

Санкт-Петербургский государственный университет
Высшая школа менеджмента

НАУЧНЫЙ ДОКЛАД

А.В. Бухвалов, О.А. Алексеева

**СТРАТЕГИИ МЕЖДУНАРОДНЫХ
КОМПАНИЙ: ВЛИЯНИЕ ФАКТОРОВ
НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ**

№ 11(R)–2015

Санкт-Петербург

2015

А.В. Бухвалов, О.А. Алексеева. Стратегии международных компаний: влияние факторов неопределенности. Научный доклад. № 11(R)–2015. Высшая школа менеджмента, Санкт-Петербургский государственный университет: СПб, 2015.

Ключевые слова: стратегии МНК, неопределенность, реальные опционы.

Аннотация: влияние факторов неопределенности одна из самых активно изучаемых тем в современных исследованиях посвященных стратегиям МНК. Несмотря на то, что на сегодняшний момент в научной литературе накоплено огромное количество публикаций, посвященных этой проблеме, деловая практика требует разработки адекватных механизмов для принятия стратегических решений в рамках концепции неопределенности. Эта работа содержит в себе обзор литературы о роли факторов неопределенности в стратегии МНК и представляет основные научные позиции по вопросу влияния факторов неопределенности на принятие стратегических решений в МНК. Результат этого доклад предусматривает несколько направлений будущих исследований.

Бухвалов Александр Васильевич, доктор физ.-мат. наук, профессор, кафедра финансов и учета, Санкт-Петербургский государственный университет

e-mail: bukhvalov@gsom.pu.ru

Алексеева Ольга Александровна, аспирант, кафедра финансов и учета, Высшая школа менеджмента, Санкт-Петербургский государственный университет

e-mail: alekseeva.olga.a@gmail.com

St. Petersburg State University
Graduate School of Management

WORKING PAPER

A. Bukhvalov, O. Alekseeva

**STRATEGIES OF MULTINATIONAL
COMPANIES: THE IMPACT OF
UNCERTAINTY**

11 (R)–2015

Saint Petersburg

2015

A. Bukhvalov, O. Alekseeva. Strategies of Multinational Companies: Impact of Uncertainty. Working Paper # 11 (R)–2015. Graduate School of Management, St. Petersburg State University: SPb, 2015.

Keywords and phrases: strategies of multinational corporations, uncertainty, real options.

Abstract: The impact of uncertainty has been one of the most actively studied topics in contemporary research on multinational corporations' strategies. Despite the fact that today in academic literature has been accumulated a huge number of publications devoted to this issue, business practice requires the development of adequate mechanisms for strategic decision-making within the concept of uncertainty. This paper provides a review of the literature on the role of uncertainty in multinational corporations' strategies and presents the main views of scholars regarding the impact of uncertainty on strategic decision-making in MNCs. By synthesizing the relevant literature, this paper provides some directions for future research.

Alexander V. Bukhvalov, Doctor of Sciences, Professor, Finance and Accounting Department, Saint-Petersburg State University
e-mail: bukhvalov@gsom.pu.ru

Olga A. Alekseeva, Doctoral Student, Graduate School of Management Saint-Petersburg State University
e-mail: alekseeva.olga.a@gmail.com

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	7
1. Современные трактовки многонациональных корпораций и роль концепции неопределенности	8
2. Типология факторов неопределенности в контексте стратегий МНК.....	14
3. Применение реальных опционов при учете факторов неопределенности в стратегиях МНК	17
Заключение.....	20
Литература.....	21
Executive Summary.....	27

Введение

В условиях глобализации рынков, сопровождающейся резкими изменениями условий функционирования бизнеса, и важности быстрой реакции топ-менеджмента компании на появление новых, ранее неизвестных деловых возможностей и угроз, исследователи все большее внимание уделяют стратегиям многонациональных корпораций (МНК), связанных с неопределенностью. Изучение неопределенности является одним из наиболее актуальных вопросов на повестке дня исследований в области менеджмента, что находит отражение в программах ведущих научных конференций по данной проблематике. Например, в 2015 г. ежегодная конференция Европейской академии менеджмента (EURAM) концентрируется вокруг общей тематики «Неопределенность как большая возможность»¹. Вместе с тем, повышение академического интереса к исследованию стратегий многонациональных корпораций побудило издательство Strategic Management Society запустить в 2010 г. новый журнал – Global Strategy Journal (GSJ). Нужно отметить, что на сегодняшний день в GSJ опубликовано и принято к публикации около 700 академических статей исследователей более чем из 50 стран мира².

За последние десятилетие в академической литературе проблематика учета неопределенности в стратегиях МНК получила значительное развитие, количество публикаций в академических журналах выросло до нескольких тысяч в год. Следует отметить, что согласно анализу, проведенному по базе данных Web of Science, в 2013 г. количество академических публикаций превысило 2,5 тысяч.

Ряд авторов отмечает, что рост интереса к исследованиям по данной тематике связан со значительным увеличением количества МНК из развивающихся стран, повышением их конкурентоспособности, а также степени их международной вовлеченности (см. напр.: (Meyer, Thaijongrak, 2013; Hennart, 2012)). Практика бизнеса не только демонстрирует активное взаимодействие МНК с различного рода факторами неопределенности, но также требует получения объяснений этого феномена и разработки адекватных моделей учета неопределенности в стратегиях МНК как из развитых, так и из развивающихся стран (Hennart, 2012).

Некоторые авторы уточняют, что рост интереса к данной проблематике связан также с ускоряющимся процессом глобализации, который выступает в роли, так называемого, «катализатора» растущей неопределенности быстро меняющейся бизнес-среды (см. напр.: (Narula, Dunning, 2010)). В общем смысле, глобализация является непрерывным процессом усиления экономической взаимозависимости между странами (Fischer, 2003), вынуждающая менеджмент компаний встраивать данный тренд в их стратегии (Buckley, Ghauri, 2004). С точки зрения экономики и управления, глобализация означает «отсутствие» национальных границ, что предполагает, в том числе, низкие межнациональные и финансовые барьеры (например, сниженные таможенные барьеры, упрощенные правила регистрации новых юридических лиц), отсутствие институциональных барьеров и высокую мобильность финансового капитала. Многонациональные корпорации явились, своего рода, отражением процесса глобализации, так как они одновременно вовлечены в операции на иностранных и национальных рынках, являются проводниками изменений, а также «мостами» для межстрановых инвестиций (Eden, Lenway, 2001).

¹ «Uncertainty is a great opportunity».

² Источник: [http://onlinelibrary.wiley.com/journal/10.1002/\(ISSN\)2042-5805](http://onlinelibrary.wiley.com/journal/10.1002/(ISSN)2042-5805)

Сегодняшняя глобализация порождает высокую волатильность бизнес-среды, так как экономическое или политическое потрясение в одной стране или регионе незамедлительно охватывает остальные страны и регионы, порождая тем самым «постоянный беспорядок» (Hallsten, Korpi, Tahlin, 2010). Понимание основных трендов развития глобальной экономики позволяет топ-менеджменту многонациональных корпораций принимать своевременные управленческие решения. Это порождает необходимость в адаптации стратегий МНК к внешним условиям бизнес среды, обусловленной растущими напряженностями процесса глобализации (Buckley, Ghauri, 2004; Narula, Dunning, 2010).

Ведущий исследователь в области стратегического менеджмента Р. Грант указывает, что непредсказуемость условий бизнеса не позволяет компаниям следовать жестким заранее выбранным стратегиям, так как прогноз будущего невозможен. Компания должна отслеживать все возможные состояния будущего и предусмотреть управленческие решения, приводящие компанию к успеху, в любом из указанных состояний. Для этой цели компания должна создать в себе специфический ресурс – умение описывать будущее состояние и умение заранее подготовиться к любому ходу вещей (Грант, 2012, гл. 2).

В настоящем обзоре рассматриваются следующие актуальные вопросы, связанные со стратегиями МНК и влиянием факторов неопределенности:

- Какую роль в академических исследованиях стратегий МНК занимает концепция неопределенности?
- Каким образом следует систематизировать подходы к изучению факторов неопределенности в стратегиях МНК?
- Каковы должны быть подходы к принятию решений об учете неопределенности в стратегиях МНК?

В настоящем обзоре приведен отнюдь не исчерпывающий список литературы. Однако эта выборка работ является репрезентативной и дает весьма точное представление о том, что происходит в данной области исследований.

1. Современные трактовки многонациональных корпораций и роль концепции неопределенности

В литературе по международному менеджменту термины «многонациональная корпорация» и «интернационализация» продолжают характеризоваться некоторой запутанностью. Во-первых, термин «международный бизнес» часто использовался исследователями либо в значении «деятельность», либо «фирма». Кроме того, слова «международный», «многонациональный», «транснациональный», «глобальный» часто до сих пор воспринимаются в качестве синонимов. Во-вторых, понятие «прямые иностранные инвестиции» часто полностью ассоциируются с многонациональными корпорациями. Для целей настоящего обзора необходимо дать определения понятиям интернационализации (см. табл. 1) и многонациональной корпорации.

Таблица 1

Примеры определения понятия «интернационализация»

Автор	Определение
(Westney, Zaheer, 2009)	Интернационализация – это эволюционный процесс наращивания степени присутствия компании на зарубежных рынках и участия в международных операциях, который разворачивается во времени и пространстве.
(Tallman, Yip, 2009)	Интернационализация – это процесс расширения любой межнациональной деятельности, выраженной как в

	физической, так и в электронной форме.
(Медведев, 2014)	Интернационализация компании означает зарубежные продажи товаров и услуг, использование в производстве зарубежных ресурсов, владение зарубежными активами, управление компанией зарубежным менеджментом, а также наличие зарубежных собственников компании.

Примечание: составлено авторами.

Основными мотивами интернационализации компании являются проникновение на новые рынки и (или) доступ к ресурсам за рубежом. Интернационализация компании, безусловно, подразумевает как выгоды, так и определенные издержки для фирмы (см. табл. 2).

Таблица 2

Выгоды и издержки от интернационализации компании

Выгоды интернационализации	Издержки интернационализации
Экономия от масштаба производства	Организационные изменения и дублирование функций
Глобальное распределение затрат на НИОКР	Издержки координации
Использование зарубежных источников снабжения дешевыми ресурсами и оптимизация распределения цепочки создания ценности по странам	Риски сбоя в глобальной цепи поставок из-за специализации подразделений на отдельных операциях
Доступ к зарубежным знаниям	Усложнение цепи поставок и рост объема запасов
Снижение рисков благодаря географической диверсификации	Мониторинг внешних поставщиков
Возможности для оптимизации налоговых выплат МНК	Институциональные и культурные различия
Рыночная власть, базирующаяся на глобальном охвате операций	Экспансия на небольшие, более рискованные и менее развитые рынки на поздних стадиях интернационализации
Приобретение международного опыта	

Составлено по: [Контрактор, 2013].

Каждый из приведенных в табл. 2 компонентов выгод и издержек интернационализации связан с некоторым фактором неопределенности при разработке стратегии компании. Изучение организаций в международном бизнесе преимущественно сводится к изучению многонациональных корпораций (МНК). Несмотря на то, что в академической литературе могут быть дискуссии по вопросу точного определения количества стран, в которых должна оперировать фирма, чтобы являться МНК, ее фундаментальным свойством как организации остается то, что она поддерживает работоспособность нескольких своих частей на нескольких территориях (государствах). Далее необходимо рассмотреть различные подходы к определению МНК (см. табл. 3). Как показано в табл. 3, в академической литературе существует большое количество определений международной и глобальной стратегий, большинство из которых указывают на два главных аспекта стратегий МНК:

- интернационализация как стратегия увеличения присутствия в зарубежных странах (или международная конфигурация (Porter, 1986));
- глобализация как стратегия консолидации иностранных рынков и операций в единую функционирующую по всему миру стратегическую единицу [Tallman, 2005].

Стратегия интернационализации. Согласно концепции международной диверсификации (Kim, Hwang, Burgers, 1993; Tallman, Li, 1996; Hitt, Hoskisson, Kim, 1997; Tallman, 2005), чем интенсивнее МНК оптимизируют структуру (leverage) своих активов за пределами национальных границ, тем более широкие преимущества от экономии от масштаба и области применения, доступа к новым потребительским рынкам и проникновения на менее конкурентные рынки, а также достижения рыночной власти они получают. Интернационализация компании, безусловно, подразумевает как выгоды, так и определенные издержки для фирмы (см. табл. 2). Разумеется, они различаются для разных фирм и могут появляться на различных этапах реализации стратегии.

Глобальная интеграция. Изначально, глобальная интеграция понималась исследователями как координация и контроль операций компании за пределами национальных границ. Позднее понятие глобальной интеграции (Kim, Hwang, 1992) было расширено до понимания ее как процесса консолидации операций МНК, распространенных по всему миру, в одну общемировую стратегию посредством создания *сети* дифференцированных, но составляющих одно целое подразделений, альянсов и ассоциаций (Tallman, 2005).

Таблица 3

Примеры определений понятия «многонациональная корпорация»

Автор	Определение
(Teese, 1986)	МНК – это фирма, которая контролирует и управляет производственными подразделениями более чем в двух странах.
(Buckley, Casson, 1985) и (Dunning, Lundan, 1993)	МНК – это фирма, обладающая и управляющая активами (ресурсами) более чем в одной стране.
(Медведев, 2009; 2014)	МНК – это фирма, ведущая деловые операции во многих странах и осуществляющая общую стратегию в масштабах всей группы расположенных в разных странах подразделений фирмы. МНК – это группа предприятий, состоящая не только из материнской компании, ее дочерних и ассоциированных предприятий, но также подразделений, контроль над которыми материнская компания осуществляет с помощью субконтрактинга, управленческих контрактов, контрактов «под ключ», франчайзинга, соглашений о разделе продукции и иных неинвестиционных способов. МНК – предприятие, владеющее производственными мощностями и мощностями по оказанию услуг вне страны, в которой оно базируется, или контролирующее ее.
(Buckley, Casson, 2009), (Bartlett, Beamish, 2010) и (Cantwell, Dunning, Lundan, 2010)	МНК – это фирма, обладающая и управляющая значительными бизнес операциями в двух и более странах, которые могут реализовываться как в рамках самой фирмы и с помощью скоординированных сетей трансграничных операций по созданию ценности, некоторые из которых осуществляются как неформальные и общественные связи договорных отношений.
(Teese, 2014)	МНК – это бизнес предприятие, которое устанавливает стратегию и управляет деятельностью по развитию и использованию доходных активов более чем в одной стране с целью получения с

Примечание: составлено авторами.

Развитие представлений о стратегиях МНК и роли неопределенности.

Как отмечается в (Медведев, 2014]), международный стратегический менеджмент является комплексным непрерывным процессом, нацеленный на формирование и реализацию стратегий, позволяющих корпорации эффективно конкурировать во многих странах, достигая стратегической конкурентоспособности и обеспечивая отдачу вложенного капитала, превышающую стоимость капитала компании, т.е. уровень ожиданий инвесторов с учетом риска операций компании.

В течение 1980-х – 90-х гг. в международном бизнесе доминирующим становится понятие «стратегия» (Porter, 1991). Как правило, в ранних работах делался акцент на исследование следующих вопросов:

- природа специфических конкурентных преимуществ фирмы;
- выбор территории для производства (location);
- определение границ фирмы.

В работе (Buckley, Casson, 1998) данный подход был назван «статическим». Наряду со статической авторы исследуют и «динамическую» сторону стратегий МНК, а именно их изменения и гибкость (Kogut, Kulatilaka, 1994; Rangan, 1998). Повышение интереса к изучению динамических аспектов стратегий МНК был связан, прежде всего, с выходом в 1994 г. знаменитой статьи Д. Тиса, Г. Пизано «Динамические способности фирмы: введение» (Teese, Pisano, 1994). После выхода в свет данной работы в стратегическом менеджменте получает широкое распространение концепция динамических способностей. «Динамические способности фирмы определяются как возможности интегрирования, создания и реконфигурации внутренних и внешних компетенций для приспособления к быстро меняющимся условиям окружающей среды». Таким образом, неопределенность становится центральным моментом в моделировании динамических способностей (Бухвалов, Каткало, 2008).

Необходимо подчеркнуть, что и сегодня авторы находятся в процессе активного теоретизирования и поиска теории стратегий МНК (Buckley, 2014; Teese, 2014; Vahlne, Johanson, 2013). Необходимо отметить работу (Teese, 2014), в которой автор предложил теорию динамических способностей МНК. В данной работе Д. Тис делает акцент на том, что корни мотивации расширения международных операций МНК лежат в возможности левелировать способностями компании и создавать «ценность» на глобальном уровне. Основной акцент автор делает на влиянии концепции гибкости на формирование стратегии, а также динамическом развитии способностей в условиях быстро меняющейся бизнес среды.

Динамическая модель исследований в международном менеджменте основывается, в том числе, на следующих вопросах:

- неопределенность и рыночная изменчивость (см. например: (Ahsan, Musteen, 2011; Lee, Makhija, 2009));
- гибкость и стоимость реальных опционов (Li, Li, Rugman, 2012; Song, 2014); кооперация посредством совместных предприятий и бизнес сетей (Belderbos, Zou, 2007; Lukas, 2013; Reuer, Leiblein, 2000).

Неопределенность является характерной чертой международного бизнеса. Вследствие этого, МНК требуются различные стратегические решения для управления неопределенностью. Как отмечается в (Грант, 2012, гл.2), основным аппаратом

принятия стратегических решений в условиях неопределенности являются реальные опционы. Теория реальных опционов достаточно молодое направление, истоки которого лежат в теории финансов. В российской литературе подробный анализ концепции реальных опционов и ее приложений впервые был выполнен в (Бухвалов, 2004а; 2004б; 2008).

В рамках данной статьи авторы придерживаются следующего определения: «*Реальным опционом называется управленческое решение, которое дает возможность принятия гибких решений в будущем в зависимости от конкретной реализации неопределенности*». Необходимо отметить, что данный механизм принятия решений должен иметь сложное и пронизывающее всю корпорацию строение. Прежде всего, в корпорации должны быть люди, умеющие моделировать неопределенность, а затем на базе установленной неопределенности способные проектировать реальные опционы. Однако такое подразделение высококвалифицированных экспертов не может функционировать в МНК само по себе. В корпорации все должны понимать язык, на котором формулируется стратегическое решение. Таким образом, в то время как, эксперты создают новое знание – все остальные должны быть готовы к его восприятию и использованию [Nichols, 1994]. Подробнее анализ применения данной теории к стратегиям МНК рассматривается в следующих разделах данного обзора.

Способы проникновения компании на зарубежные рынки. Существует несколько способов проникновения компании на зарубежный рынок (*modes of entry*). Как правило, исследователи включают сюда экспорт, лицензирование, франчайзинг, совместные предприятия (СП), стратегические альянсы и дочерние подразделения, которые могут быть представлены в виде прямых иностранных инвестиций в новое предприятие или сделок по слияниям и поглощениям (M&A). Каждый из этих способов влечет за собой различную степень контроля, обязательств и подверженности риску. Таким образом, такие способы проникновения на зарубежный рынок, как, например, экспорт и лицензирование предполагают наименьшую степень контроля и риска, а дочернее подразделения – наибольшую степень контроля и риска. Исследования способов проникновения компании на зарубежные рынки (*modes of entry*) имеют дело с изучением причин и последствий выбора компании между двумя или более формами контрактного или акционерного участия на международных рынках. На первый взгляд при всей сложности международного стратегического менеджмента данное направление может показаться до конца исследованным. Однако необходимо согласиться с исследователями (Hennart, Slangen, 2015), что это не так.

Во-первых, в академической литературе до сих пор существуют разногласия касательно того, как различать между собой различные способы проникновения компании на зарубежные рынки. Действительно, в академической литературе существует некоторая запутанность в определении и разграничении данных способов, связанная в основном с различным законодательством в зарубежных странах. Например, отличаются ли концептуально такие способы как совместное предприятие (*joint venture*) и дочернее предприятие (*wholly owned subsidiary*) от инвестиций в новое предприятие (*greenfield investments*) и сделок по слияниям и поглощениям (M&A)? Кроме того, могут ли быть применены результаты исследований, полученных на основе изучения дочерних предприятий (*wholly owned subsidiary*) к ассоциированным компаниям МНК, или же их нужно причислять к совместным предприятиям? То же самое, касается, например, организационные формы международного бизнеса с закреплением их налогового статуса, но без создания юридических лиц – представительства и филиалы иностранных юридических лиц. Например, ряд исследователей (Brouthers, Hennart, 2007; Dikova & Van Witteloostuijn, 2007) выделяют совместные предприятия, созданные с нуля (*greenfield JVs*), дочернее предприятие,

созданное с нуля (*wholly owned greenfields*), частичные поглощения (*partial acquisitions*) и полные поглощения (*full acquisitions*). В более ранних исследованиях, например в (Kogut, Singh, 1988), авторы выделяют сделки по поглощению с неполным контролем (*acquisitions "of a controlling equity share"*), совместные предприятия, созданные с нуля (*greenfield JVs*) и дочернее предприятие, созданное с нуля (*wholly owned greenfields*).

Во-вторых, исследования, посвященные изучению факторов различных способов проникновения на зарубежный рынок, часто приводят к противоречивым результатам. Действительно, данная тенденция в академических работах была выявлена и в рамках данной диссертационной работы (см. например: (Buckley, Casson, 1998; Chi, McGire, 1996; Cuypers, Martin, 2010; Lukas, 2013; Belderbos, Zou, 2007; Song, 2014a; Song, 2014b)).

Наиболее же интересным вопросом для дальнейших исследований является вопрос: «Как на самом деле принимается решение об изменении способа проникновения компании на зарубежный рынок?». Однако, как было отмечено ранее, ответ на данный вопрос не может быть получен путем регрессионного анализа. Здесь необходим, на наш взгляд, нормативный подход к исследованию, а именно построение формальной модели выбора.

Для решения поставленных вопросов, необходимо согласиться с исследователями (Buckley, Casson, 2009), которые отмечают усиливающуюся необходимость применения формального моделирования для целей международного стратегического менеджмента. Существует мнение некоторых исследователей о том, что комплексность аспектов международного бизнеса делают формальное моделирование непригодным с практической точки зрения. Однако, в действительности, это не так. Нормативный подход к пониманию роли теории международного менеджмента для фирмы заключается в том, что индивидуальная фирма (менеджмент компании, совет директоров, и консультанты) нуждаются в алгоритмах принятия решений в конкретных обстоятельствах. Это не могут быть усредненные решения, принимаемые на основе регрессий, необходимые больше для задач макроэкономического характера (Бухвалов, Катькало, 2012). В тоже время, неоднозначная трактовка о комплексности международного менеджмента является справедливым отражением процесса ускоряющихся изменений, происходящих в международной бизнес среде. Необходимо согласиться, что состояние мировой экономики сегодня радикально отличается от ее состояния, допустим, пятьдесят лет назад.

Вышеупомянутыми исследователями (Buckley, Casson, 2009) выделяются два основных источника комплексности международного менеджмента. Первым источником является *неопределенность*, которая связана со стратегическими решениями, чаще всего, невозвратимых инвестиций (*irreversible investments*). Причина, по которой фирмы не могут отменить те или иные решения, заключается в том, что данные решения связаны с определенными невозвратимыми затратами. Если бы решения компании были абсолютно обратимыми, тогда не было бы необходимости отсрочивать их принятие. Второй источник – связан с глобальными *сетями* МНК (*networks*), которые в свою очередь выражаются как в физической форме сети производств, поставщиков и посредников, так и в социальном проявлении взаимосвязанности между принимающими решения в фирмах менеджерами. Сетевая структура большинства международных операций усиливает комбинаторную сложность при исследовании стратегий интернационализации компаний.

2. Типология факторов неопределенности в контексте стратегий МНК

Понятия «неопределенности» и «риска». Классическое определение «риска» и «неопределенности» в экономике дал (Knight, 1921): «определенность» – это ситуация, когда вероятность появления того или иного исхода равно либо 0, либо 1; «риск» – состояние точного знания распределения вероятности появления того или иного исхода, которое находится в промежутке (0;1); «неопределенность» – состояние, когда распределение вероятности появления исхода неизвестно. Однако большинство стратегических решений включают в себя большую неопределенность, чем данное определение может предложить. Менеджеры редко могут перечислить все возможные наборы действий, которые они могли бы предпринять для определенной проблемы. Также, они редко смогут перечислить все возможные результаты и вероятности их реализаций (Bromiley, Rau, 2012). Кроме того, несмотря на то, что исследователи признают различие между понятиями «риск» и «неопределенность», они чаще всего пренебрегают им.

В работе (Braid, Thomas, 1990) авторы определили, что чаще всего исследователи в области стратегического и международного менеджмента включают в понимание риска вариативность ожидаемого значения исхода, вероятность потерь или неспособности достичь поставленных целей, вероятность разорения, и отсутствие информации. Таким образом, в стратегическом международном менеджменте *риск*, преимущественно, понимался как непредсказуемость значения какого-либо показателя деятельности компании, например, прибыли, затрат, рыночной доли и т.д., а *неопределенность* – как воспринимаемая непредсказуемость появления события в окружающей бизнес среде (Bromiley, Miller, Rau, 2001).

В табл. 4 представлены некоторые публикации, посвященные исследованию факторов неопределенности в стратегиях МНК. По данным табл. 4 видно, что все источники неопределенности стратегий МНК можно условно разделить на источники микро – и макроуровня. К рискам макроуровня, прежде всего, относятся: риски обменных курсов и политическая неопределенность. К рискам микроуровня – неопределенность спроса на товар и факторы производства, неопределенность, связанная с конкуренцией, операционная неопределенность, а также поведенческая неопределенность и культурные различия, как между сотрудниками компании, так и между потребителями.

Таблица 4

Избранный список публикаций по исследованию факторов неопределенности многонациональной корпорации

Источники неопределенности	Публикации
<i>Риски макроуровня</i>	
Риски обменных курсов	Campa, 1994; Lee, Makhija, 2009; Reuer, Leiblein, 2000; Chod, Rudi, Van Mieghem, 2010; Zhou, Wang, 2013; Moskowitz, Kazaz, Dada, 2005; Song, Lee, 2012; Cuypers, Martin, 2010; Kogut, Kulatilaka, 1994
Политическая неопределенность	López-Duarte, Vidal-Suárez, 2010; Sanchez-Peinado, Pla-Barber, Hébert, 2007; Boubakri, Cosset, Saffar, 2013; Slangen, Tulder, 2009
<i>Риски микроуровня</i>	

<p>Неопределенность спроса на товар и факторы производства</p>	<p>Kim & Hwang, 1992; Sanchez-Peinado, Pla-Barber, Hébert, 2007; Li, Rugman, 2007; Song, 2014; Fernandes, Gouveia, Pinho, 2014; Schilling, Steensma, 2002; Ahmed, Mohamad, Tan, Johnson, 2002; Fisch, Zschoche, 2012; Ketokivi, Jokinen, 2006; Moskowitz et al., 2005; Song, 2014</p>
<p>Неопределенность, связанная с конкуренцией</p>	<p>Tsang, 2005; Kim, Hwang, 1992; Gaba, Pan, Ungson, 2002; Jiang, Aulakh, Pan, 2008; Brouthers, 2002; Cuervo-Cazurra, Maloney, & Manrakhan, 2007; M. S. Jiang et al., 2008; Luo & Tung, 2007; Morck et al., 2008; Tsang, 2005</p>
<p>Операционная неопределенность</p>	<p>Jiang, Baker, Frazier, 2009; Manuj, Mentzer, 2008; Tang, Nurmaya Musa, 2011; Wu, Olson, 2008; Ahmed, Mohamad, Tan, Johnson, 2002; Sanchez-Peinado, Pla-Barber, Hébert, 2007; Chen, 2011; Kleijnen, Smits, 2003</p>
<p>Поведенческая неопределенность и культурные различия (организационное поведение)</p>	<p>Cuypers, Martin, 2010; Reuer, Ragozzino, 2006; Brouthers, Brouthers, 2003; Buckley, Strange, 2011; Cuypers, Martin, 2010; Tihanyi, Griffith, Russell, 2005; Tong, Reuer, 2007b; Filatotchev, Strange, Piesse, Lien, 2007; Slangen, Tulder, 2009</p>

Риски обменных курсов. Колебания валютного рынка рассматриваются авторами в качестве первичного источника неопределенности МНК (Camra, 1994; Lee, Makhija, 2009; Reuer, Leiblein, 2000). Для их сокращения компании активно используют финансовое (Chod, Rudi, Van Mieghem, 2010; Zhou, Wang, 2013) и операционное хеджирование (Moskowitz, Kazaz, Dada, 2005; Song, Lee, 2012).

Политическая неопределенность. Политическая неопределенность оказывает влияние на принятие решения о способе проникновения МНК на зарубежный рынок:

- Чем ниже уровень политической неопределенности в зарубежной стране, тем вероятнее МНК предпочтет создание дочернего предприятия (López-Duarte, Vidal-Suárez, 2010; Sanchez-Peinado, Pla-Barber, Hébert, 2007).

- Чем выше уровень политической неопределенности в зарубежной стране, тем вероятнее МНК предпочтет создание совместного предприятия (Boubakri, Cosset, Saffar, 2013; Slangen, Tulder, 2009).

Неопределенность спроса на товар и факторы производства. Неопределенность спроса на товар и факторы производства влияет на принятие решение о способе проникновения компании на зарубежный рынок:

- Чем ниже неопределенность спроса на товар и факторы производства, тем вероятнее МНК предпочтет создание дочернего предприятия (Sanchez-Peinado, Pla-Barber, Hébert, 2007) или совместного предприятия (Li, Rugman, 2007; Song, 2014).

- Чем выше неопределенность спроса на товар и факторы производства, тем вероятнее МНК предпочтет способ проникновения на зарубежный рынок, предполагающий низкую степень контроля и уровень обязательств (например, экспорт и лицензирование) (Kim, Hwang, 1992; Fernandes, Gouveia, Pinho, 2014; Li, Rugman, 2007).

Например, в работе (Schilling, Steensma, 2002) авторы объясняют данную закономерность в рамках исследования технологического «ноу-хау». Результаты работы демонстрируют, что, чем выше неопределенность ее коммерческого успеха, тем вероятнее компания предпочтет заключить лицензионное соглашение, нежели создание совместного предприятия.

Неопределенность, связанная с конкуренцией. Результаты большинства эмпирических исследований показывают, что неопределенность, связанная с конкуренцией, оказывает влияние на:

- Выбор способа проникновения компании на зарубежный рынок. Чем ниже непредсказуемость конкуренции, тем более вероятно МНК предпочтет создание дочернего предприятия или совместного предприятия (Tsang, 2005). Чем выше концентрация глобальной отрасли, тем вероятнее МНК также предпочтет создание дочернего предприятия или совместного предприятия (Kim, Hwang, 1992).

- Выбор момента времени проникновения на зарубежный рынок. Чем ниже неопределенность, связанная с конкуренцией, тем ближе данный момент (Gaba, Pan, Ungson, 2002).

- Продолжительность лицензионного соглашения. Чем выше неопределенность, связанная с конкуренцией, тем вероятнее МНК предпочтет более короткий срок лицензионного соглашения (Jiang, Aulakh, Pan, 2008).

Операционная неопределенность. Операционная неопределенность включает в себя:

- Трудовую неопределенность (labor uncertainty), связанную, например, со снижением производительности труда и рабочими забастовками (Zhao, 2001).

- Неопределенность поставок сырья и материалов (input supply uncertainty) (Jiang, Baker, Frazier, 2009; Manuj, Mentzer, 2008; Tang, Nurmaya Musa, 2011; Wu, Olson, 2008), связанную, например, с сокращением запасов в связи с задержками поставок (Kleijnen, Smits, 2003).

- Производственную неопределенность (production uncertainty), связанную, например, с поломкой оборудования (Ahmed, Mohamad, Tan, Johnson, 2002).

- Неопределенность результатов НИОКР и маркетинговой деятельности (Sanchez-Peinado, Pla-Barber, Hébert, 2007).

Операционная неопределенность оказывает влияние на выбор способа проникновения компании на зарубежный рынок. Чем ниже данная неопределенность, тем вероятнее МНК предпочтет создание дочернего предприятия или совместного предприятия (Ahmed, Mohamad, Tan, Johnson, 2002).

Поведенческая неопределенность и культурные различия (организационное поведение). Поведенческая неопределенность и культурные различия выражаются в поведении сотрудников компании и потребителей. В основном поведенческая неопределенность анализируется в рамках работ, посвященных:

Деятельности совместных предприятий (Cuypers, Martin, 2010; Reuer, Ragozzino, 2006). В работе (Brouthers, Brouthers, 2003) авторы демонстрируют, что уровень поведенческой неопределенности становится более значимым при принятии решений для компаний сектора услуг, нежели отраслей промышленности.

- Исследованиям отношений между материнской компанией и ее дочерними иностранными предприятиями. Повышение уровня поведенческой неопределенности приводит к повышению уровня затрат на координацию подразделений компании, а также получение и передачу информации между ними (Buckley, Strange, 2011; Cuypers, Martin, 2010).

Результаты большинства эмпирических исследований показывают, что поведенческая неопределенность и культурные различия между сотрудниками компании и ее потребителями также влияют на принятие решение о способе проникновения компании на зарубежных рынков:

▪ Чем выше уровень поведенческой неопределенности и культурных различий, МНК вероятнее предпочтет такой способ проникновения на зарубежный рынок, который будет предполагать низкий уровень контроля и обязательств [Tihanyi, Griffith, Russell, 2005; Tong, Reuer, 2007b].

▪ Чем ниже уровень поведенческой неопределенности и культурных различий, тем вероятнее МНК предпочтет создание совместного предприятия или дочернего предприятия (Filatotchev, Strange, Piesse, Lien, 2007; Slangen, Tulder, 2009).

3. Применение реальных опционов при учете факторов неопределенности в стратегиях МНК

Как было показано ранее, неопределенность является характерной чертой международного бизнеса. Вследствие этого, МНК требуются различные стратегические решения для управления неопределенностью. В работе (Buckley, Casson, 2009) было выявлено, что стратегическое решение в международном бизнесе характеризуется следующими аспектами:

1. долгосрочная перспектива требует промежуточных решений;
2. неопределенность бизнес среды компании;
3. информация для принятия решения должна быть собрана наиболее рациональным и надежным образом;
4. необратимость затрат на ресурсы;
5. необходимость определения будущих тактических решений до стратегического решения;
6. взаимодействие со всеми остальными стратегическими решениями в компании.

В настоящее время существует большое количество подходов к выработке и выбору стратегических решений. Сюда можно отнести, например, поисковую теорию (search theory) П. Даймонда, теорию принятия решений (decision theory), динамическое программирование (dynamic optimization) Р.Беллмана, теорию реальных опционов и теорию игр.

В большинстве рассмотренных теоретических и эмпирических исследований в ведущих зарубежных и отечественных журналах по международному бизнесу в основном используется одна из двух теоретических парадигм при изучении данной проблематики. Первой парадигмой является экономическая теория транзакционных издержек (transaction cost economy – TCE). Вторая парадигма представляет собой теорию реальных опционов (Real option theory – RO). В табл. 5 представлен обзор различий между парадигмами TCE и RO с точки зрения трактовки концепции неопределенности.

В рамках теории транзакционных издержек основное внимание сосредотачивается на минимизации неопределенности, а в рамках теории реальных опционов – на управлении неопределенностью. В рамках теории транзакционных издержек неопределенность в международном бизнесе была связана лишь с неблагоприятными условиями, которые усложняли процесс принятия решения в компании. В результате, значительное количество усилий было сосредоточено на разработке стратегий для минимизации потенциальных негативных последствий от различного рода неопределенности. В отличие от вышеописанного представления о неопределенности, теория реальных опционов, о которой пойдет речь в данном разделе статьи, предлагает иной взгляд на проблематику: факторы неопределенности

необязательно представляют угрозу прибыльности компании, они также могут воплощать в себе ценные возможности для МНК.

Таблица 5

Сравнение теории транзакционных издержек и теории реальных опционов

	Теория транзакционных издержек	Теория реальных опционов
Основные предположения	Ограниченная рациональность и оппортунизм	Необратимость инвестиций и последующие возможности
Стратегический фокус	Контроль	Обучение и гибкость
Отношение к неопределенности	Подчеркиваются угрозы от неопределенности	Подчеркиваются возможности от неопределенности
Направление стратегий МНК	Свести к минимуму неопределенность.	Управление неопределенностью и разработка динамических конкурентных преимуществ.
Примеры публикаций	Brouthers, 2002; Delios, Henisz, 2003; Zhao, Luo, Suh, 2004; Brouthers, Brouthers, 2003; Demirbag, Glaister, Tatoglu, 2007; Leiblein, 2003;	Cuypers, Martin, 2010; Lukas, 2013; Li, Rugman, 2007; Lai, Chen, Chang, 2012; Ragozzino, Moschieri, 2014; Reuer, Tyler, Tong, Wu, 2012; Belderbos, Zou, 2007; Song, 2014a; Song, 2014b; Chi, Seth, 2009

Примечание: составлено авторами.

За последнее десятилетие проблематика приложения теории реальных опционов к стратегиям МНК получила значительное развитие в управленческой литературе. На основании анализа, проведенного по базе Web of Science можно отметить, что количество публикаций в академических журналах выросло до нескольких сотен в год. Например, в 2011 г. было опубликовано более 400 статей. Значительный рост интереса к данной проблематике наблюдается, начиная с 2007 г. Ярким примером развития концепции реальных опционов применительно к задачам международного менеджмента является книга А. Ругмана и Дж. Ли «Реальные опционы и международные инвестиции» (Rugman, Li, 2005). Необходимо отметить, что в работах зарубежных авторов уже предпринимались попытки обобщения существующих исследований по применению реальных опционов к стратегиям МНК (Driouchi, Bennett, 2012; Li, Li, Rugman, 2012; Li, 2007; Tong, Reuer, 2007). Однако в российской литературе подобных попыток не было.

Необходимо отметить, что в течение последних десятилетий произошло значительное расширение диапазона исследований, посвященных данной теме. Изучение существующих академических работ позволило выделить четыре основных направления применения реальных опционов к стратегиям МНК (см. табл. 6).

Таблица 6

Применение реальных опционов в международном менеджменте

Направления исследований	Публикации
Операционная гибкость международной компании	Li, Li, 2010; Fisch, Zschoche, 2012; Belderbos, Tong, Wu, 2014; Brouthers, Dikova, 2010; Chung, Lee, Beamish, Isobe, 2010; Lee, Makhija, 2009
Способы проникновения МНК на зарубежный рынок (modes of entry)	Buckley, Casson, 1998; Chi, McGire, 1996; Cuypers, Martin, 2010; Lukas, 2013; Li, Rugman, 2007; Lai, Chen, Chang, 2012; Ragozzino, Moschieri, 2014; Reuer, Tyler, Tong, Wu, 2012; Belderbos, Zou, 2007; Song, 2014a; Song, 2014b; Chi, Seth, 2009
Момент проникновения МНК на зарубежный рынок (market entry timing)	Folta, Miller, 2002; Rivoli, Salorio, 1996; Fisch, Ross, 2014; Song, 2014a
Применение реальных опционов в МНК и их роль для ценности компании	Belderbos et al., 2014; Brouthers, Brouthers, Werner, 2008; Driouchi, Bennett, 2011; Grullon, Lyandres, Zhdanov, 2012; Li, Li, 2010; Tong & Reuer, 2007a

Реальные опционы и гибкость МНК. В работах (Li, Li, 2010; Fisch, Zschoche, 2012) авторы определили природу гибкости МНК, а именно, возможность перемещения производства, как реальный опцион. Гибкость МНК повышается, когда выбор территории (location) ведения деловых международных операций становится стратегическим ([Li, Li, 2010). Компания обладает возможностью сформировать портфель опционов «переключения», что позволит ей гибко реагировать на изменения условий бизнеса (Belderbos, Tong, Wu, 2014). Как указывается в работах (Brouthers, Dikova, 2010; Chung, Lee, Beamish, Isobe, 2010; Lee, Makhija, 2009), в период экономических кризисов ценность реального опциона «переключения» значительно повышается.

Реальные опционы и способы проникновения компании на зарубежный рынок (modes of entry). Ряд авторов (Buckley, Casson, 1998; Chi, McGire, 1996; Cuypers, Martin, 2010; Lukas, 2013) отмечают, что совместные предприятия обладают наибольшими преимуществами перед другими способами проникновения компании на зарубежный рынок при высоком уровне неопределенности спроса на товар и высоким

риске обменного курса. В работе (Li, Rugman, 2007) авторы уточняют, что выбор МНК способа проникновения на зарубежный рынок обусловлен характером неопределенности спроса на товар. Неопределенность спроса на товар может быть экзогенной (в случае, когда цена на товар формируется, преимущественно, за счет государственного вмешательства и регулирования) и эндогенной (в случае, когда компания способна определить направление спроса и предложения на товар). Таким образом, в случае высокой и эндогенной неопределенности спроса на товар МНК вероятнее предпочтет создать дочернее предприятие, что позволит ей сократить неопределенность и создать опцион роста. В случае высокой и экзогенной неопределенности спроса МНК вероятнее предпочтет создание совместного предприятия. Говоря о совместном предприятии, необходимо отметить, что ряд авторов также уточняет, что на положительное принятие решения о создании совместного предприятия, в том числе, влияет опыт высшего руководства в ведении

международных деловых операций (см. напр.: (Lai, Chen, Chang, 2012; Ragozzino, Moschieri, 2014; Reuer, Tyler, Tong, Wu, 2012)).

Другие авторы утверждают, что создание дочернего предприятия в зарубежной стране является наиболее предпочтительным в условиях высокого уровня неопределенности спроса на факторы производства (Belderbos, Zou, 2007; Song, 2014a; Song, 2014b). В работе (Chi, Seth, 2009) авторы делают обобщение, что факторами, влияющими на процесс принятия решения о выборе способа проникновения МНК на зарубежный рынок, являются, во-первых, способность компании получить новые знания о данном рынке в будущем (опцион ожидания), а, во-вторых, стоимость опциона переключения с одного способа проникновения на другой.

Реальные опционы и определение момента времени проникновения на зарубежный рынок (market entry timing). Включение опциона ожидания в процесс принятия решения о моменте времени проникновения на зарубежный рынок позволяет компании существенно повысить ее конкурентоспособность по отношению к другим компаниям в отрасли. Так называемая «инвестиционная отсрочка» дает МНК возможность ожидать получения большей информации о состоянии рынка для того, чтобы принять разумное решение о моменте капиталовложений (Fisch, Ross, 2014). Ценность подобного подхода заключается в том, что компания уже будет иметь несколько подготовленных заранее вариантов возможных решений.

В работах (Folta, Miller, 2002; Rivoli, Salorio, 1996) авторы уточняют, что опцион ожидания становится более ценным, в условиях, когда МНК рассматривает возможность долгосрочных капиталовложений, которые будет сложно изъять в будущем. В работе (Song, 2014a) также уточняется, что вероятность изъятия инвестиций увеличивается при повышении уровня неопределенности спроса на факторы производства (например, труд).

Реальные опционы и результаты деятельности МНК. Результаты эмпирических исследований, рассмотренных в рамках данного обзора, показали, что, несмотря на то, что применение реальных опционов само по себе не сможет избавить компанию от всех ее рисков и неопределенностей, МНК, использующие их, показали более высокие результаты их деятельности, чем компании, не использующие их. В работах (Brouthers, Brouthers, Werner, 2008; Belderbos et al., 2014) авторы доказывают, что при использовании реальных опционов компании добиваются значительного снижения риска убытков (downside risk). В работе (Driouchi, Bennett, 2011) авторы показывают, что с использованием реальных опционов компании могут достигать более высокого уровня рентабельности активов. Кроме того, в работе (Grullon, Lyandres, Zhdanov, 2012) авторы доказывают, что при использовании реальных опционов волатильность доходности акций компании также значительно снижается.

Заключение

В результате данной статьи был выполнен краткий обзор современной литературы по исследованию факторов неопределенности в контексте стратегий международных компаний. Несмотря на то, что применение теории реальных опционов в контексте МНК является относительно недавним направлением исследований, она позволила сформировать понимание действительных выгод для международных компаний в формировании механизма быстрого и гибкого реагирования на неопределенные ситуации. Настоящий обзор подчеркивает усиление роли концепции неопределенности в современных исследованиях в международном менеджменте, а также демонстрирует значительный прогресс в развитии подходов к управлению неопределенностью за последние 20 лет.

Безусловно, в данной сфере необходимо дальнейшее развитие теоретических исследований. Одним из возможных направлений для будущих исследований является изучение взаимосвязей между различными факторами неопределенности на развивающихся рынках, и отражения данной зависимости на управленческих решениях в контексте стратегий МНК и их подразделений. Кроме того, иным направлением исследований может стать сравнение стоимости разных видов опционов при смене стратегии МНК – например, продажу части акций дочернего предприятия, выход из альянса и формирование совместного предприятия, заключение нового контрактного производства и т.д. Последним, но не менее важным, направлением для будущих исследований является исследование неоднородности способностей различных международных компаний и их асимметрии между ними при учете неопределенности в своих стратегиях.

Литература

Бухвалов, А. В. (2004а). Реальные опционы в менеджменте: введение в проблему. *Российский Журнал Менеджмента*, 1, 3–32.

Бухвалов, А. В. (2004б). Реальные опционы в менеджменте: классификация и приложения. *Российский Журнал Менеджмента*, 2, 27–56.

Бухвалов, А. В., Катъкало, В. С. (2012). От истоков исследований менеджмента к будущим парадигмам: анализ инновационных компаний. *Российский Журнал Менеджмента*, 10(4), 49–60.

Грант, Р. М. (2012). Современный стратегический анализ. 7-е изд. – СПб.: Питер, 2012. – 544 с.

Контрактор, Ф. Д. (2013). Почему существуют многонациональные компании? Теоретические замечания о влиянии международной экспансии на эффективность фирмы и современной критике методологии подобных исследований. *Российский журнал менеджмента*, 11(3), 77-98.

Медведев А. Г. (2009). Эволюция «Международного менеджмента» как научной области и учебной дисциплины: опыт и перспективы. *Вестник С.-Петербургского ун-та. Сер. Менеджмент* 8(4), 154–178.

Медведев, А.Г. (2013) Уровень интернационализации фирмы и эффективность ее деловых операций. *Российский журнал менеджмента*, 11(3), 53-70.

Медведев, А.Г. *Международный менеджмент: стратегические решения в многонациональных компаниях: учебник / А.Г. Медведев; С.-Петербург. гос. ун-т. – СПб.: Изд-во «Высшая школа менеджмента», 2014. – 496 с.*

Стиглиц Дж. (2003) *Глобализация: тревожные тенденции*. Пер. с англ. Г. Г. Пирогова. М.: Национальный общественно-научный фонд, 304 с.

Ahmed, Z. U., Mohamad, O., Tan, B., & Johnson, J. P. (2002). International risk perceptions and mode of entry: a case study of Malaysian multinational firms. *Journal of Business Research*, 55(10), 805–813.

Ahsan, M., & Musteen, M. (2011). Multinational enterprises' Entry Mode Strategies and Uncertainty: A Review and Extension. *International Journal of Management Reviews*, 13(4), 376–392.

Bartlett, C. A., & Beamish P. W. (2010) *Transnational Management: Text Cases and Readings in Cross Border Management*. 6th ed. Burr Ridge, IL: McGraw-Hill/Irwin.

Belderbos, R., & Zou, J. (2007). On the Growth of Foreign Affiliates? Multinational Plant Networks, Joint Ventures, and Flexibility. *Journal of International Business Studies*, 38(7), 1095–1112.

Belderbos, R., Tong, T. W., & Wu, S. (2014). Multinationality and Downside risk: The Role of Option Portfolio and Organization. *Strategic Management Journal*, 35(1), 88–106.

Boubakri, N., Cosset, J. C., & Saffar, W. (2013). The role of state and foreign owners in corporate risk-taking: Evidence from privatization. *Journal of Financial Economics*, 108(3), 641–658.

Brouthers, K. D. (2002). Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 203–221.

Brouthers, K. D., & Brouthers, L. E. (2003). Why Service and Manufacturing Entry Mode Choices Differ : The Influence of Transaction Cost Factors , Risk and Trust. *Journal of Management Studies*, 40(5), 1179–1204.

Brouthers, K. D., & Dikova, D. (2010). Acquisitions and Real Options: The Greenfield Alternative. *Journal of Management Studies*, 47(6), 1048–1071.

Brouthers, K. D., Brouthers, L. E., & Werner, S. (2008). Real Options, International Entry Mode Choice and Performance. *Journal of Management Studies*, 45(5), 936–960.

Buckley, P. (2014). Forty years of internalisation theory and the multinational enterprise. *Multinational Business Review*, 22(3), 227–245.

Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1985). *The Economic Theory of Multinational Enterprise*. London: McMillan Press Ltd.

Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1998). Models of the Multinational Enterprise. *Journal of International Business Studies*, 29(1), 21–44.

Buckley, P. J., & Casson, M. C. (2009). The internalisation theory of the multinational enterprise: A review of the progress of a research agenda after 30 years. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1563–1580.

Buckley, P. J., & Ghauri, P. N. (2004). Globalization, economic geography and the strategy of multinational enterprises. *Journal of International Business Studies*, 35(2), 81–98.

Buckley, P. J., & Strange, R. (2011). The governance of the multinational enterprise: Insights from internalization theory. *Journal of Management Studies*, 48(2), 460–470.

Campa, J. M. (1994). Multinational Investment under Uncertainty in the Chemical Processing Industries. *Journal of International Business Studies*, 25(3), 557–578.

Cantwell, J., Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2010). An evolutionary approach to understanding international business activity : The co-evolution of MNEs and the institutional environment. *Journal of International Business Studies*, 41(4), 567–586.

Chen, W. (2011). The effect of investor origin on firm performance: Domestic and foreign direct investment in the United States. *Journal of International Economics*, 83(2), 219–228.

Chi, T., & McGire, D. J. (1996). Collaborative Ventures and Value of Learning: Integrating the Transaction Cost and Strategic Option Perspectives on the Choice of Market Entry Modes. *Journal of International Business Studies*, 27(2), 285–307.

Chi, T., & Seth, A. (2009). A dynamic model of the choice of mode for exploiting complementary capabilities. *Journal of International Business Studies*, 40(3), 365–387.

- Chod, J., Rudi, N., & Van Mieghem, J. a. (2010). Operational Flexibility and Financial Hedging: Complements or Substitutes? *Management Science*, *56*(6), 1030–1045.
- Chung, C. C., Lee, S.-H., Beamish, P. W., & Isobe, T. (2010). Subsidiary expansion/contraction during times of economic crisis. *Journal of International Business Studies*, *41*(3), 501–516.
- Chung, C. C., Lee, S.-H., Beamish, P. W., Southam, C., & Nam, D. (Dale). (2013). Pitting real options theory against risk diversification theory: International diversification and joint ownership control in economic crisis. *Journal of World Business*, *48*(1), 122–136.
- Cuervo-Cazurra, A., Maloney, M. M., & Manrakhan, S. (2007). Causes of the Difficulties in Internationalization. *Journal of International Business Studies*, *38*(5), 709–725.
- Cuypers, I. R., & Martin, X. (2010). What Makes and What Does Not Make a Real Option? A Study of Equity Shares in International Joint Ventures. *Journal of International Business Studies*, *41*(1), 47–69.
- Delios, A., & Henisz, W. J. (2003). Policy Uncertainty and the Sequence of Entry by Japanese Firms, 1980-1998. *Journal of International Business Studies*, *34*(3), 227–241.
- Demirbag, M., Glaister, K. W., & Tatoglu, E. (2007). Institutional and transaction cost influences on MNEs' ownership strategies of their affiliates: Evidence from an emerging market. *Journal of World Business*, *42*(4), 418–434.
- Driouchi, T., & Bennett, D. (2011). Real options in multinational decision-making: Managerial awareness and risk implications. *Journal of World Business*, *46*(2), 205–219.
- Driouchi, T., & Bennett, D. J. (2012). Real Options in Management and Organizational Strategy: A Review of Decision-making and Performance Implications. *International Journal of Management Reviews*, *14*(1), 39–62.
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Cheltenham, UK Northampton, MA, USA: Edward Elgar.
- Eden, L., & Lenway, S. (2001). Introduction to the symposium multinationals: The Janus face of globalization. *Journal of International Business Studies*, *32*(3), 383–400.
- Fernandes, R., Gouveia, B., & Pinho, C. (2014). Exploring modes of entry into international markets: direct investment or contractual relations. *Journal of Business Economics and Management*, *15*(1), 56–73.
- Filatotchev, I., Strange, R., Piesse, J., & Lien, Y. C. (2007). FDI by firms from newly industrialised economies in emerging markets: corporate governance, entry mode and location. *Journal of International Business Studies*, *38*(4), 556–572.
- Fisch, J. A. N. H., & Zschoche, M. (2012). The Role of Operational Flexibility in the Expansion of International Production Networks. *Strategic Management Journal*, *33*(13), 1540–1556.
- Fisch, J. H., & Ross, J. M. (2014). Timing Product Replacements under Uncertainty—The Importance of Material–Price Fluctuations for the Success of Products That Are Based on New Materials. *Journal of Product Innovation Management*, *31*(5), 1076–1088.
- Folta, T. B., & Miller, K. D. (2002). Real Options in Equity Partnerships. *Strategic Management Journal*, *23*(1), 77–88.
- Gaba, V., Pan, Y., & Ungson, G. R. (2002). Timing of entry in international market: An empirical study of US Fortune 500 firms in China. *Journal of International Business Studies*, *33*(1), 39–55.

- Grullon, G., Lyandres, E., & Zhdanov, A. (2012). Real Options, Volatility, and Stock Returns. *The Journal of Finance*, 67(4), 1499-1537.
- Hallsten, M., Korpi, T., & Tahlin, M. (2010). Globalization and Uncertainty : Earnings Volatility in Sweden , 1985 – 2003. *Industrial Relations*, 49(2), 165–189.
- Hennart, J.-F. (2012). Emerging market multinationals and the theory of the multinational enterprise. *Global Strategy Journal*, 2(3), 168–187.
- Jiang, B., Baker, R. C., & Frazier, G. V. (2009). An analysis of job dissatisfaction and turnover to reduce global supply chain risk: evidence from China. *Journal of Operations Management*, 27(2), 169–184.
- Jiang, M. S., Aulakh, P. S., & Pan, Y. (2008). Licensing duration in foreign markets: A real options perspective. *Journal of International Business Studies*, 40(4), 559–577.
- Ketokivi, M., & Jokinen, M. (2006). Strategy, uncertainty and the focused factory in international process manufacturing. *Journal of Operations Management*, 24(3), 250–270.
- Kim, W. C., & Hwang, P. (1992). Global Strategy and Multinationals' Entry Mode Choice. *Journal of International Business Studies*, 23(1), 29–53.
- Kleijnen, J. P., & Smits, M. T. (2003). Performance metrics in supply chain management. *Journal of the Operational Research Society*, 54(5), 507–514.
- Kogut, B., & Kulatilaka, N. (1994). Operatning Flexibility, Global Manufacturing, and the Option of a Multinational Network. *Management Science*, 40(1), 123–139.
- Lai, J. H., Chen, L. Y., & Chang, S. C. (2012). The board mechanism and entry mode choice. *Journal of International Management*, 18(4), 374–392.
- Lee, B.-S., & Min, B. S. (2011). Exchange rates and FDI strategies of multinational enterprises. *Pacific-Basin Finance Journal*, 19(5), 586–603.
- Lee, S., & Makhija, M. (2009). Flexibility in Internationalization: Is It Valuable during an Economic Crisis? *Journal of International Business Studies*, 30(5), 537–555.
- Leiblein, M. J. (2003). The Choice of Organizational Governance Form and Performance: Predictions from Transaction Cost, Resource-based, and Real Options Theories. *Journal of Management*, 29(6), 937–961.
- Li, J. (2007). Real Options Theory and International Strategy: A Critical Review. In Jeffrey J. Reuer, Tony W. Tong (ed.) *Real Options Theory (Advances in Strategic Management, Volume 24)* Emerald Group Publishing Limited, p.67-101
- Li, J., & Li, Y. (2010). Flexibility versus commitment: MNEs' ownership strategy in China. *Journal of International Business Studies*, 41(9), 1550–1571.
- Li, J., & Rugman, A. M. (2007). Real options and the theory of foreign direct investment. *International Business Review*, 16(6), 687–712.
- Li, J., Li, Y., & Rugman. (2012). Real Options Theory and International Investment Strategy: Past, Present and Future. In *Handbook of Research in International Strategic Management*, 342-539.
- López-Duarte, C., & Vidal-Suárez, M. M. (2010). External uncertainty and entry mode choice: Cultural distance, political risk and language diversity. *International Business Review*, 19(6), 575–588.
- Lukas, E. (2013). Modeling the transitional dynamics of international joint venture policies: An option pricing approach. *International Review of Economics & Finance*, 27(1), 21–36.

- Manuj, I., & Mentzer, J. T. (2008). Global supply chain risk management strategies. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 38(3), 192–223.
- Meyer, K. E., & Thaijongrak, O. (2013). The dynamics of emerging economy MNEs: How the internationalization process model can guide future research. *Asia Pacific Journal of Management*, 30(4), 1125–1153.
- Moskowitz, H., Kazaz, B., & Dada, M. (2005). Global Production Planning under Exchange-Rate Uncertainty. *Management Science*, 51(7), 1101–1119.
- Narula, R., & Dunning, J. H. (2010). Multinational Enterprises, Development and Globalization: Some Clarifications and a Research Agenda. *Oxford Development Studies*, 38(3), 263–287.
- Nichols, N. A. (1994). Scientific management at Merck: An interview with CFO Judy Lewent. *Harvard Business Review*, 72(1), 88–99.
- Ragozzino, R., & Moschieri, C. (2014). When Theory Doesn't Meet Practice: Do Firms Really Stage Their Investments? *The Academy of Management Perspectives*, 28(1), 22–37.
- Rangan, S. (1998). Do Multinationals Operate Flexibly? Theory and Evidence. *Journal of International Business Studies*, 29(2), 217–237.
- Reuer J.J. & Tong T.W. (2007a). How Do Real Options Matter? Empirical Research on Strategic Investments and Firm Performance. In Jeffrey J. Reuer, Tony W. Tong (ed.) *Real Options Theory (Advances in Strategic Management, Volume 24)* Emerald Group Publishing Limited, p.145 - 173
- Reuer J.J. & Tong T.W. (2007c). How Do Real Options Matter? Empirical Research on Strategic Investments and Firm Performance. In Jeffrey J. Reuer, Tony W. Tong (ed.) *Real Options Theory (Advances in Strategic Management, Volume 24)* Emerald Group Publishing Limited, p.3-28
- Reuer, J. J., & Leiblein, M. J. (2000). Downside Risk Implications of Multinationality and International Joint Ventures. *The Academy of Management Journal*, 43(2), 203–214.
- Reuer, J. J., & Ragozzino, R. (2006). Agency hazards and alliance portfolios. *Strategic Management Journal*, 27(1), 27–43.
- Reuer, J. J., Tyler, B. B., Tong, T. W., & Wu, C. W. (2012). Executives' Assessments of International Joint Ventures in China: A Multi-Theoretical Investigation. *Management and Organization Review*, 8(2), 311–340.
- Rivoli, P., & Salorio, E. (1996). Foreign Direct Investment and Investment under Uncertainty. *Journal of International Business Studies*, 27(2), 335–357.
- Rugman, A. M., & Li, J. (2005). *Real options and International Investment*. Cheltenham, UK Northampton, MA, USA: An Elgar Reference Collection.
- Sanchez-Peinado, E., Pla-Barber, J., & Hébert, L. (2007). Strategic variables that influence entry mode choice in service firms. *Journal of International Marketing*, 15(1), 67–91.
- Schilling, M. A., & Steensma, H. K. (2002). Disentangling the theories of firm boundaries: A path model and empirical test. *Organization Science*, 13(4), 387–401.
- Slangen, A. H. L., & van Tulder, R. J. M. (2009). Cultural distance, political risk, or governance quality? Towards a more accurate conceptualization and measurement of external uncertainty in foreign entry mode research. *International Business Review*, 18(3), 276–291.

- Song, S. (2014). Entry mode irreversibility, host market uncertainty, and foreign subsidiary exits. *Asia Pacific Journal of Management*, 31(2), 455–471.
- Song, S. (2014). Subsidiary Divestment: The Role of Multinational Flexibility. *Management International Review*, 54(1), 47–70.
- Song, S., & Lee, S.-H. (2012). Host Country Uncertainty, Intra-MNC Production Shifts, and Subsidiary Performance. *Strategic Management Journal*, 33(11), 1331–1340.
- Tallman, S., & Fladmoe-Lindquist, K. (2002). Internationalization, Globalization, and Capability-Based Strategy. *California Management Review*, 45(1), 116–135.
- Tan, D., & Mahoney, J. T. (2006). Why a Multinational Firm Chooses Expatriates: Integrating Resource-Based, Agency and Transaction Costs Perspectives. *Journal of Management Studies*, 43(3), 457–484.
- Tang, O., & Nurmaya Musa, S. (2011). Identifying risk issues and research advancements in supply chain risk management. *International Journal of Production Economics*, 133(1), 25–34.
- Teece, D. J. (1986). Transactions cost economics and the multinational enterprise. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 7(1), 21–45.
- Teece, D. J. (2014). A dynamic capabilities-based entrepreneurial theory of the multinational enterprise. *Journal of International Business Studies*, 45(1), 8–37.
- Teece, D., & Pisano, G. (1994). The dynamic capabilities of firms: an introduction. *Industrial and Corporate Change*, 3(3), 537–556.
- Tihanyi, L., Griffith, D. A., & Russell, C. J. (2005). The effect of cultural distance on entry mode choice, international diversification, and MNE performance: A meta-analysis. *Journal of International Business Studies*, 36(3), 270–283.
- Tong, T. W., & Reuer, J. J. (2007b). Real Options in Multinational Corporations : Organizational Challenges and Risk Implications. *Journal of International Business Studies*, 38(2), 215–230.
- Tsang, E. W. (2005). Influences on foreign ownership level and entry mode choice in Vietnam. *International Business Review*, 14(4), 441–463.
- Tsang, E. W. K. (2000). Transaction Cost and Resource-Based Explanations of Joint Ventures: A Comparison and Synthesis. *Organization Studies*, 21(1), 215–242.
- Vahlne, J. E., & Johanson, J. (2013). The Uppsala model on evolution of the multinational business enterprise – from internalization to coordination of networks. *International Marketing Review*, 30(3), 189–210.
- Wu, D., & Olson, D. L. (2008). Supply chain risk, simulation, and vendor selection. *International Journal of Production Economics*, 114(2), 646–655.
- Zhao, H., Luo, Y., & Suh, T. (2004). Transaction Cost Determinants and Ownership-Based Entry Mode Choice: A Meta-Analytical Review. *Journal of International Business Studies*, 35(6), 524–544.
- Zhao, L. (2001). Unionization, vertical markets, and the outsourcing of multinationals. *Journal of International Economics*, 55(1), 187–202.
- Zhou, V. Y., & Wang, P. (2013). Managing foreign exchange risk with derivatives in UK non-financial firms. *International Review of Financial Analysis*, 29(1), 294–302

Executive Summary

This paper revisits the question of the role of uncertainty on the strategies of multinational companies in lights of growing globalization. The impact of uncertainty has been one of the most actively studied topics in contemporary research on multinational companies' strategies that is embodied in programs of the research conferences. For example, in 2015 the 15th Annual Conference of European Academy of Management (EURAM) is articulated on the topic "Uncertainty as a great opportunity". Despite the fact that today in academic literature has been accumulated a huge number of publications devoted to this issue, business practice requires the development of adequate mechanism for strategic decision-making within the concept of uncertainty.

The dominant stream of academic research answers the question how to safeguard against uncertainty, but uncertainty can be both a treat and opportunity for companies. The premier researcher in strategic management, Robert M. Grant, tells that companies are not able to follow the destined and stable strategy due to unpredictability of business conditions – the prediction of the future is not possible. The company should monitor all possible future conditions and be ready to implement the relevant management decisions, which would lead the company to success. For this reason one has to create the specific resource – the competence of future business conditions' depiction and readiness for any of them. This paper discusses the following questions: What is the role of the concept of uncertainty in academic research of MNC's strategies? How to systemize the approaches of the uncertainty factors research in MNC's strategies? What concept of strategic decision making within the factors of uncertainty is most suited to MNC's strategies? This review doesn't contain the exhaustive list of references. At the same time this sample of literature is representative and provides the accurate representation of this topic.

In international and strategic management the term of uncertainty more likely refers to unpredictability of outcome variables to corporate performance. According to the literature review we identified multiple factors of uncertainty, which were studied in contemporary management research. Much literature in the international management and macroeconomic uncertainty focused on foreign exchange rate and political uncertainties; in microeconomic uncertainty – demand uncertainty of goods and production factors, competition uncertainty, operational uncertainty and uncertainty of organizational behavior. Much literature in the international management implemented one of two theoretical paradigms on this topic – the transaction costs economy and the real option theory. Transaction costs economy considers uncertainty as a source of transaction costs and associates it only with negative business conditions, which complicate the decision making in company. Consequently, this theory destines the usage of high-control mode of entry within the high uncertainty in order to minimize the costs. By contrast, the real option theory considers uncertainty within the opportunity-seeking framework – uncertainty as a treat and opportunity. This theory focuses on the management of uncertainty – companies are able to benefit from uncertainty by creating the real options to save flexibility before they get new information. Over the past decade the implication of the real option theory in international strategic management has a substantial progress. According to the literature review one identified four main streams of research utilizing this theory in MNC's strategies: operational flexibility of MNCs, modes of entry, market entry timing and the impact of real options on corporate performance.

By synthesizing the relevant literature, this paper provides some directions for future research. One of the prominent directions can be the research of interconnections between different factors of uncertainty in emerging markets and reflection of them on management decisions within MNCs. The second direction would be the comparison of value of different real options within the strategy changes. The third direction is the research of MNC's heterogeneity in ability to manage uncertainty.