2. – С. 64–70.

34. Ефимова, О. В. Анализ устойчивого развития компании: стейкхолдерский подход / О. В. Ефимова // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2013. – № 45 (348). – С. 41–51.

35. Завьялова, Е. Б. Влияние различной трактовки общеупотребимых понятий на эффективность программ корпоративной социальной ответственности / Е. Б. Завьялова, Е. А. Островская. – DOI 10.34684/ek.up.p.r.2020.07.01.002 // *Экономика и управление: проблемы, решения*. – 2020. – Т. 1, № 7. – С. 10–16.

36. Завьялова, Е. Б. Корпоративная социальная ответственность в странах Европы / Е. Б. Завьялова // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2018. – Т. 3, № 2. – С. 18–22.

37. Завьялова, Е. Б. Корпоративная социальная ответственность: эволюция подходов и идей / Е. Б. Завьялова // Финансовый бизнес. – 2018. – № 2 (193). – С. 26–31.

38. Зильберштейн, О. Анализ стейкхолдеров на примере российских предприятий / О. Зильберштейн, К. Невструев, Д. Семенюк [и др.] // Науковедение. – 2016. – Т. 8, № 3 (34). – <http://naukovedenie.ru/PDF/42EVN316.pdf> (дата обращения: 14.01.2022).

39. Иванова, Т. Е. Общие ценности компаний, инвестирующих в людей / Т. Е. Иванова // Экономика: теория и практика. – 2017. – № 2 (46). – С. 139–141.

40. Ивашковская, И. В. Развитие стейкхолдерского подхода в методологии финансового анализа: гармоничная компания / И. В. Ивашковская // Корпоративные финансы. – 2011. – № 3 (19). – С. 59–70.

41. Ивашковская, И. В. Система интегрированного управления стоимостью компании : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05, 08.00.10 / Ивашковская Ирина Васильевна. – Москва, 2010. – 388 с.

42. Ивашковская, И. В. Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированному на приращение стоимости компании / И. В. Ивашковская // Корпоративные финансы. – 2012. – Т. 6, № 1 (21). – С. 14–23.

43. Ивашковская, И. В. Стратегический мониторинг создания стоимости для всех стейкхолдеров компании / И. В. Ивашковская // Вестник Финансовой академии. – 2008. – № 3 (47). – С. 69–85.

44. Ивашковская, И. В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход : монография / И. В. Ивашковская. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2013. – 319 с. – ISBN 978-5-16-006874-9.

45. Индекс потребительской лояльности NPS // Википедия. – URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/Индекс_потребительской_лояльности_NPS (дата обращения: 20.08.2021).

46. Индексы и рейтинга ESG / АФК «Система». – URL: <https://sistema.ru/sustainable-development/indexes-and-ratings> (дата обращения: 28.09.2021).
47. Кечинов, М. Индекс NPS / М. Кечинов. – URL: <https://vc.ru/marketing/189334-indeks-nps-cto-eto-takoe-i-zachem-on-nuzhen> (дата обращения: 20.08.2021).
48. Киварина, М. В. Корпоративная социальная ответственность / М. В. Киварина // Экономический журнал. – 2011. – № 3 (23). – С. 116–121.
49. Когденко, В. Г. Исследование рисков компаний в рамках стейкхолдерского подхода к анализу / В. Г. Когденко. – DOI 10.24891/ea.17.6.1051 // Экономический анализ: теория и практика. – 2018. – Т. 17, № 6 (477). – С. 1051–1072.
50. Кожевина, О. В. Стейкхолдерские интересы государства при оценке эффективности реализации программ стратегического развития непубличных компаний с государственным участием / О. В. Кожевина // Стратегии бизнеса. – 2015. – № 5 (13). – С. 11–16.
51. Кони́на, Н. Ю. Влияние турбулентной внешней среды на управление рисками международных фирм / Н. Ю. Кони́на // Управление риском. – 2019. – № 1 (89). – С. 21–28.
52. Кони́на, Н. Ю. Общие аспекты управления стратегическими рисками международных компаний / Н. Ю. Кони́на // Страховое дело. – 2019. – № 1 (310). – С. 18–24.
53. Кони́на, Н. Ю. Управление репутационными рисками ТНК / Н. Ю. Кони́на // Управление риском. – 2017. – № 2 (82). – С. 26–31.
54. Корпоративная социальная ответственность: управленческий аспект : монография / М. А. Эскиндаров, И. Ю. Беляева, Ю. К. Беляев [и др.] ; под общ. ред. И. Ю. Беляевой, М. А. Эскиндарова. – Москва : КноРус, 2008. – 504 с. – ISBN 978-5-390-00045-8.
55. Корпоративное управление в России: новации и тренды / под общ. ред. А. Г. Дементьевой, В. Д. Миловидова. – Москва : МГИМО, 2018. – 319 с. – ISBN 978-5-9228-1904-6.

56. Леванова, Л. Н. Качество корпоративного управления и методы его оценки / Л. Н. Леванова // Современные тенденции развития науки и технологий. – 2016. – № 3-9. – С. 88–92.

57. Леванова, Л. Н. Мажоризация и оппортунистическое поведение менеджеров: противоречия и направления их разрешения / Л. Н. Леванова, А. В. Вавилина. – DOI 10.25634/MIRBIS.2021.1.9 // Вестник МИРБИС. – 2021. – № 1 (25). – С. 79–86.

58. Леванова, Л. Н. Противоречия обеспечения интересов стейкхолдеров в российских корпорациях / Л. Н. Леванова, А. А. Менкин // Трансформация моделей корпоративного управления в новых экономических реалиях : материалы Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 20 ноября 2020 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2020. – С. 46–52.

59. Леванова, Л. Н. Развитие системы корпоративного управления в России / Л. Н. Леванова. – Саратов : Амирит, 2017. – 311 с. – ISBN 978-5-604-143-2-5.

60. Макаров, И. Устойчивое развитие: как победить бедность и сохранить природные ресурсы / И. Макаров // ПостНаука. – URL: <https://postnauka.ru/faq/72761> (дата обращения: 06.03.2019).

61. Маккарти, М. Риск: управление риском на уровне топ-менеджеров и советов директоров : пер. с англ. / М. Маккарти, Т. Флинн. – Москва : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 234 с. – ISBN 5-9614-0105-7.

62. Маркс, К. Капитал. Критика политической экономии. Том первый. Книга I: Процесс производства капитала / К. Маркс. – Москва : Госполитиздат, 1952. – 794 с.

63. Медоуз, Д. Х. Пределы роста: доклад по проекту римского клуба «Сложное положение человечества» : пер. с англ. / Д. Х. Медоуз, Д. Л. Медоуз, Й. Рэндерс, В. В. Беренс III. – Москва : МГУ, 1991. – 205 с. – ISBN 5-211-02014-6.

64. Международный союз охраны природы и природных ресурсов. – URL: <https://www.iucn.org> (дата обращения: 02.06.2019).

65. Международный стандарт ISO/IEC 15288. – URL: <http://mmf.nsu.ru/sites/default/files/iso-iec-ieee-29148-2011.pdf> (дата обращения: 26.08.2018).

66. Мингалева, А. Д. Влияние кризиса 2020 на бизнес-стратегии крупных российских компаний / А. Д. Мингалева, Ж. С. Беляева // Российские регионы в фокусе перемен : сб. докл. XV Междунар. конф. (Екатеринбург, 10–14 ноября 2020 г.). – Екатеринбург : УМЦ УПИ, 2021. – С. 109–112.

67. Национальная сеть Глобального договора ООН в России. – URL: <http://www.globalcompact.ru> (дата обращения: 02.06.2019).

68. Наше общее будущее : доклад Всемирной комиссии по вопросам окружающей среды и развития : пер. с англ. / предисл. Г. Х. Брундтланд. – Москва : Прогресс, 1989. – 412 с. – ISBN 5-01-001747-4.

69. Новое понимание стоимости: установление связи между созданием корпоративной стоимости и социальной ценности / KPMG. – 2016. – URL: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2018/12/ru-ru-new-vision-of-value.pdf> (дата обращения: 20.08.2021).

70. Новожилова, Ю. В. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности: оценка влияния стейкхолдеров на изменение создаваемой стоимости / Ю. В. Новожилова. – DOI 10.21686/2500-3925-2017-1-43-50 // Статистика и экономика. – 2017. – № 1. – С. 43–50.

71. Орехова, С. В. Устойчивое развитие промышленного предприятия в условиях глобальных изменений / С. В. Орехова, М. Ю. Завьялова // Менеджмент и предпринимательство в парадигме устойчивого развития : материалы IV Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 27 мая 2021 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2021. – С. 156–159.

72. Основная цель развития до 2030 г.: успешный бизнес и стабильное будущее. Взаимосвязь устойчивого развития и долгосрочного коммерческого успеха / Deloitte. – 2017. – URL: <https://www2.deloitte.com/kz/ru/pages/risk/articles/2017/sustainable-development-goals.html> (дата обращения: 25.01.2022).

73. Петров, М. А. Теория заинтересованных сторон: пути практического применения / М. А. Петров // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. – 2004. – № 2. – С. 51–67.

74. Пикетти, Т. Капитал в XXI в. : пер. с фр. / Т. Пикетти. – Москва : Ад Маргинем Пресс, 2015. – 177 с. – ISBN 978-5-91103-252-4.

75. Плахин, А. Е. Теория и методология стейкхолдерско-целевого подхода в стратегическом адаптивном управлении промышленными парковыми структурами : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05 / Плахин Андрей Евгеньевич. – Екатеринбург, 2019. – 371 с.

76. Показатели устойчивости развития / Всемирный банк. – URL: http://web.worldbank.org/archive/website01558/WEB/IMAGES/WNR_17.PDF (дата обращения: 06.03.2019).

77. Понятие «хаб» // Словари и энциклопедии на Академике. – URL: https://dic.academic.ru/dic.nsf/dic_synonims/388780 (дата обращения 18.08.2021).

78. Романова, О. А. Общие ценности в формировании современной технико-экономической парадигмы / О. А. Романова, В. В. Акбердина, Н. Ю. Бухвалов. – DOI 10.15838/esc/2016.3.45.10 // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. – 2016. – № 3 (45). – С. 173–190.

79. Самохина, В. Г. Выявление, отбор и анализ факторов создания стейкхолдерской / В. Г. Самохина // Научные записки молодых исследователей. – 2014. – № 4. – С. 31–33.

80. Сергеев, А. Экономика Аристотеля / А. Сергеев. – URL: https://mipt.ru/education/chair/philosophy/publications/students/publ_stud01.php (дата обращения: 14.07.2020).

81. Синонимы к слову «хаб» / СинонимыОнлайн. – URL: <https://synonyms.ru/X/хаб> (дата обращения 18.08.2021).

82. Смит, А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – Москва : Соцэкгиз, 1962. – 684 с.

83. Соколова, М. И. От социальной помощи к социальной активности: новый взгляд на решение проблем беднейших слоев населения / М. И. Соколова. – DOI 10.22363/2313-2329-2018-26-3-366-378 // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. – 2018. – Т. 26, № 3. – С. 366–378.

84. СПАРК – система анализа рынков. – URL: <http://www.spark-interfax.ru> (дата обращения: 01.11.2021).

85. Судас, Л. Г. Бизнес за устойчивое развитие / Л. Г. Судас // Государственное управление. Электронный вестник. – 2017. – № 64. – URL: http://e-journal.spa.msu.ru/uploads/vestnik/2017/vipusk__64._oktjabr_2017_g./problemi_upravlenija_teorija_i_praktika/sudas.pdf (дата обращения: 25.09.2021).

86. Тамбовцев, В. Л. Стейкхолдерская теория фирмы в свете концепции режимов собственности / В. Л. Тамбовцев // Российский журнал менеджмента. – 2008. – Т. 6, № 3. – С. 3–26.

87. Теплова, Т. В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании: практика российских предприятий / Т. В. Теплова. – Москва : Вершина, 2007. – 272 с. – ISBN 978-5-9626-0321-6.

88. Ткаченко, И. Н. Актуализация стейкхолдерского подхода корпоративного управления в условиях коронакризиса: от декларирования приверженности к прикладным моделям / И. Н. Ткаченко. – DOI 10.29141/2218-5003-2021-12-2-1 // Управленец. – 2021. – Т. 12, № 2. – С. 2–16.

89. Ткаченко, И. Н. Анализ концепций оценивания вклада стейкхолдеров, или К вопросу о стейкхолдерской стоимости / И. Н. Ткаченко // Новые тенденции в развитии корпоративного управления и бизнеса : материалы Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 9 ноября 2017 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2017. – С. 93–99.

90. Ткаченко, И. Н. Влияние глобализации на развитие стейкхолдерской модели корпоративного управления / И. Н. Ткаченко // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2013. – № 1 (45). – С. 19–27.

91. Ткаченко, И. Н. Имплементация стейкхолдерского подхода в проектах с участием государства и бизнеса / И. Н. Ткаченко // Современные управленческие технологии: от теории и методологии к практическим решениям : монография / под науч. ред. И. Н. Ткаченко. – Екатеринбург : УрГЭУ, 2016. – С. 8–29.

92. Ткаченко, И. Н. Институты и ценности в системе корпоративных отношений. Модели эффективного развития : монография / И. Н. Ткаченко. – Екатеринбург : УрГЭУ, 2000. – 91 с.

93. Ткаченко, И. Н. Институционально-ценностные основы эффективного развития внутрифирменных корпоративных отношений : автореф. дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05 / Ткаченко Ирина Николаевна. – Екатеринбург, 2002. – 40 с.

94. Ткаченко, И. Н. О рисках целенедостижения приверженности капитализму стейкхолдеров / И. Н. Ткаченко // Новая индустриализация России: экономика – наука – человек : сб. науч. тр. VIII Урал. науч. чтений профессоров и докторантов обществ. наук (Екатеринбург, 9 февраля 2021 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2021. – С. 82–87.

95. Ткаченко, И. Н. Об учете интересов стейкхолдеров в современной парадигме корпоративного управления / И. Н. Ткаченко // Управленческие науки в современном мире. – 2018. – Т. 1, № 1. – С. 205–209.

96. Ткаченко, И. Н. Эволюция внутрифирменных корпоративных отношений / И. Н. Ткаченко ; науч. ред. О. А. Романова. – Екатеринбург : ИЭ УрО РАН, 2001. – 311 с. – ISBN 5-94646-001-3.

97. Уральский банк реконструкции и развития. – URL: <https://www.ubrr.ru> (дата обращения: 30.09.2021).

98. Устойчивое развитие / Википедия. – URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/Устойчивое_развитие (дата обращения: 06.03.2019).

99. Финогеева, А. И. Развитие практики менеджмента заинтересованных сторон в крупных российских компаниях / А. И. Финогеева, Б. С. Батаева. – DOI 10.14451/1.169.35 // Экономические науки. – 2018. – № 169. – С. 35–40.

100. Финогеева, А. И. Совершенствование управления взаимоотношениями с ключевыми стейкхолдерами корпорации / А. И. Финогеева, Б. С. Батаева // Российский экономический интернет-журнал. – 2017. – № 3. – URL: http://www.e-rej.ru/Articles/2017/Finogeeva_Bataeva.pdf (дата обращения: 13.10.2021).

101. Харин, А. Г. Стейкхолдерский подход в управлении организациями: перспективы применения теоретико-игровых моделей / А. Г. Харин, Т. Р. Гареев // *Terra economicus*. – 2014. – Т. 12, № 4. – С. 105–113.

102. Что такое NPS и почему он так важен для вашего бизнеса. – URL: <https://timeweb.com/ru/community/articles/chto-takoe-nps> (дата обращения: 20.08.2021).

103. Шевелева, А. В. Анализ и оценка процесса интеграции климатической повестки в стратегии ведущих нефтегазовых ТНК развитых стран / А. В. Шевелева, М. В. Черевик // *Экономика и предпринимательство*. – 2018. – № 4 (93). – С. 164–168.

104. Шевелева, А. В. Концепция современного экологического менеджмента как основа устойчивого развития нефтегазового сектора России / А. В. Шевелева // *Управление организациями в современной экономике: теория и технологии* : сб. науч. тр. Всерос. науч.-практ. конф. (Кемерово, 17 мая 2018 г.). – Кемерово : КемГУ, 2018. – С. 427–435.

105. Юнусов, И. А. Достижение целей устойчивого развития постпандемической экономики РФ / И. А. Юнусов, Л. А. Юнусов. – DOI 10.38197/2072-2060-2020-223-3-219-227 // *Научные труды Вольного экономического общества России*. – 2020. – Т. 223, № 3. – С. 219–227.

106. Юнусов, И. А. Перспективы достижения целей устойчивого развития России на современном этапе / И. А. Юнусов, Л. А. Юнусов // *Вестник Академии*. – 2020. – № 3. – С. 142–150.

107. Юнусов, И. А. Предпринимательство как инструмент достижения целей устойчивого развития национальной экономики: проблемы и перспективы / И. А. Юнусов, Л. А. Юнусов // *Журнал исследований по управлению*. – 2020. – Т. 6, № 3. – С. 55–63.

108. About the UN Global Compact. – URL: <https://www.unglobalcompact.org/about> (дата обращения: 02.06.2019).

109. Agle, B. R. Dialogue: toward superior stakeholder theory / B. Agle, T. Donaldson, E. Freeman [et al.]. – DOI 10.5840/beq200818214 // *Business ethics quarterly*. – 2008. – Vol. 18, iss. 2. – P. 153–190.

110. Aladağ, H. The effect of stakeholder-associated risks in mega-engineering projects: a case study of a PPP airport project / H. Aladağ, Z. Işık. – DOI 10.1109/TEM.2018.2866269 // IEEE transactions on engineering management. – 2020. – Vol. 67, iss. 1. – P. 174–186.

111. Alkire, S. Valuing freedoms: Sen's capability approach and poverty reduction / S. Alkire. – Oxford : Oxford univ. press, 2002. – 340 p. – ISBN 978-0-19-928331-6.

112. Anand, P. Capabilities and achievements: an empirical study / P. Anand, M. van Hess. – DOI 10.1016/j.socec.2005.11.003 // Journal of socio-economics. – 2006. – Vol. 35. – P. 268–284.

113. Apitz, S. Stakeholder value-linked sustainability assessment: evaluating remedial alternatives for the Portland Harbor Superfund Site, Portland, Oregon, USA / S. Apitz, A. Fitzpatrick, A. McNally [et al.]. – DOI 10.1002/ieam.1998 // Integrated environmental assessment and management. – 2017. – Vol. 14, iss. 1. – P. 43–62.

114. Badran, Y. Analysis of construction and stakeholder risks for public private partnership projects in developing countries : PhD thesis / Y. Badran. – Manchester, 2020. – 313 p.

115. Bakker, F. de. A bibliometric analysis of 30 years of research and theory on corporate social responsibility and corporate social performance / F. De Bakker, P. Groenewegen, F. den Hond. – DOI 10.1177/0007650305278086 // Business and society. – 2016. – Vol. 44, no. 3. – P. 283–317.

116. Belyaeva, Z. Corporate social responsibility competences and value cocreation through corporate communication / Z. Belyaeva. – DOI 10.1007/978-3-030-30774-5_5 // Media trust in a digital world: communication at crossroads / ed. by T. Osburg, S. Heinecke. – Cham : Springer, 2019. – P. 69–80.

117. Belyaeva, Z. S. Impact investment effects on sustainable development in BRICS countries / Z. S. Belyaeva. – DOI 10.1504/GBER.2021.118731 // Global business and economics review. – 2021. – Vol. 25, no. 3-4. – P. 368–382.

118. Belyaeva, Z. Sustainable business model in food and beverage industry – a case of Western and Central and Eastern European countries / Z. Belyaeva, Y. Lopat-

kova, E. Rudawska. – DOI 10.1108/BFJ-08-2019-0660 // *British Food Journal*. – 2020. – Vol. 122, no. 5. – P. 1573–1592.

119. Belyaeva, Z. Unpacking stakeholder relationship management in the public and private sectors: the comparative insights / Z. Belyaeva, R. Shams, G. Santoro, B. Grandhi. – DOI 10.1108/EMJB-06-2019-0085 // *EuroMed Journal of Business*. – 2020. – Vol. 15, no. 3. – P. 269–281.

120. Belyaeva, Z. S. Corporate social responsibility in BRICS countries: conceptual model and empirical evidence from communication channels / Z. S. Belyaeva // *GSOM Emerging Markets Conference 2016*. – Saint Petersburg : Saint Petersburg University, 2016. – P. 27–29.

121. Berle, A. A. For whom corporate managers are trustees: a note / A. A. Berle // *Harvard law review*. – 1932. – Vol. 45. – P. 1365–1372.

122. Carroll, A. The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders / A. Carroll // *Business horizons*. – 1991. – Vol. 34, iss. 4. – P. 39–48.

123. Clarkson, M. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance / M. Clarkson // *Academy of management review*. – 1995. – Vol. 20, iss. 1. – P. 92–117.

124. Coase, R. The nature of the firm / R. Coase. – DOI 10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x // *Economica*. – 1937. – Vol. 4, iss. 16. – P. 386–405.

125. Cyert, R. A behavioral theory of the firm / R. Cyert, J. March. – Englewood Cliffs : Prentice-Hall, 1963. – 332 p.

126. Dementieva, A. Corporate sector in Russia: what happened and what is ahead analysis / A. Dementieva. – DOI 10.1007/978-3-030-39504-9_12 // *Corporate governance in central Europe and Russia* / ed. by M. Aluchna [et al.]. – Cham : Springer, 2020. – P. 199–217.

127. Denning, S. Why stakeholder capitalism will fail / S. Denning // *Forbes*. – 2020. – January 5. – URL: <https://www.forbes.com/sites/stevedenning/2020/01/05/why-stakeholder-capitalism-will-fail/?sh=6ff820f785a8> (дата обращения: 03.12.2021).

128. Dodd, M. For whom are corporate managers trustees / M. Dodd. – DOI 10.2307/1331697 // Harvard law review. – 1932. – Vol. 45, iss. 7. – P. 1145–1163.

129. Donaldson, T. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications / T. Donaldson, L. Preston. – DOI 10.5465/AMR.1995.9503271992 // Academy of management review. – 1995. – Vol. 20, no. 1. – P. 65–91.

130. Dreyer, B. Upsides and downsides of the sharing economy: collaborative consumption business models' stakeholder value impacts and their relationship to context / B. Dreyer, F. Lüdeke-Freund, R. Hamann, K. Faccar. – DOI 10.1016/j.techfore.2017.03.036 // Technological forecasting and social change. – 2017. – Vol. 125. – P. 87–104.

131. Fernández-Guadaño, J. Impact of corporate social responsibility on value creation from a stakeholder perspective / J. Fernández-Guadaño, J. Sarria-Pedroza. – DOI 10.3390/su10062062 // Sustainability. – 2018. – Vol. 10, no. 6. – Art. 2062.

132. Figge, F. Was ist 'stakeholder value'? Vom Schlagwort zur Messung / F. Figge, S. Schaltegger. – Lüneburg : Universität Lüneburg, 1999. – 51 S.

133. Freeman, E. A new approach to CSR: company stakeholder responsibility / E. Freeman, R. Velamuri. – DOI 10.1057/9780230599574_2 // Corporate social responsibility / ed. by A. Kakabadse, M. Morsing. – London : Palgrave Macmillan, 2006. – P. 9–23.

134. Freeman, E. Strategic management: a stakeholder approach / E. Freeman. – Boston : Pitman, 1984. – 276 p. – ISBN 0-273-01913-9.

135. Friede, G. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2,000 empirical studies / G. Friede, T. Busch, A. Bassen. – DOI 10.1080/20430795.2015.1118917 // Journal of sustainable finance and investment. – 2015. – Vol. 5, iss. 4. – P. 210–233.

136. Friedman, A. Stakeholders: theory and practice / A. Friedman, S. Miles. – Oxford : Oxford University Press, 2006. – 360 p. – ISBN 978-0-19-153355-6.

137. Frooman, J. Stakeholder influence strategies / J. Frooman. – DOI 10.5465/amr.1999.1893928 // Academy of management review. – 1999. – Vol. 24, iss. 2. – P. 191–205.

138. Garriga, E. A new understanding of stakeholder value creation and value destruction / E. Garriga, A. Werner. – DOI 10.5465/AMBPP.2018.17201abstract // Academy of management annual meeting proceedings. – 2018. – Vol. 1. – Art. 17201.

139. Garriga, E. Beyond stakeholder utility function: stakeholder capability in the value creation / E. Garriga. – DOI 10.1007/S10551-013-2001-Y // Journal of business ethics. – 2014. – Vol. 120. – P. 489–507.

140. Gibson, K. The moral basis of stakeholder theory / K. Gibson. – DOI 10.1023/A:1006110106408 // Journal of business ethics. – 2000. – Vol. 26, no. 3. – P. 245–257.

141. Global trust in advertising / Nielsen. – 2015. – URL: <https://www.nielsen.com/wp-content/uploads/sites/3/2019/04/global-trust-in-advertising-report-sept-2015-1.pdf> (дата обращения: 25.01.2022).

142. Govindarajan, V. We are nowhere near stakeholder capitalism / V. Govindarajan, A. Srivastava // Harvard business review. – 2020. – January 30. – URL: <https://hbr.org/2020/01/we-are-nowhere-near-stakeholder-capitalism> (дата обращения: 25.01.2022).

143. Hall, M. Who and what really counts? Stakeholder prioritization and accounting for social value / M. Hall, Y. Millo, E. Barman. – DOI 10.1111/joms.12146 // Journal of management studies. – 2015. – Vol. 52, iss. 7. – P. 907–934.

144. Harrison, J. Stakeholder theory, value, and firm performance / J. Harrison, A. Wicks. – DOI 10.5840/beq20132314 // Business ethics quarterly. – 2013. – Vol. 23, iss. 1. – P. 97–124.

145. Hein, A. Stakeholder power in industrial symbioses: a stakeholder value network approach / A. Hein, M. Jankovic, W. Feng [et al.]. – DOI 10.1016/J.JCLEPRO.2017.01.136 // Journal of cleaner production. – 2017. – Vol. 148. – P. 923–933.

146. Hendry, J. Missing the target: normative stakeholder theory and the corporate governance debate / J. Hendry. – DOI 10.2307/3857875 // Business ethics quarterly. – 2001. – Vol. 11, iss. 1. – P. 159–176.

147. Henry, W. Integrating stakeholder values into strategic planning through comparative risk analysis / W. Henry, R. Lundberg // Improving Homeland Security De-

cisions / ed. by A. Abbas [et al.]. – Cambridge : Cambridge univ. press, 2017. – P. 32–53.

148. Hill, C. Stakeholder-agency theory / C. Hill, T. Jones. – DOI 10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x // Journal of management studies. – 1992. – Vol. 29, iss. 2. – P. 131–154.

149. Hosseini, J. The stakeholder theory of the firm: a methodology to generate value matrix weights / J. Hosseini, S. Brenner. – DOI 10.2307/3857566 // Business ethics quarterly. – 1992. – Vol. 2, iss. 2. – P. 99–119.

150. Introducing KPMG True Value / KPMG. – 2017. – URL: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/ae/pdf/introduction-kpmg-truevalue.pdf> (дата обращения: 20.08.2021).

151. ITIL[®] 4 Specialist: Drive Stakeholder Value. – URL: <https://www.itpreneurs.com/course/itil-4-specialist-drive-stakeholder-value/#:~:text=ITIL> (дата обращения: 20.08.2021).

152. James, K. Rethinking resilience in business / K. James, P. Bakker // Project Syndicate. – 2020. – URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/three-business-resilience-lessons-from-covid19-by-keryn-james-and-peter-bakker-2020-10> (дата обращения: 08.08.2021).

153. Jones, T. Convergent stakeholder theory / T. Jones, A. Wicks. – DOI 10.5465/amr.1999.1893929 // Academy of management review. – 1999. – Vol. 24, iss. 2. – P. 206–221.

154. Kernel and language for software engineering methods (Essence). Version 1.0 / Object Management Group. – URL: <https://www.omg.org/spec/Essence/1.0/PDF> (дата обращения: 26.08.2018).

155. Krishnakumar, J. Estimating basic capabilities: a structural equation model applied to Bolivia / J. Krishnakumar, P. Ballon. – DOI 10.1016/j.worlddev.2007.10.006 // World development. – 2008. – Vol. 36, iss. 6. – P. 992–1023.

156. Lankoski, L. Stakeholder judgments of value / L. Lankoski, C. Smith, L. Van Wassenhove. – DOI 10.1017/beq.2016.28 // Business ethics quarterly. – 2016. – Vol. 26, iss. 2. – P. 227–256.

157. Mackintosh, J. In stakeholder capitalism, shareholders are still king / J. Mackintosh // Wall Street Journal. – 2020. – January 19. – URL: <https://www.wsj.com/articles/in-stakeholder-capitalism-shareholders-are-still-king-11579462427> (дата обращения: 24.01.2022).

158. Maharaj, R. Critiquing and contrasting ‘moral’ stakeholder theory and ‘strategic’ stakeholder: implications for the board of directors / R. Maharaj. – DOI 10.1108/14720700810863751 // Corporate governance. – 2008. – Vol. 8, iss. 2. – P. 115–127.

159. Mark M. Stakeholder-based evaluation and value judgments / M. Mark, L. Shotland. – DOI 10.1177/0193841X8500900504 // Evaluation review. – 1985. – Vol. 9, iss. 5. – P. 605–626.

160. Marrewijk, M. van. Concepts and definitions of CSR and corporate sustainability: between agency and communion / M. van Marrewijk. – DOI 10.1023/A:1023331212247 // Journal of business ethics. – 2003. – Vol. 44, iss. 2. – P. 95–105.

161. Matten, D. Corporate social responsibility / D. Matten, J. Moon. – DOI 10.1007/s10551-004-1822-0 // Journal of business ethics. – 2004. – Vol. 54, iss. 4. – P. 323–337.

162. Meyerson, H. Shareholder capitalism vs. stakeholder capitalism / H. Meyerson // Washington Post. – 2014. – May 15. – URL: https://www.washingtonpost.com/opinions/harold-meyerson-shareholder-capitalism-vs-stakeholder-capitalism/2014/05/15/ffc6424c-dc61-11e3-8009-71de85b9c527_story.html (дата обращения: 20.08.2021).

163. Mitchell, R. Stakeholder agency and social welfare: pluralism and decision making in the multi-objective corporation / R. Mitchell, G. Weaver, B. Agle [et al.]. – DOI 10.5465/AMR.2013.0486 // Academy of management review. – 2016. – Vol. 41, iss. 2. – Art. no. 0486.

164. Mitchell, R. Stakeholder inclusion and accounting for stakeholders / R. Mitchell, H. Van Buren III, M. Greenwood, E. Freeman. – DOI 10.1111/joms.12151 // Journal of management studies. – 2015. – Vol. 52, iss. 7. – P. 851–877.

165. Mitchell, R. Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts / R. Mitchell, R. Agle, J. Wood. –

DOI 10.2307/259247 // Academy of management review. – 1997. – Vol. 22, iss. 4. – P. 853–886.

166. Okazaki, S. Assessing stakeholder network engagement / S. Okazaki, K. Plangger, T. Roulet, H. Menéndez. – DOI 10.1108/EJM-12-2018-0842 // European journal of marketing. – 2020. – Vol. 55, iss. 5. – P. 1359–1384.

167. Oubihi, J. The stakeholder value: contributions and limitations / J. Oubihi, A. Elouidani // International journal of business and social science. – 2016. – Vol. 7, iss. 4. – P. 86–90.

168. Phillips, R. Stakeholder theory and organizational ethics / R. Phillips. – San Francisco : Berrett-Koehler, 2003. – 200 p. – ISBN 1-57675-268-2.

169. Porter, M. The big idea: creating shared value. How to reinvent capitalism and unleash a wave of innovation and growth / M. Porter, M. Kramer // Harvard business review. – 2011. – January/February. – P. 62–77.

170. Preston, L. Stakeholder management and corporate performance / L. Preston, H. Sapienza. – DOI 10.1016/0090-5720(90)90023-Z // Journal of behavioral economics. – 1990. – Vol. 19, iss. 4. – P. 361–375.

171. Ramírez, C. Stakeholder value appropriation: the case of labor in the worldwide mining industry / C. Ramírez, J. Tarziján. – DOI 10.1002/smj.2771 // Strategic management journal. – 2018. – Vol. 39, no. 5. – P. 1496–1525.

172. Ramírez, R. Value co-production: intellectual origins and implications for practice and research / R. Ramírez. – DOI 10.1002/(SICI)1097-0266(199901)20:1<49::AID-SMJ20>3.0.CO;2-2 // Strategic management journal. – 1999. – Vol. 20, iss. 1. – P. 49–65.

173. Reichheld, F. The one number you need to grow / F. Reichheld // Harvard business review. – 2003. – December. – URL: <https://hbr.org/2003/12/the-one-number-you-need-to-grow> (дата обращения: 12.11.2021).

174. Rowley, T. Moving beyond dyadic ties: a network theory of stakeholder influences / T. Rowley. – DOI 10.5465/AMR.1997.9711022107 // Academy of management review. – 1997. – Vol. 22, iss. 4. – P. 887–910.

175. Santoro Neto, L. Stakeholder value judgments in decision-making on the incorporation, financing, and allocation of new health technologies in limited-resource settings: a potential Brazilian approach / L. Santoro Neto, F. Lessa, E. P. Nardi, M. B. Ferraz. – DOI 10.26633/RPSP.2018.102 // Revista panamericana de salud pública. – 2018. – Vol. 42. – P. 1–10.

176. Savage, G. Strategies for assessing and managing organizational stakeholders / G. Savage, T. Nix, C. Whitehead, J. Blair. – DOI 10.5465/AME.1991.4274682 // Academy of management perspectives. – 1991. – Vol. 5, iss. 2. – P. 61–75.

177. Schiffer, E. Understanding common network patterns to improve management of external and internal stakeholder risks / E. Schiffer // The Routledge companion to strategic risk management / ed. by T. Andersen. – London : Routledge, 2015. – P. 501–508.

178. Schilling, M. Decades ahead of her time: advancing stakeholder theory through the ideas of Mary Parker Follet / M. Schilling. – DOI 10.1108/13552520010348371 // Journal of management history. – 2000. – Vol. 6, no. 5. – P. 224–242.

179. Schwab, K. The great reset / K. Schwab. – URL: <https://www.weforum.org/focus/the-great-reset> (дата обращения: 15.10.2021).

180. Sease, M. Setting priorities: demonstrating stakeholder value networks in SysML / M. Sease, B. Smith, D. Selva, J. Hummell. – DOI 10.1002/j.2334-5837.2018.00543.x // INCOSE International Symposium. – 2018. – Vol. 28, iss. 1. – P. 1207–1220.

181. Shahzad, A. Casting a wider performance net: the role of entrepreneurial orientation in boosting overall firm stakeholder value / A. Shahzad, W. Wales, M. Sharfman, C. Stein. – DOI 10.1017/jmo.2015.36 // Journal of management and organization. – 2016. – Vol. 22, iss. 2. – P. 272–290.

182. SocNetV – Social Network Visualizer. – URL: <https://socnetv.org> (дата обращения: 30.09.2021).

183. Steurer, R. Corporations, stakeholders and sustainable development i: a theoretical exploration of business-society relations / R. Steurer, M. E. Langer, A. Konrad,

A. Martinuzzi. – DOI 10.1007/s10551-005-7054-0 // Journal of business ethics. – 2005. – Vol. 61. – P. 263–281.

184. Stiglitz, J. Is stakeholder capitalism really back? / J. Stiglitz // Project Syndicate. – 2019. – August 27. – URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/how-sincere-is-business-roundtable-embrace-of-stakeholder-capitalism-by-joseph-e-stiglitz-2019-08> (дата обращения: 30.09.2021).

185. Sundheim, D. Making stakeholder capitalism a reality / D. Sundheim, K. Starr // Harvard business review. – 2020. – 22 January. – URL: <https://hbr.org/2020/01/making-stakeholder-capitalism-a-reality> (дата обращения: 24.05.2021).

186. Sunny, S. A stakeholder synergy perspective of ecological value creation / S. Sunny, M. I. Ali, R. R. Chowdhury. – DOI 10.5465/AMBPP.2018.16460abstract // Academy of management annual meeting proceedings. – 2018. – Iss. 1. – Art. 16460.

187. Tapaninaho, R. Reviewing the stakeholder value creation literature: towards a sustainability approach / R. Tapaninaho, J. Kujala. – DOI 10.1007/978-3-030-03562-4_1 // Social responsibility and sustainability / ed. by W. Leal Filho. – Cham : Springer, 2019. – P. 3–36.

188. The R Project for statistical computing / The R Foundation. – URL: <https://www.r-project.org> (дата обращения: 30.09.2021).

189. Tkachenko, I. Key features of the Russian model of corporate governance / I. Tkachenko // Transforming governance: new values, new systems in the new business environment / ed. by M. Aluchna, G. Aras. – London : Routledge, 2016. – P. 195–218.

190. Tkachenko, I. N. A stakeholder approach: the impact of corporate social responsibility on human capital development and company capitalization / I. N. Tkachenko, L. A. Ramenskaya, I. V. Pervukhina // CSR: University Builds the Country : conference proceedings (Prague, 11–14 September 2015) / ed. by Z. Dvorakova [et al.]. – Sedlčany : Ústav personalistiky, 2016. – Vol. 1. – P. 358–366.

191. Tracey, P. Beyond philanthropy: Community enterprise as a basis for corporate citizenship / P. Tracey, N. Phillips, H. Haugh. – DOI 10.1007/s10551-004-6944-x // Journal of business ethics. – 2005. – Vol. 58, iss. 4. – P. 327–344.

192. Treviño, L. The stakeholder research tradition: converging theorists – not convergent theory / L. Treviño, G. Weaver. – DOI 10.5465/amr.1999.1893930 // *Academy of management review*. – 1999. – Vol. 24, iss. 2. – P. 222–227.

193. *Unfolding stakeholder thinking 2: relationships, communication, reporting and performance* / ed. by J. Andriof [et al.]. – London : Routledge, 2017. – 296 p. – ISBN 978-1-35-128184-3.

194. Vural-Yavas, C. Economic policy uncertainty, stakeholder engagement, and environmental, social, and governance practices: the moderating effect of competition / C. Vural-Yavas. – DOI 10.1002/csr.2034 // *Corporate social responsibility and environmental management*. – 2020. – Vol. 28, iss. 1. – P. 82–102.

195. Weiss, C. The stakeholder approach to evaluation: origins and promise / C. Weiss. – DOI 10.1002/ev.1322 // *New directions for program evaluation*. – 1983. – Iss. 17. – P. 3–14.

196. Whitaker, M. 5 reasons to give stakeholder capitalism a chance / M. Whitaker // *Forbes*. – 2019. – September 12. – URL: <https://www.forbes.com/sites/martin-whittaker/2019/09/12/five-reasons-to-give-stakeholder-capitalism-a-chance/> (дата обращения: 24.03.2022).

197. Wicks, A. Organization studies and the new pragmatism: positivism, anti-positivism, and the search for ethics / A. Wicks, E. Freeman. – DOI 10.1287/orsc.9.2.123 // *Organization science*. – 1998. – Vol. 9, no. 2. – P. 123–140.

198. Windsor, D. The future of corporate social responsibility / D. Windsor. – DOI 10.1108/eb028934 // *International journal of organizational analysis*. – 2001. – Vol. 9, no. 3. – P. 225–256.

199. Wood, D. Stakeholder mismatching: a theoretical problem in empirical research on corporate social performance / D. Wood, R. Jones. – DOI 10.1108/eb028831 // *International journal of organizational analysis*. – 1995. – Vol. 3, no. 3. – P. 229–267.

200. Woolridge, R. Stakeholder risk assessment: an outcome-based approach / R. Woolridge, D. Mcmanus, J. Hale. – DOI 10.1109/MS.2007.54 // *IEEE Software*. – 2007. – Vol. 24, no. 2. – P. 36–45.

201. Yadav, P. Barriers to access: an assessment of stakeholder risks and incentives in the value chain for Artemisinin Combination Therapy (ACT) treatments / P. Yadav, N. Sekhri, K. Curtis. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1008307 (дата обращения: 04.03.2022).

202. Yang, R. Modelling stakeholder-associated risk networks in green building projects / R. Yang, P. Zou, J. Wang. – DOI 10.1016/j.ijproman.2015.09.010 // International journal of project management. – 2016. – Vol. 34, iss. 1. – P. 66–81.

203. Yang, R. Stakeholder-associated risks and their interactions in complex green building projects: a social network model / R. Yang, P. Zou. – DOI 10.1016/j.buildenv.2013.12.014 // Building and environment. – 2014. – Vol. 73. – P. 208–222.

204. Zhou, Y. Stakeholder risk and trust perceptions in the diffusion of green manufacturing technologies: evidence from China / Y. Zhou, M. Pan, D. K. Zhou, L. Xue. – DOI 10.1177/1070496517733497 // The journal of environment & development. – 2018. – Vol. 27, iss. 1. – P. 46–73.

Публикации автора по теме исследования

205. Злыгостев, А. А. Анализ стейкхолдеров и стейкхолдерские риски / А. А. Злыгостев // Корпоративное управление и новые бизнес-модели: поиск механизмов согласованного развития : материалы Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 30 октября 2019 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2020. – С. 49–52.

206. Злыгостев, А. А. Моделирование вклада стейкхолдеров: проблемы выбора и оценки качества монетарных моделей / А. А. Злыгостев // Россия – Азия – Африка – Латинская Америка: экономика взаимного доверия : материалы X Евразийского экон. форума молодежи (Екатеринбург, 16–19 апреля 2019 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2019. – С. 103–106.

207. Злыгостев, А. А. Нефинансовая отчетность и практика оценки стейкхолдерской стоимости в банковском секторе РФ / А. А. Злыгостев // Современные

проблемы и перспективы развития банковского сектора России : материалы III Всерос. науч.-практ. конф. с междунар. участием (Тамбов, 21 апреля 2018 г.). – Тамбов : ТГУ им. Г. Р. Державина, 2018. – С. 63–69.

208. Злыгостев, А. А. Ответственное инвестирование как новая парадигма в контексте ESG и переосмысления капитализма и корпоративного управления / А. А. Злыгостев // Финансовые и правовые аспекты социально ориентированного инвестирования : материалы V Всерос. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 18 ноября 2021 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2022. – С. 20–25.

209. Злыгостев, А. А. Пути оценки вклада стейкхолдеров в стоимость компании на примере банковского сектора РФ / А. А. Злыгостев // Азия – Россия – Африка: экономика будущего : материалы IX Евразийского экон. форума молодежи (Екатеринбург, 17–20 апреля 2018 г.) : в 2 т. – Екатеринбург : УрГЭУ, 2018. – Т. 1. – С. 101–104.

210. Злыгостев, А. А. Современные тенденции теории стейкхолдерской стоимости. Оценка вклада стейкхолдеров / А. А. Злыгостев // Актуальные проблемы развития корпоративного управления и бизнеса : материалы Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 15 ноября 2018 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2019. – С. 45–51.

211. Злыгостев, А. А. Сравнительный анализ компаний в контексте моделирования структуры стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков / А. А. Злыгостев // Россия и регионы мира: воплощение идей и экономика возможностей : материалы XI Евразийского экон. форума молодежи (Екатеринбург, 20–22 апреля 2021 г.) : в 3 т. – Екатеринбург : УрГЭУ, 2021. – Т. 2. – С. 72–74. – 0,2 п. л.

212. Злыгостев, А. А. Стейкхолдерская стоимость и стейкхолдерские риски: развитие практики и методологии оценки и анализа / А. А. Злыгостев // Трансформация моделей корпоративного управления в новых экономических реалиях : материалы Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 20 ноября 2020 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2020. – С. 64–68.

213. Злыгостев, А. А. Стейкхолдерская стоимость: понимание и оценка / А. А. Злыгостев // Теоретическая экономика. – 2020. – № 8 (68). – С. 92–105.

214. Ткаченко, И. Н. Инструментарий исследования стейкхолдерских рисков для целей устойчивого развития компаний / И. Н. Ткаченко, А. А. Злыгостев. – DOI 10.29141/2658-5081-2022-23-1-6 // Journal of new economy. – 2022. – Т. 23, № 1. – С. 109–130.

215. Ткаченко, И. Н. Моделирование стейкхолдерских рисков: опыт эконометрического анализа / И. Н. Ткаченко, А. А. Злыгостев. – DOI 10.18500/1994-2540-2021-21-3-271-287 // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. – 2021. – Т. 21, № 3. – С. 271–287.

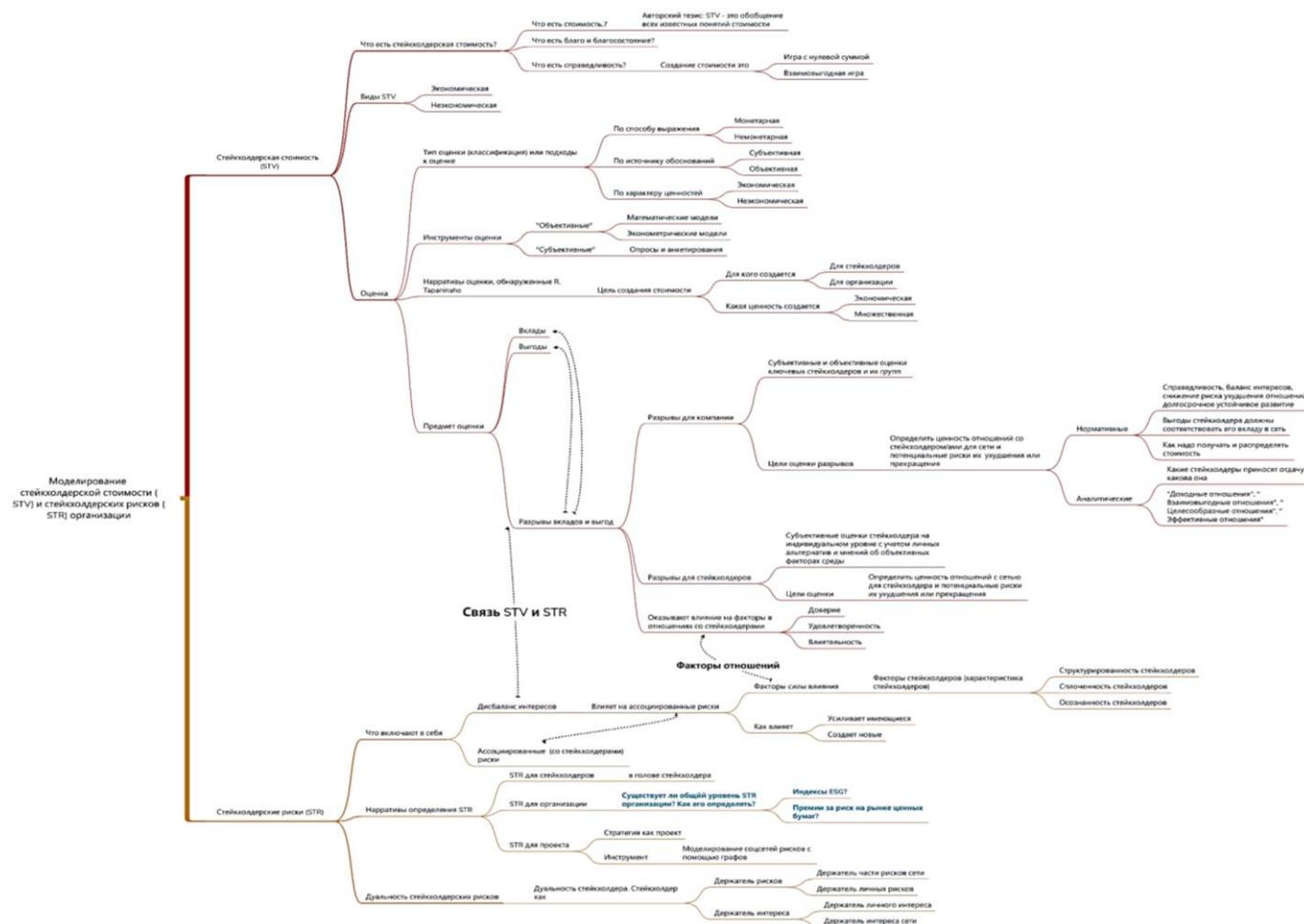
216. Ткаченко, И. Н. Оценка вклада стейкхолдеров в стоимость компании: пример российского банковского сектора / И. Н. Ткаченко, А. А. Злыгостев // Управленец. – 2018. – Т. 9, № 4. – С. 40–52.

217. Tkachenko, I. N. Modeling the contribution and benefits of company stakeholders / I. N. Tkachenko, I. V. Pervukhina, A. A. Zlygostev. – DOI 10.29141/2218-5003-2020-11-2-1 // Управленец. – 2020. – Т. 11, № 2. – С. 2–15.

218. Zlygostev, A. Modeling the stakeholder value and stakeholder risks / A. Zlygostev, E. Makarova. – DOI 10.1051/shsconf/20208902004 // SHS Web of Conferences. – 2020. – Vol. 89. – Art. no. 02004.

Приложение А (обязательное)

Интеллект-карта авторской трактовки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков



Приложение Б (обязательное)

Интеллект-карта научного вклада диссертационной работы

