

управления, а также предложить структуру в большей степени соответствующую задачам реструктуризации.

При изучении модели оценки эффекта децентрализации управления рассмотрены механизмы управления и их классификация по степени централизации, а также проанализированы системы мотивации. В группе моделей противозатратных механизмов в ценообразовании рассмотрены условия противозатратности механизма ценообразования, пути построения противозатратного механизма (по прибыли), а также стратегии стимулирования снижения цен и затрат.

Проведены расчеты по оценке применения указанных антизатратных механизмов выявлены наиболее эффективно работающие электростанции, которые смогут быть конкурентоспособным предприятием на оптовом рынке электроэнергии.

ЭКОНОМИКО-МАТЕМАТИЧЕСКАЯ МОДЕЛЬ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ АО И АНАЛИЗ СТРАТЕГИИ ЕГО ИНВЕСТОРОВ

Байнев В.Ф., д.э.н., профессор

УО «Белорусский государственный университет»

Чесновский Д.С., преподаватель

УО «Гродненский государственный университет» им. Я. Купалы

Ушедшее столетие по праву считается периодом развития и установления бесспорного господства в мировой экономике корпоративных форм капитала, поскольку в настоящее время во всем мире абсолютное большинство организаций функционирует в форме акционерных обществ (АО). Процессы экономического реформирования в странах постсоветского пространства также объективно ведут к тому, что в них АО также становится наиболее распространенной организационно-правовой формой хозяйственной деятельности. Однако в связи с беспрецедентной глубиной и продолжительностью трансформационного кризиса исследователи проблем переходных экономик в последнее время все чаще и чаще задаются вопросом: почему акционерная форма капитала, обеспечившая процветание целого ряда стран, оказывается бессильной в преодолении экономического кризиса в России, Украине и некоторых других переходных экономиках?

Согласно осуществленным нами исследованиям неэффективность многих АО связана с тем, что из числа их равноправных (с точки зрения корпоративного законодательства) совладельцев по тем или иным причинам выделяются акционеры, именуемые в экономической литературе инсайдерами, которые имеют существенно большее воздействие на хозяйственную деятельность принадлежащих им организаций, чем другие, ущемленные в правах учредители – аутсайдеры, или миноритарные акционеры. Обозначенное расслоение возникает в тех случаях, когда инсайдерам принадлежат контрольные (блокирующие) пакеты акций или даже сравнительно небольшое число акций (5-20% от их об-

щего числа) в условиях значительного распыления прав собственности среди множества миноритарных акционеров. Данные условия обеспечивают инсайдерам возможность определять стратегию и тактику развития организации, назначать менеджеров и через подконтрольный им менеджмент реализовывать специфические сделки (в экономической литературе их именуют инсайдерскими операциями, или внутренними сделками, или сделками менеджеров самих с собой) по трансформированию активов АО в свои личные доходы, составляющие сущность так называемой инсайдерской ренты.

На основе использования уравнения «сохранения стоимости» Коупленда и теоремы Модильяни-Миллера («ММ-теоремы») нами получена экономико-математическая модель распределения стоимости АО между его инвесторами, позволяющая оценить доли, принадлежащие инсайдерам и аутсайдерам, а также величину инсайдерской ренты.

В частности, согласно этой модели на долю миноритарных акционеров и инсайдеров соответственно приходится части стоимости АО:

$$V_{\text{аут}} = \frac{N_{\text{аут}}}{N} \cdot TV - \frac{N_{\text{аут}}}{N} \cdot \sum_{i=1}^K \frac{T_i}{(1+r)^i}, \quad (1)$$

$$V_{\text{ин}} = \frac{N_{\text{ин}}}{N} \cdot TV + \left(\frac{N_{\text{аут}}}{N} - \beta \right) \cdot \sum_{i=1}^K \frac{T_i}{(1+r)^i}, \quad (2)$$

где $N_{\text{аут}}$ – число акций АО, принадлежащих аутсайдерам; N – общее число акций; $N_{\text{ин}}$ – число акций, принадлежащих инсайдерам; TV – реальная стоимость компании (согласно «ММ-теоремы»); K – число лет функционирования АО ($K \rightarrow \infty$); T_i – скрытые от миноритарных акционеров дополнительные доходы инсайдеров; r – ставка дисконтирования, определяемая доходностью операционной деятельности фирмы; β – доля скрытых от миноритарных акционеров доходов, передаваемая лицам, не являющимся акционерами, в качестве вознаграждения за их услуги по осуществлению инсайдерских операций (дополнительное вознаграждение менеджеров, средства на подкуп чиновников, доля контрагентов в прибыли от осуществления инсайдерских сделок и т.п.).

В общем случае инсайдерам принадлежит часть стоимости компании, пропорциональная числу находящихся в их распоряжении акций, увеличенная на значение инсайдерской ренты, вычисляемой как:

$$R_{\text{ин}} = \left(\frac{N_{\text{аут}}}{N} - \beta \right) \cdot \sum_{i=1}^K \frac{T_i}{(1+r)^i}. \quad (3)$$

Анализ полученной модели позволил нам выявить вероятные стратегии поведения инсайдеров, направленные с помощью реализующего их интересы подконтрольного менеджмента, в конечном счете, на присвоение как своей, так и чужой (аутсайдеров) доли стоимости АО. В частности, выявлено, что инсайдеры в стремлении максимизировать инсайдерскую ренту (3) и принадлежащую им стоимость АО (2) заинтересованы в занижении реальной и рыночной

стоимости компании, выручки, прибыли и дивидендов, в «разводнении» капитала миноритарных акционеров и т.п. Иными словами, возникает немислимый с точки зрения экономикс парадокс «неэффективного частного собственника», связанный с тем, что частный владелец предприятия нередко экономически заинтересован в реализации сделок, наносящих прямой ущерб принадлежащей ему же компании. Данное обстоятельство весьма часто является прямой причиной кризиса и последующего банкротства частных компаний, о чем красноречиво свидетельствуют многочисленные примеры из опыта как переходных экономик, так и экономически развитых стран (банкротство компаний «Энрон», «Адельфия», «Уолдком» в США, концерн «Пармалат» в Италии и др.).

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ПРИМЕНЕНИЯ МАТЕМАТИЧЕСКИХ МЕТОДОВ В АНАЛИЗЕ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ТОРГОВЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Дюндикова Л.М., ассистент, Малышева О.Д., ст. преподаватель
УО «Могилевский государственный университет продовольствия»

Проблемы современной экономики во многом связаны с недостатком способов оптимизации управленческих решений для обеспечения устойчивой деятельности и развития торговых предприятий в сложных рыночных условиях с высоким риском, стремительным ростом объемов информационных потоков. Эти условия требуют совершенствования методов активной обработки информации, ее упорядочения. Решить эти и другие задачи оптимального управления торговых предприятий возможно лишь с помощью современных ЭВМ и математических методов.

В настоящее время одной из проблем, с которой сталкиваются торговые предприятия, является установление по многим продовольственным товарам (хлеб, молоко и др.) предельных уровней торговых надбавок. Издержкоемкость реализации данных товарных групп в два раза превышает размер торговой надбавки, а прибыль от других товаров не перекрывает убытки, так как объем продаж тех товаров незначителен. В условиях рыночного механизма хозяйствования определить влияние изменения структуры товарооборота на уровень валового дохода с целью обеспечения безубыточной деятельности торгового предприятия недостаточно. Необходимо разработать оптимальную структуру товарооборота. Для определения размеров партий закупаемых товаров с различными уровнями торговых наценок рекомендуется использовать модель общей задачи линейного программирования. При этом устанавливается ограничение на располагаемое предприятием количество денежных средств, ставится условие по удовлетворению спроса покупателей, максимизируется общая сумма прибыли от реализации товаров.

Следующими направлениями использования математических методов для оптимизации управленческих решений торговых предприятий являются опре-