

11. Межов, И. С., Плещинский, А. С. Моделирование механизма равновесных трансфертных цен в системе вертикального взаимодействия поставщика и потребителя в условиях дебиторской задолженности [Текст] / И. С. Межов, А. С. Плещинский // Ползуновский вестник. – 2005. – № 2. – С. 56-64.
12. Национальная экономическая энциклопедия [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://vocable.ru/termin/integracija.html#item-7278>. Дата обращения: 12.02.2017.
13. Промышленное производство в России. 2016: Статистический сборник [Текст] / Росстат. – М., 2016. – 347 с.
14. Россия в цифрах. 2016: Краткий статистический сборник [Текст] / Росстат. – М., 2016 – 543 с.
15. Рязанов, В. От рентной экономики к новой индустриализации России [Текст] / В. Рязанов // Экономист. – 2011. – № 8. – С. 3-17.
16. Уильямсон, О. И. Вертикальная интеграция производства: соображения по поводу неудач рынка [Текст] // Теория фирмы / под ред. В.М. Гальперина. – СПб.: Экономическая школа, 1995. – Вып. 2. – С. 33–53.
17. Челнокова, О. Ю. Вертикальная интеграция как необходимое условие экономического роста в России [Текст] / О. Ю. Челнокова // Известия Саратовского университета. Сер. Экономика. Управление. Право – 2010. – Т. 10., вып. 2. – С.33-38.
18. Шишков, И. С. Оценка эффективности формирования вертикально интегрированных структур [Текст] / И. С. Шишков // Вестник УГАЭС. Наука. Образование. Экономика. Серия: Экономика. – 2013. – № 2 (4). – С. 42-45.

УДК 330.837

ПОВЫШЕНИЕ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАВНОВЕСИЯ В УСЛОВИЯХ РИСКОВЕННОСТИ ВОСПРОИЗВОДСТВА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ: ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ ПОДХОД

Чувелева Елена Анатольевна (ChuvelevaEA@yandex.ru)

ФГБОУ ВО «Кемеровский государственный университет» (Новокузнецкий филиал)

Рисковенность стратегических корпоративных слияний и поглощений продуцирует формирование неформального института потребительского и спекулятивного использования целевых компаний. Необходимо создание перераспределительного компенсационного института стимулирования продуктивного отношения покупателей в проектах слияний и поглощений к целевым компаниям, что будет способствовать повышению финансово-экономического равновесия.

Ключевые слова: слияния и поглощения, воспроизводство, рисковенность, формальный институт, неформальный институт

1. Понятие финансово-экономического равновесия и задача его повышения в свете институциональной парадигмы

В последние годы всё чаще в научном сообществе озвучивается проблема наступившего кризиса экономической науки, слабости её объяснительной и прогностической функции. Проблема состоит не только в том, что рано или поздно каждая парадигма экономических исследований приобретает некое условно самостоятельное значение. Она формируется и тем, что новые реалии экономического бытия, находящие отражение в новейших экономических теориях, не «возвращаются» к методологическому базису экономической науки – мейнстриму [1, с.28] с его фундаментальными пониманиями о природе экономического равновесия. Например, «организационным генотипом» (термин из эволюционной экономической теории) современной экономики следует признавать корпоративную форму организации бизнесов. В условиях существования рынка корпоративного контроля этот «организационный генотип» определяет возможность эволюции экономики на основе слияний и поглощений нефинансовых корпораций как постоянного процесса формирования новых и развития существующих интегрированных бизнесов. Уже ни для кого не секрет, что эти саморегулируемые процессы участвуют в формировании экономической динамики, несомненно, оказывают влияние на состояние экономики. Однако, для периода становления мейнстрима не было характерно существование крупных предприятий (корпораций) [2, с.60], формируемых на основе осуществления проектов слияний и поглощений. В этой связи, основной для мейнстрима вопрос экономического равновесия не рассмотрен с учётом постоянства процесса совершения слияний и поглощений нефинансовых корпораций. Соответственно, и развивающиеся исходя из его «узких мест» парадигмы экономических исследований, включая институциональную теорию, могут и должны подвергаться уточнению и развитию.

В связи с изложенным, мы вслед за многими современниками, говорим о необходимости уточнения положений известных экономических теорий с учётом современных экономических реалий с их дальнейшим эволюционным синте-

зом для повышения качества описания реальной картины экономического бытия, участия в обеспечении объяснительной функции экономической теории. Речь идет о применении в методологии научного познания известного в теории системного проектирования метода декомпозиции, уточнения и синтеза. Таким образом, безальтернативно наше следование видению профессора Г.Б. Клейнера, который считает системную парадигму платформой развития современной экономической теории [3].

Мы начинали формирование наших представлений с рассмотрения и уточнения положений неоклассической экономической теории. Следование «позитивному» подходу позволило нам определить (уточнить) некую идеальную модель экономики, задающую вектор её системосохраняющей модернизации, что профессором Г.Б. Клейнером признаётся ценностным приоритетом системной парадигмы. Уточним, что системосохраняющую модернизацию мы понимаем как создание некоего решения, способствующего продвижению экономики к такому идеальному состоянию без изменения основы её современной рыночной организации (корпоративная форма организации бизнесов, существование рынка корпоративного контроля).

Рассмотрение соотношений понятий устойчивости экономики и экономического равновесия, а также учёт встроенности в экономику частнохозяйственных финансов, позволили уточнить неоклассическое понимание экономического равновесия с учётом роли финансов в его обеспечении. Стало ясно, что теория экономического равновесия реализована для экономики как системы, элементы которой способны функционировать на уровне безубыточности (финансовая прочность элементов), формировать финансовые сбережения, на взаимовыгодных условиях взаимодействовать с кредитными организациями. Их способность осуществлять воспроизводство собственных финансовых ресурсов, вместе с заемными средствами использовать их для адаптации производственной функции к изменяющимся условиям работы, на этой основе изменять предложение для сохранения равновесия и очередного обновления своей способности осуществлять воспроизводство собственных финансовых ресурсов, достигать безубыточности и т.д., считаем важным уточнением теории экономического равновесия. Соответствие элементов системы названным характеристикам является условием связности, последовательности осуществления ими коммуникаций (финансовых и экономических отношений), то есть целостности экономики как системы. Способность элементов обновлять (изменять) предложение, достигать финансовых результатов, достаточных для поддержания финансово-экономического равнове-

сия, отражает его динамический характер (подвижное финансово-экономическое равновесие). Собственно о подвижном равновесии экономики, как об отражении и условии её устойчивости, говорится в словаре терминов современной науки[4]. Изложенное уточняет и развивает неоклассическую теорию равновесия в её статичной и «товарной» модели, позволяет говорить о подвижном финансово-экономическом равновесии, обеспеченном способностью элементов системы осуществлять воспроизводство собственных финансовых ресурсов – достигать приемлемой доходности.

Мы изучали условия, при которых в соответствии с неоклассическим подходом возможно повышение подвижного финансово-экономического равновесия в ситуации, когда экономика развивается на основе саморегулируемого процесса воспроизводства слияний и поглощений нефинансовых корпораций. Пришли к выводу, что если следовать неоклассической методологии признания рациональности эгоистичных экономических агентов и их способности согласовывать свои планы, то повышение подвижного финансово-экономического равновесия возможно на основании создания механизма финансовой компенсации недополученной покупателями в проектах слияний и поглощений доходности и ущербов от негативного влияния рисков.

Однако, научная мысль уже давно прогрессировала далеко за методологические ограничения мейнстрима. Для современников очевидна ограниченная рациональность экономических агентов, проявляющаяся в их неспособности владеть и использовать всю определяющую результат экономического решения информацию. Уже наши выше упомянутые теоретические построения в духе мейнстрима отправляют к институциональному признанию рациональности покупателей в проектах слияний и поглощений нефинансовых корпораций ограниченной, а их решения не рациональными, а удовлетворительными. Ограниченная рациональность проявляется в неопределенности будущего реализации проекта корпоративной интеграции и может проявляться в неожиданно возникающих по ходу реализации проекта расходах (издержках), корректирующих запланированный финансовый проектный результат. Издержки, связанные с ситуациями неопределенности, обусловлены не только ограниченными познавательными способностями людей. Они порождаются также несовершенством информации, усугубляющей возможности точной разработки проектов слияний и поглощений с учетом всех влияющих на их результат факторов. Такие издержки трактуются в институциональной теории как транзакционные.

Рассмотрение транзакционных издержек в институциональной теории связано с включе-

нием в экономический анализ институтов, призванных их минимизировать. Согласно теореме Р. Коуза, «если права собственности четко специфицированы и транзакционные издержки равны нулю, то структура производства будет оставаться неизменной независимо от изменений в распределении прав собственности, если отвлечься от эффекта дохода» [5, с.126]. Из этой теоремы следует, что развитие экономики на основе воспроизводства слияний и поглощений нефинансовых корпораций (изменения в распределении прав собственности) не будет связано с деградацией производственного базиса экономики, будет проявляться в эффективном использовании ресурсов (у нас – целевых компаний) при условии сведения транзакционных издержек реализации этих проектов к нулю. В этом тезисе проявляется сращенность наших рассуждений в духе мейнстрима о механизме компенсации недополучаемой покупателями в проектах слияний и поглощений доходности или ущербов и традиционных для институционализма воззрений о нормальном ходе развития экономики при небольших и даже нулевых транзакционных издержках работы экономических агентов, обеспеченной институтами [6, с.28; 7, с.266; 8, с.37], о неспособности сил рынка работать в неадекватной ему институциональной среде [9], о нетипичности экономического равновесия в условиях существования транзакционных издержек без его институционального обеспечения [10]. Следовательно, в гипотезе о необходимости создания механизма компенсации доходности и ущербов проектов слияний и поглощений нефинансовых корпораций до приемлемого уровня реализуется эволюционный синтез мейнстрима и институциональной теории в приложении к экономике (как к объекту исследований), развивающейся на основе саморегулируемого воспроизводства названных проектов. Подтверждением объединяющей экономической парадигмы (неоклассическая и институциональная теории) роли идеи создания названного компенсационного механизма являются выводы О.Н. Артемовой, которая способность институтов обеспечивать устойчивость предпринимательства связывает с реализацией ими компенсационной функции [11, с.9-10]. Соответственно, наши рассуждения в духе мейнстрима о необходимости обеспечения саморегулируемых процессов воспроизводства слияний и поглощений нефинансовых корпораций механизмом компенсации недополученной доходности и ущербов вследствие негативного влияния рискогенности их протекания требует развития. Необходимо рассмотреть качества названного компенсационного механизма как института. На основе использования и уточнения знаний институциональной

теории попробуем сформировать понимание о сущности и роли такого института в обеспечении подвижного финансово-экономического равновесия в нашем его выше изложенном понимании.

2. Проблемы рискогенности воспроизводства слияний и поглощений нефинансовых корпораций в свете институциональной теории

На проекты слияний и поглощений нефинансовых корпораций оказывает влияние множество рисков, включая неуправляемые и трудноуправляемые силами корпоративного риск-менеджмента, а также возобновляемые (воспроизводимые) в окружающей проект турбулентной среде. Последствия их негативного влияния в свете институциональной теории представлены в виде схемы на рисунке 1.

Природа рисков определяется существованием в системе неопределенности в связи с несовершенством информации, усугубляемой ограниченными познавательными способностями экономических агентов. В ситуации, связанной с воздействием на проекты слияний и поглощений множества рисков, ущербы от их негативного воздействия могут превышать ожидаемый (проектируемый на этапе принятия решения о сделке) от корпоративной интеграции финансовый результат. Вероятностный характер проявлений рисков ситуаций свидетельствует о том, что результат реализации признанного удовлетворительным на этапе проектирования решения (решения о реализации проекта корпоративной интеграции) обязательно будет также удовлетворительным. Подтверждением этого является то, что многие, оцененные как удовлетворительные, проекты корпоративных слияний и поглощений, могут не достигать ожидаемой доходности вследствие негативного проявления рисков [12]. Неудовлетворительность фактически полученного финансового результата является причиной последующих корпоративных разукрупнений, потребительского и спекулятивного использования целевых компаний в целях восполнения недополученной доходности или ущербов с негативным влиянием на состояние целевых компаний, очевидным негативным воздействием на состояние экономики в целом. Речь идет об отказе от признания ранее принятого решения о корпоративной интеграции удовлетворительным. Финансовые потери (ущербы) от негативного влияния рисков (негативного проявления неопределенности), мотивирующие к реализации названных стратегий, следуя положениям институциональной теории [13, с.16], логично признавать транзакционными издержками.



Рисунок 1. Интерпретация причин финансово-экономического неравновесия в свете положений институциональной теории

С существованием в системе неопределенности как причины возникновения транзакционных издержек напрямую связана рассматриваемая институциональной теорией проблема согласования планов экономических агентов как условия подвижного равновесного состояния экономики. В условиях существования транзакционных издержек эта проблема признается решаемой на основе согласования ожиданий экономических агентов в процессе осуществления *адаптивного процесса*, в котором заранее не определенные (ограниченно рациональные - удовлетворительные) планы экономических агентов приспособляются друг к другу. В институциональной теории – фирмы адаптируются к условиям осуществления экономической деятельности, связанным с существованием неопределенности и транзакцион-

ных издержек, на основе корпоративной интеграции [14, с.33]. Считается, что экономия на транзакционных издержках (издержках ценового рыночного механизма) является важнейшим условием выбора размеров фирмы и мотивом к корпоративной интеграции [15; 16]. Интегрированные корпорации признаются механизмом приспособления инкорпорируемых обществ к окружающей среде, совокупностью внутрикорпоративных подсистем и системой контрактов (институциональным образованием) между инкорпорируемыми обществами.

Как уже отмечено, в условиях влияния на проекты слияний и поглощений рисков адапционные стратегии покупателей в этих сделках смещаются в сферу достижения приемлемой доходности на основе потребительского и спекулятивного использования целевых компаний.

О явном негативном влиянии таких «антикризисных» стратегий собственников на экономику учёным хорошо известно. Поэтому они говорят о необеспеченности приоритета достижения экономического равновесия необходимыми институтами, учитывающими специфику процессов на рынке корпоративного контроля, об отсутствии инструмента повышения эффективности экономической деятельности, что является причиной удовлетворения субъектами экономики преимущественно финансовых и спекулятивных мотивов [17].

Понимание институтов как привычек и стереотипов мышления (по Т. Веблену [18]), как правил игры, включающих формальные и неформальные ограничения (по Д. Норту [19]) может использоваться для определения причины регрессивного развития экономики под влиянием потребительских и спекулятивных стратегий использования производственных активов. И снова, как и ранее при рассмотрении проблемы в соответствии с методологией мейнстрима, следует такой причиной признавать эгоистическое мышление экономических агентов, стремящихся к поддержанию на достигнутом уровне и приумножению своего благосостояния. Рискогенность слияний и поглощений нефинансовых корпораций следует признавать ограничением, формирующим соответствующие «правила» развития экономики. Эти «правила» проявляются в выше названных смещениях приоритетов собственников в сферу потребительского и спекулятивного использования целевых компаний. Речь идет о том, что рискогенность негативно влияет на возможности достижения приемлемой доходности в процессе реализации адапционных стратегий корпоративной интеграции и, в этой связи, порождает формирование неформального института (правила) потребительского и спекулятивного использования целевых компаний. Такое понимание соответствует видению профессора Г.Б. Клейнера, который сущность динамики развития предприятия представляет как его реакцию на событийные воздействия, стимулирующие институциональные изменения [20, с.138-139]. Некомпенсированную рискогенность воспроизводства слияний и поглощений нефинансовых корпораций можно относить к упоминаемым профессором Г.Б. Клейнером воздействиям, а формирование неформального института (правила) потребительского и спекулятивного отношения покупателей к целевым компаниям – институциональными изменениями.

Некомпенсированная рискогенность становится причиной превышения транзакционных издержек над выгодами от реализации проекта. Другими словами, возникают непредвиденные затраты, которые признаются транзакционными издержками *ex post*, связанными с плохой адап-

тацией к непредвиденным событиям, имеющим место при нарушении соответствия механизма сделок обстоятельствам их реализации [21, с.57]. Эти непредвиденные затраты (ущербы) могут породить и порождают изменения трансформационных издержек, связанных с преобразованием приобретаемых инкорпорированными обществами ресурсов для производства конечного продукта. Под влиянием различных антикризисных стратегий экономики, не сопоставимых с концепцией бережливого производства, стратегий вывода капитала, не только изменяются трансформационные издержки целевых компаний. Подрывается их способность исполнять обязательства перед инвесторами, кредиторами, работниками, работодателями, контрагентами. Иными словами, подрыв состояния целевых компаний проявляется в их слабой способности или неспособности осуществлять деятельность в соответствии с требованиями формальных институтов. Такая ситуация может трактоваться в определениях профессора О.С. Сухарева как микродисфункция, то есть такое «динамическое состояние...организации, при котором ... отдельные характеристики этой системы испытывают потерю качества, что приводит к девиации модели поведения ...или закреплению неэффективной нормы» [22, с.4]. В результате деградирует портфель миниэкономических институтов инкорпорированного общества, проявляющихся в явных и неявных его контрактных (финансовых и экономических) отношениях со стейкхолдерами. Можно говорить о том, что в экономике формируются ареалы локального институционального неравновесия, которое в трактовке В.Р. Салыева «способствует возникновению функциональной дисгармонии в деятельности хозяйствующих субъектов и снижению устойчивости экономических взаимосвязей в целом» [23, с.208]. Фактически, речь идет о подрыве целостности системы финансовых и экономических отношений в экономике, неэквивалентности кругооборота стоимости потребностям экономики, а значит, о фактическом финансово-экономическом неравновесии.

В России, как и впрочем во многих других странах, отсутствуют институционально-правовые механизмы инфорсментации целевых компаний исключительно в целях извлечения долгосрочных синергий через их качественное обновление. В такой ситуации, рискогенность воспроизводства слияний и поглощений нефинансовых корпораций способствует закреплению неформального института потребительского и спекулятивного использования целевых компаний, приобретению этим институтом устойчивого характера негативного влияния на экономику. Этот неформальный институт стал привычной моделью поведения эгоистично мыслящих собственников, удовле-

творяющей потребностям последних в ущерб остальной части общества. Фактически, этот неформальный институт можно квалифицировать в терминах О.А. Урбан как «неправовые действия, не связанные с нарушением закона» [24, с.25]. Этот неформальный институт есть «институциональная патология», имеющая место в России в связи с несовершенством процесса институциональной трансформации для формирования эффективного и справедливого рынка [24, с.29], то есть рынка, стремящегося к подвижному экономическому равновесию по Парето, для обеспечения целостности системы финансовых и экономических отношений, эквивалентности кругооборота стоимости потребностям экономики. Существование этого неформального института приводит к возникновению институционального риска как совокупности неформальных отношений занятых граждан с работодателями и управленцев с государством. Масштабы этих неформальных отношений характеризуют размеры сегмента теневого сектора экономики и депрессивного сектора, определяют степень дезорганизации финансовых и экономических отношений в экономике. В результате снижается способность государства к защите свободы рынка от влияния бюрократии, формируется благоприятная среда для коррупции, заключения несправедливых соглашений и иных правонарушений. Как следствие растут транзакционные издержки государства и экономических агентов, что обуславливает дальнейшую деградацию системы финансовых и экономических отношений, нагнетание финансово-экономического неравновесия.

Таким образом, актуальной научной и практической задачей является создание благоприятных институциональных условий (институциональной среды) для саморегулируемого воспроизводства исключительно слияний и поглощений, продуктивно мотивированных к извлечению долгосрочных синергий через качественное обновление целевых компаний. Постановка этой задачи соответствует мнению профессора О.С. Сухарева о том, что обретение системой новой динамики возможно только при соответствующих модификациях институтов» [22, с.2]. Практическая составляющая задачи сводится к формированию формального института, способного обеспечивать саморегулируемое воспроизводство преимущественно (исключительно) продуктивно мотивированных слияний и поглощений с результирующим постепенным «вымыванием» неформального института потребительского и спекулятивного использования целевых компаний как барьера на пути повышения подвижного финансово-экономического равновесия. Развитие институционального обеспечения подвижного финансово-экономического равновесия должно быть нацелено на преобразование хозяйственного

механизма как средства обеспечения системосохраняющей модернизации экономики. Научная составляющая задачи состоит в определении сущности такого формального института, в настоящей работе – формального института финансовой компенсации недополученной собственниками до приемлемого уровня доходности и ущербов от негативного влияния на проекты слияний и поглощений неуправляемых и трудноуправляемых, включая возобновляемые, рисков. Отсутствие такого формального института и является первопричиной формирования локального институционального неравновесия и финансово-экономического неравновесия в экономике.

3. Сущность и роль института финансовой компенсации недополученной собственниками доходности и ущербов от негативного влияния рисков на проекты слияний и поглощений

Наибольшее распространение получило понимание о способности институтов выполнять свои функции при условии их закрепления в обществе механизмами идентификации нарушителя «правил игры» и применения к нему санкций. В частности, объединяющим различные дефиниции понятия «институциональная среда» является её рассмотрение как совокупности правил и норм поведения (игры) участников экономических процессов [6, с.56; 21, с.688; 25], что придаёт институтам ограничивающую и вмещающую некие обязанности функцию. Однако, мы говорим в первую очередь о саморазвитии экономики на основе саморегулируемого процесса воспроизводства слияний и поглощений нефинансовых корпораций. Нашей задачей является создание такого решения, которое обеспечило бы модернизацию экономики за счёт первоочередного обновления её структурных параметров и функциональных способностей, в преобладающем объеме не связанных с усилением директивных вмешательств государства в процессы её функционирования. В этой связи, полагаем, что решения о создании институтов, требующих инфорсменты, например, принуждения к качественному обновлению целевых компаний и контроля за исполнением этого правила силами государства, не соответствует задаче требуемой для реализации идеи системосохраняющей модернизации «институциональной настройки» экономики – институционального обеспечения повышения финансово-экономического равновесия. Это не означает нашего абсолютного отказа от институтов вменения обязательств и контроля. Мы говорим лишь о том, что процессы воспроизводства слияний и поглощений нефинансовых корпораций должны сохранять свою саморегулируемую природу без подрыва основ защиты частной собственности, то есть с сохранением права собственников распоряжаться имуществом по

своему усмотрению и с созданием рыночного механизма, *стимулирующего* их к бережному и эффективному использованию контролируемых компаний в интересах бизнеса и экономики в целом.

В связи с изложенным, следует согласиться с утверждением профессора В.В. Деметьева о том, что влияние институтов на экономическое поведение и на издержки этого поведения не ограничивается величиной транзакционных издержек, функцией их минимизации [26, с.9]. Считаем логичным обратиться к воззрениям тех учёных, которые говорят о стимулирующей функции институтов, способности формальных институтов мотивировать к исполнению неких правил [11, с.9; 27, с.27; 28], в нашем случае – к исполнению правила извлечения долгосрочных синергий через качественное обновление целевых в проектах слияний и поглощений компаний как значимого средства повышения подвижного финансово-экономического равновесия. Востребованными в нашей работе являются и воззрения о том, что институциональная среда определяет качество деятельности (активности) предприятий и, в этой связи, является условием способности рыночных механизмов работать эффективно [29, с.141-142], может способствовать снижению общей неопределенности трансформационного процесса (у нас системо-сохраняющей модернизации экономики) и приданию ему более предсказуемого характера [24, с.14].

Адаптация приведенных воззрений к проблеме выполняемой нами работы по созданию решения для обеспечения системо-сохраняющей модернизации экономики, позволяет сформулировать следующий тезис. *Формирование формального компенсационного института стимулирования покупателей в проектах слияний и поглощений к извлечению долгосрочных синергий через качественное обновление целевых компаний станет важным элементом рыночного механизма повышения подвижного финансово-экономического равновесия как целевого приоритета системо-сохраняющей модернизации экономики.* Речь идет о создании экономического института, который создаёт возможности гарантированного получения покупателями в проектах слияний и поглощений приемлемой доходности для предотвращения формирования (для устранения) неформального института потребительского и спекулятивного использования целевых компаний. Дополнение формального компенсационного института стимулирования правилами представления финансовых обязательств, вменяющими собственникам обязанность продуктивно для экономики и общества использовать целевые компании через их развитие и качественное обновление, которые станут условием предоставления таких финан-

совых компенсаций, будет способствовать предотвращению деградации экономики и повышению подвижного финансово-экономического равновесия.

Немаловажно специально отметить, что создание рассматриваемого формального института будет способствовать *искоренению неформального института потребительского и спекулятивного использования целевых компаний.* Ведь согласно выдвинутой А. Алчианом эволюционной гипотезе, конкуренция между институтами должна способствовать выживанию тех из них, которые обеспечивают наибольшую эффективность при координации действий экономических субъектов [30, р.15-35]. Несмотря на эгоистичность собственников, стремящихся к сохранению и приумножению благосостояния, кризисность сложившейся экономической ситуации, в немалой степени обусловленной варварским отношением к производственным активам экономики, должна ими осознаваться. Единство интересов бизнеса и общества проявляется в заинтересованности всех предотвратить дальнейшее ухудшение экономической ситуации и обеспечить оздоровление национальной экономики. Ведь очевидно, что кризисные явления оказывают негативное влияние на эффективность бизнеса, возможности собственников сохранять и приумножать своё благосостояние. Ресурсы экономики для их потребительского использования без качественного обновления (расширенного воспроизводства) не беспредельны. В этой связи, очевидно, что создание механизма, одновременно обеспечивающего оздоровление экономики и удовлетворение эгоистичных настроений собственников может быть положительно оценено последними. Соответственно, можно говорить о том, что работа компенсационного института стимулирования качественного обновления целевых в проектах слияний и поглощений компаний, обеспечивая получение собственниками приемлемой доходности должно проявиться в форме неформального правила их поведения по отношению к целевым компаниям. Речь идет о формировании (воспитании) неформального института (правила) бережного и эффективного для экономики использования целевых компаний. Такой институт, обеспечивающий сохранение и оздоровление производственных активов экономики как базиса для осуществления экономической и трудовой деятельности, будет конкурировать с неформальным институтом потребительского и спекулятивного использования целевых компаний. Такое наше мнение совпадает с воззрениями О.Н. Артёмовой, которая говорит о институциональных условиях как о совокупности возможностей осуществлять транзакции для достижения целей деятельности в соответствии с приоритетами развития экономики [11, с.8-9]. Мож-

но предполагать, что рассматриваемый компенсационный институт стимулирования когнэnten неформальному институту безусловного стремления собственников к получению приемлемой доходности, будет в этой связи способствовать формированию (воспитанию) в сообществе собственников эмоционально негативного отношения к непродуктивному потреблению и промышленным спекуляциям. Такое поведение будет трактоваться как противоречащее возможности осуществлять финансово вы-

годные проекты корпоративной интеграции без нанесения ущерба экономике и обществу. Отказ от реализации таких возможностей может порицаться не только обществом, но и государством, что составит основу для дальнейшего развития институционального обеспечения нормального хода развития экономики, повышения финансово-экономического равновесия (рис.2).



Рисунок 2. Составляющие институционального механизма повышения (обеспечения) финансово-экономического равновесия

Для раскрытия сущности компенсационного института стимулирования эффективного отношения покупателей к целевым компаниям для повышения финансово-экономического равновесия экономики следует вернуться к вопросу об адаптационных способностях экономических агентов. Согласование ожиданий (адаптивный процесс) для преодоления неопределенности признается в институциональной теории возможным путем формирования экономическими агентами представлений о будущем на основе оценки вероятности получения ожидаемого эффекта от реализации индивидуального плана. Принятие решений исходя из объективной вероятности обеспечивает согласование индивидуальных ожиданий экономических агентов. Исследованиями профессора

М.О. Лихачева установлено, что для этого необходимо одновременное выполнение таких условий, как математическая оценка вероятности, однородность экономических ситуаций и эргодичность развития системы в целом (способность системы развиваться без систематического отклонения прошлых значений ее переменных от будущих значений), что маловероятно и порождает затруднительность решения проблемы неопределенности при исключении хотя бы одного из них [31, с.105].

Профессор М.О. Лихачев отмечает, что отказ от однородности экономических событий порождает наиболее серьезные проблемы, связанные с тем, что в этом случае определить объективную вероятность невозможно. Следовательно, отсутствует основа для согласования

планов. Также о невозможности согласования ожиданий свидетельствует отказ от эргодичности, оправданный постоянством происходящих в реальной экономической жизни непредсказуемых изменений. Приобретаемый в такой ситуации экономическими агентами опыт состоит исключительно в приобретении понимания, что любые ожидания могут быть ошибочны, а концепция рационального поведения становится не применимой [31, с.105].

По мнению названного ученого, продолжающего воззрения Э. Шоттера, основанные на предположении о длительной, происходящей под влиянием обучения, эволюции стратегий постоянно взаимодействующих между собой индивидов, длительный процесс обучения может компенсировать отказ от математической оценки вероятности и приводить к согласованию субъективных (удовлетворительных) ожиданий [31, с.105]. Это соответствует пониманию институциональной теории о том, что базовым условием развития являются знания, которые, в свою очередь, являются условием формирования институтов [32, с.186]. Практическая невозможность такого обучения ввиду множественности вариантов стратегий корпоративного развития, среди которых слияния и поглощения являются лишь одним из его обеспечивающих вариантов стратегий, затрудняет процесс согласования ограниченно рациональных ожиданий экономических агентов. В этой связи в институциональной теории сформировано понимание о заинтересованности экономических агентов, функционирующих в условиях неопределенности и порождаемых ею транзакционных издержек, к принятию различных решений, приводящих к созданию соответствующих организаций [9, с.280]. Ввиду очевидной для институционализма ограниченной рациональности экономических агентов, принимающих решения в условиях возобновляемой неопределенности (возобновляемой рискогенности), очевидна заинтересованность в создании и функционировании организаций, реализация институциональных соглашений с которыми обеспечит полную или достаточную (приемлемую) абсорбцию неопределенности (компенсацию транзакционных издержек, превышающих выгоды от реализации проектов слияний и поглощений), иными словами – обеспечит получение ими приемлемой доходности.

В связи с невозможностью выполнения, сформулированных профессором М.О. Лихачёвым, условий согласования индивидуальных ожиданий экономических агентов на основе оценки объективной вероятности их достижимости, в свете институциональной теории, разумно рассматривать возможность функционирования неких специализированных структур, способных накапливать условно однородную информацию (информацию по проек-

там слияний и поглощений) и оценивать вероятность наступления рискованной ситуации.

Создание таких структур (организаций), участвующих в согласовании планов экономических агентов, неизменно связано с издержками для последних. В этой связи можно говорить лишь о создании перераспределительного компенсационного института, работа которого финансируется заинтересованными экономическими агентами. Последние должны быть уверены в том, что в случае негативного проявления неопределенности, финансовые компенсации превысят дополнительные транзакционные издержки на финансирование работы этого института, обеспечат получение приемлемой доходности.

Изложенное подтверждается институциональной теорией, в которой говорится, что экономические агенты, заинтересованные в функционировании (создании) института, должны заплатить за это, а также за получение возможности его использовать, определенную цену, покрывающую издержки предложения этого института [9, с.284]. Институциональные транзакции как действия экономических агентов по формированию (обеспечению работы) рассматриваемого института [33] становятся выгодными для покупателей в проектах слияний и поглощений, получающих гарантии достижения приемлемой доходности и возможности использовать целевые компании через их качественное обновление для достижения долгосрочных синергий.

При транзакционных издержках, меньших по сравнению с получаемой при негативном проявлении неопределенности (рискогенности) выгоды (доходности), осуществление институциональных транзакций по реализации неформального института потребительского и спекулятивного использования целевых компаний станет гораздо менее привлекательным. Эта меньшая привлекательность определяется существованием комплекса факторов заинтересованности инвесторов в продуктивном использовании целевых компаний через их качественное обновление для извлечения долгосрочных синергий, о которых мы писали ранее [34]. Можно сказать, что при создании перераспределительного компенсационного института, связанные с его использованием дополнительные транзакционные издержки меньше полезности этого института, или при полном использовании компенсационного фонда – равны этой полезности.

Можно отметить, что создание рассматриваемого института участвует в обеспечении локального институционального равновесия, так как в данном случае формируется ситуация, соответствующая следующим, сформулированным российскими и зарубежными учеными, его отражающим характеристикам: противоре-

чия между формальным институтом (у нас – компенсационным) и неформальным институтом (у нас – институтом стремления собственников к получению приемлемой доходности) не усматривается [9, с.286]; поддерживается оптимальный баланс формальной и неформальной составляющих институциональной среды [23, с.208]; обеспечивается соответствие индивидуального сознания экономических агентов (здесь – покупателей в проектах слияний и поглощений нефинансовых корпораций) общественному сознанию [35, с.8], то есть настроениям общественности, заинтересованной в бережном и эффективном использовании промышленных объектов не только для обеспечения занятости, но и как национального богатства.

Если такое локальное институциональное равновесие трактовать в соответствии с воззрениями Д.С. Лебедева как стабильность экономических интересов игроков, контрактных отношений и уровня транзакционных издержек [36], то можно говорить о том, что перераспределительный институт компенсации обеспечит перемещение в экономике связанных с неопределенностью транзакционных издержек, которые по существующим оценкам достигают 50-60% национального продукта [37], с формированием компенсационных фондов и выплатами из них в случае негативного проявления неопределенности (рискогенности). На этом основании рассматриваемый институт компенсации продемонстрирует способность принимать участие в осуществлении кругооборота стоимости в экономике, перераспределения её в порядке, участвующем в повышении подвижного финансово-экономического равновесия. Функционирование такого института обеспечит движение стоимости, опосредующее перераспределение рисков между участниками экономических отношений и компенсации ущерба от негативного проявления неопределенности в процессе реализации конкретных проектов корпоративной интеграции. Поступления финансовых ресурсов в очаги негативного проявления неопределенности (рискогенности) обеспечат: сохранение удовлетворительного состояния вновь инкорпорированных обществ и готовность собственников осуществлять их качественное обновление; способность целевых компаний участвовать в обновлении отечественного предложения и осуществлять воспроизводство собственных финансовых ресурсов; нормализацию работы рыночного механизма повышения финансово-экономического равновесия.

Литература

1. Сухарев О.С. Методологические перспективы экономической науки: «мэйнстрим» и «эволюционизм» // Вестник ЮРГТУ (НПИ). 2015. №3. С.24-39.
2. Хубиев К.А. Экономическая теория: между прошлым и будущим // TERRA ECONOMICUS. 2012. Том 10. №3. С.58-62.
3. Клейнер Г.Б. Системная экономика как платформа развития современной экономической теории // Вопросы экономики. 2013. №6. С.4-28.
4. Лопатников Л.И. Экономико-математический словарь: Словарь современной экономической науки. М.: Дело, 2003. [Электронный ресурс]. URL: http://economic_mathematics.academic.ru/1411/%D0%94%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BC%D0%B8%D1%87%D0%B5%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%B5_%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D0%B8%D0%B5 (дата обращения 14.06.2016)
5. Олейник А. Институциональная экономика: учебное пособие. М.: Инфра-М, 2000. 416 с.
6. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. М.: Фонд экономической книги «Начала», 1997. 180 с.
7. Эггертссон Т. Экономическое поведение и институты / пер. с англ. М.: Дело, 2001. 408 с.
8. Власов М.В., Веретенникова А.Ю. Содержание современного экономического института // Журнал экономической теории. 2011. №4. С.33-45.
9. Валевиц Ю. Институциональное равновесие // Эковест. 2002. №2. С.276-300.
10. Коуз Р. Фирма, рынок и право: сб. статей / Пер с англ. Б. Пинскера; науч. ред. Р. Капелюшников. М.: Новое издательство, 2007. 224 с.
11. Артёмова О.Н. Эволюция институциональных условий устойчивости предпринимательства // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2011. №2. С.7-17.
12. Чувелева Е.А. Достижение синергетического эффекта как цель управления рисками корпоративной интеграции на микроуровне // Известия ТулГУ. Экономические и юридические науки. Вып. 4. Ч.1. – Тула: Изд-во ТулГУ, 2015. С.324-334.
13. Попов Е.В. Институты: трансакционная теория // Экономические системы. 2014. №1. С.14-20.
14. Антипина Ж.П., Гордеева Е.С. Институциональный анализ интеграционных процессов в корпоративном секторе // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. 2013. №5 (83). С.32-38.

15. Кожевников С.А. Институциональные и экономические основы вертикальной интеграции // Проблемы развития теорритории. 2015. Вып.4(78). С. 142-156.
16. Миронов Ю.В. Институциональный анализ интеграционной деятельности предприятий // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Серия: Экономические науки. 2010. №6 (112). С.149-153.
17. Ерзнкян Б.А., Симулин А.Н. Концепция институциональной трансформации в разряде динамики корпоративного сектора экономики России // Вестник экономики, права и социологии. №1. 2007. С.12-18.
18. Веблен Т. Теория делового предприятия / Пер. с англ. М.Я. Каждана, научный редактор перевода В.Г. Гребенников. М.: Дело, 2007. 288 с.
19. Норт Д. Понимание процесса экономических изменений. – М.: Издательский дом ГУ Высшая школа экономики, 2010. 254 с.
20. Татаркин А.И., Попов Е.В. Системный взгляд на институциональную теорию (о книге Г.Б. Клейнера «Эволюция институциональных систем») // Журнал экономической теории. 2005. №1. С.138-142.
21. Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма. Фирмы, рынки, «отношенческая» контракция. СПб.: Лениздат, CEV Press 1996. 702с.
22. Сухарев О.С. Дисфункция институтов и систем: теоретические основы // Экономические системы. 2014. №2. С.4. С.2-11.
23. Салыев В.Р. О взаимосвязи институционального равновесия и экономического роста // Экономический вестник Ростовского государственного университета. 2007. Том 5. №4. Часть 2. С.207-214.
24. Урбан О.А. Социальный механизм институциональной трансформации хозяйства в монопродуктовом регионе. Новокузнецк: НФИ КемГУ, 2013. 372 с.
25. Бесси К., Фавро О. Институты и экономическая теория конвенций // Вопросы экономики. 2010. №7. С.12-38.
26. Дементьев В.В. О некоторых особенностях предмета институциональной теории // Journal of institutional studies (Журнал институциональных исследований). 2013. Том 5. №3. С.5-13.
27. Сухарев О.С. Вопросы методологии институционального анализа: нормативные оценки и теория // JOURNAL INSTITUTIONAL STUDIES (Журнал институциональных исследований). 2010. Том 2. №3. С.24-40.
28. Рябов И.В., Смирнова О.О., Агапова Е.В. Влияние институциональных факторов на экономический рост // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2013. № 5-6. С.39-46.
29. Андрейченко Н.В., Страшко А.Р. Институциональная устойчивость российской экономической системы как основа для долгосрочного и стабильного развития // Путь в науку. Горизонты экономической науки: коллективная монография / Под общ. ред. О.С. Белокрыловой, В.В. Вольчика. Ростов на Дону: Изд-во: Содействие- XXI век, 2014. С.141-150.
30. Alchian A. Economic Forces at Work. Indianapolis: Liberty Press, 1977. 523 p.
31. Лихачев М.О. Макроэкономическое равновесие и модели экономического поведения // Экономические науки. 2008. №4(41). С.104-107.
32. Сухарев О.С. Институциональная теория экономического роста: основные императивы // Журнал экономической теории. 2015. №3. С.185-202.
33. Bromley D.W. Economic Interests and Institutions. The Conceptual Foundation of Public Policy. New York: Basil Blackwell, 1989. 274 p.
34. Чувелева Е.А. Стимулирование стратегической корпоративной интеграции как фактор конвергенции реального и финансового секторов экономики // Проблемы учета и финансов. 2016. №2. С.42-49.
35. Пилипенко А.Н. Факторы достижения институционального равновесия // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. 2009. №37-3. С.5-11.
36. Лебедев Д.С. Трансакционно-сетевой подход к оценке институциональных изменений // Проблемы современной экономики. 2011. №4(40). С.58-63.
37. Фуруботн Э.Г., Рихтер Р. Институты и экономическая теория. Достижения новой институциональной экономической теории / Пер. с англ. под ред. В.С.Катькало, Н.П.Дроздовой. – СПб.: Издат. дом С.-Петерб. гос. ун та, 2005. 702 с.