

339
174

Природа фирмы

Под редакцией
О.И. Уильямсона и С.Дж. Уинтера

Перевод с английского

М.Я. Каждана

Научный редактор перевода

В.Г. Гребенников,

доктор экономических наук

К 50-летию выхода в свет
работы Р. Коуза
"Природа фирмы"

**Академия народного хозяйства
при Правительстве Российской Федерации**

Москва
Издательство "ДЕЛО"
2001

УДК 330.101.541(082)

ББК 65.012.1я43

П77

Серия "Современная институционально-эволюционная теория"

Издается по инициативе Центра эволюционной экономики

Редакционная коллегия серии:

академик Абалкин Л.И. (главный редактор), академик Львов Д.С.,

академик Макаров В.Л., академик Маевский В.И., профессор Мильнер Б.З.,

доктор экономических наук Нестеренко А.Н.

169273
Финансовая Академия
при Правительстве
Российской Федерации
БИБЛИОТЕКА

Ответственная за выпуск книги

Башутская Т.Г.

П77 **Природа фирмы:** Пер. с англ. — М.: Дело, 2001. — 360 с.

ISBN 0-19-508356-3 (англ.)

ISBN 5-7749-0226-9 (русск.)

Книга содержит материалы научной конференции, посвященной полувековому юбилею выхода в свет фундаментальной работы английского экономиста, лауреата Нобелевской премии Рональда Гарри Коуза "Природа фирмы", в том числе: лекции Р.Г. Коуза, в которых он рассказывает историю создания этой статьи и делится мыслями по поводу отдельных ее аспектов и последующего влияния на развитие экономической науки; доклады других участников конференции и статьи, написанные под ее непосредственным впечатлением. Также приводится текст самой статьи "Природа фирмы" и нобелевская лекция Р.Г. Коуза. Среди авторов — видные американские ученые Харолд Демсец, Оливер Уильямсон, Сидней Уинтер и др. Перед читателем открывается яркая картина научного поиска в сфере одного из направлений современной экономической теории — нового институционализма.

Книга рекомендуется научным работникам, преподавателям, аспирантам и студентам, специализирующимся в области экономики, а также всем, кто интересуется новыми течениями экономической мысли.

УДК 330.101.541(082)

ББК 65.012.1я43

ПРИРОДА ФИРМЫ

Гл. редактор Ю.В. Луизо. Зав. редакцией Г.Г. Кобякова. Редактор И.Е. Новикова. Художник Н.В. Пьяных. Компьютерная подготовка оригинал-макета В.А. Жилкин.

Технический редактор Л.А. Зотова. Корректоры Л.М. Филькова, Л.И. Трифонова

Лицензия ИД № 03590 от 19.12.2000 г.

Гигиеническое заключение № 77.99.2.953.П.16308.12.00 от 01.12.2000 г.

Подписано в печать 10.05.2001. Формат 60 × 90^{1/16}. Бумага офсетная. Гарнитура Таймс. Печать офсетная. Усл. печ. л. 22,5. Тираж 3000 экз. Заказ № 766. Изд. № 244.

Издательство "Дело"

117571, Москва, пр-т Вернадского, 82

Коммерческий отдел — тел. 433-25-10, 433-25-02

E-mail: delo@ane.ru

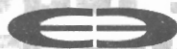
Internet: http://www.delo.anе.ru

Отпечатано в Московской типографии № 6 Министерства Российской Федерации по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций 109088, Москва, Ж-88, Южнопортовая ул., 24

ISBN 0-19-508356-3 (англ.) Copyright © 1991, 1993 by Oxford University Press, Inc.

© Центр эволюционной экономики,
перевод на русский язык, предисло-
вие, 2001

ISBN 5-7749-0226-9 (русск.) © Издательство "Дело", оформление,
2001



РОССИЯ
ЦЕНТР ЭВОЛЮЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ
CENTER OF EVOLUTIONARY ECONOMICS



Природа фирмы

Данное издание выпущено в рамках программы Центрально-европейского университета "Translation Project" при поддержке Центра по развитию издательской деятельности (OSI – Budapest) и Института "Открытое общество" (Фонд Сороса) – Россия

Издание осуществлено при содействии
Отдела культуры Посольства США в РФ

The Nature of the Firm

Origins, Evolution, and Development

Edited by
OLIVER E. WILLIAMSON
SIDNEY G. WINTER

New York Oxford
OXFORD UNIVERSITY PRESS 1993

Содержание

Предисловие к русскому изданию	6
Уильямсон Оливер И., Уинтер Сидней Дж. Предисловие	9
1. Уильямсон Оливер И. Введение	11
2. Коуз Рональд Г. Природа фирмы	33
3. Коуз Рональд Г. "Природа фирмы": истоки	53
4. Коуз Рональд Г. "Природа фирмы": истолкование	74
5. Коуз Рональд Г. "Природа фирмы": влияние	92
6. Розен Шервин. Трансакционные издержки и внутренние рынки труда	112
7. Уильямсон Оливер И. Логика экономической организации	135
8. Джоскоу Пол. Специфичность активов и структура вертикальных отношений: эмпирические свидетельства	175
9. Харт Оливер Д. Неполные контракты и теория фирмы	206
10. Демсец Харолд. Еще раз о теории фирмы	237
11. Уинтер Сидней Дж. Теория Коуза и проблемы компетентности и корпорации	268
12. Мастен Скотт. Правовая основа фирмы	294
13. Клейн Бенджамин. Вертикальная интеграция как право собственности на организацию: еще раз об отношениях между "Фишер боди" и "Дженерал моторс"	319
Коуз Рональд Г. Нобелевская лекция "Институциональная структура производства" (1991)	340
Именной и предметный указатель	352

ОЛИВЕР Д. ХАРТ

Неполные контракты и теория фирмы

1. ВВЕДЕНИЕ

“Природа фирмы” (вместе с более поздней статьей Коуза “Проблема социальных издержек”) оказала огромное влияние на развитие исследований в области теории организации даже при том, что в течение длительного времени эту работу, по словам самого Коуза, “много цитировали и мало использовали”. Ситуация, однако, изменилась в последние 10—15 лет, когда был опубликован ряд работ, в которых идеи Коуза о фирме уточнялись и обобщались. В данной статье я намереваюсь высказать мысли по поводу недавно появившихся результатов и предложить свой взгляд на текущее положение в этой области исследований и возможные направления дальнейших разработок. Я начну с краткого резюме основных идей и проблем, вытекающих из работы Коуза¹. Затем будет рассмотрен вопрос о том, каким образом можно представить себе возникновение фирмы как института из неполноты контрактов и необходимости распределения остаточных прав контроля. В заключение я вернусь к сравнению данного взгляда на фирмы с другими точками зрения, выдвинутыми в литературе.

2. КРАТКОЕ РЕЗЮМЕ ОСНОВНЫХ ИДЕЙ

Стандартная неоклассическая теория трактует фирму как “черный ящик”. Фирма считается данностью; не уделяется никакого внимания тому, как она возникла, характеру ее внутренней организации или вопросу о том, изменится ли что-либо, если две фирмы сольются и объявят себя единой фирмой.

На таком фоне статья Коуза 1937 г. была достижением, внесшим свежую струю. Коуз начал заниматься как раз теми вопросами, которыми неоклассическая теория пренебрегала. Что такое

фирма? Где пролегают границы одной фирмы и начинается сфера другой? Каковы издержки и выгоды интеграции? Как хорошо известно, ответы Коуза основываются на следующей идее: выгода от слияния фирмы *A* с фирмой *B* вытекает из того факта, что в результате менеджер фирмы *A* получит власть над менеджером фирмы *B*. То есть если *B* — наемный работник *A*, то *A* может (в определенных рамках) отдавать *B* распоряжения*. Напротив, если фирмы *A* и *B* суть отдельные субъекты экономики, менеджеру *A* приходится уговаривать или соблазнять *B* делать то, чего хочет *A*, прибегая к ценовому механизму (или, в более общем виде, посредством контракта). Иными словами, при интеграции “ценовой” тип отношений сменяется “количественным”**. Позиция Коуза состоит в том, что при определенных обстоятельствах количественный тип отношений оказывается более эффективным. При этих условиях и произойдет интеграция².

В такой формулировке аргументация представляется симметричной: следует ожидать, что имеют место случаи, когда количественный тип отношений менее эффективен, нежели ценовой. То есть интеграция может быть нежелательной. Однако любопытно, что Коуз не пошел таким путем. Он предпочел говорить о том, что издержки интеграции исходят от разрастания бюрократии, а также от увеличения вероятности управленческой ошибки. То есть попросту деятельность менеджеров в крупных фирмах якобы менее эффективна, нежели в мелких.

Возможно, одна из причин, по которым работа Коуза стала востребованной лишь спустя много времени после своего появления, состоит в том, что совсем не очевидно, каким образом формализовать или подвергнуть операциональному исследованию выгоды от количественного типа отношений. Кроме того, как было показано в работе Alchian and Demsetz (1972), количественный тип отношений не является специфической чертой именно внутрифирменных трансакций. В частности, хотя большинство кон-

* Здесь автор использует одни и те же обозначения (*A* и *B*) и для фирм, и для их менеджеров. (Примеч. пер.)

** Для прояснения этой терминологии уместно процитировать статью Weitzman (1974), на которую автор ссылается ниже (примеч. 2). “Когда в качестве инструментов используются количества (*quantities*), основные операционные правила, исходящие из центра, принимают форму квот, целевых показателей или приказов произвести определенный объем продукции. Когда же инструментами служат цены (*prices*), правила явно или неявно указывают на то, что следует максимизировать прибыли при заданных параметрах — ценах” (р. 477). (Примеч. пер.)

трактов найма заключается “по доброй воле”, босс может применить к наемному работнику высшую меру наказания, каковой является увольнение. Однако такой вариант может иметь место и в обычных контрактных отношениях. Например, в работе Alchian and Demsetz (1972) отмечается, что если клиент решил отказаться от услуг своего бакалейщика и делать покупки где-то в другом месте, то это можно интерпретировать как “увольнение” бакалейщика. То есть не очевидно, что выгоды от перехода к количественному типу отношений можно получить только путем интеграции³.

В исследованиях, предпринятых после статьи Коуза, содержится существенно иной подход к выгодам интеграции. Крупным достижением, которым мы обязаны Уильямсону (Williamson, 1975, 1979; Уильямсон, 1996) и Клейну, Кроуфорду и Алчяну (Klein, Crawford, and Alchian, 1978), является идея о том, что интеграция, вероятно, имеет важное значение в ситуациях, когда велики “отношенчески-специфические” инвестиции, т. е. когда инвестиции, осуществляемые сторонами, используются в рамках их отношений в существенно больших размерах, нежели за пределами этих отношений⁴. Коль скоро такие отношенчески-специфические инвестиции осуществлены, стороны (по крайней мере частично) втягиваются во взаимную зависимость, так что править бал может оппортунистическое поведение⁵. Такое поведение способно вызвать *ex post* дележ прибыли, не отражающий должным образом *ex ante* решений об инвестициях, и как следствие эти решения могут быть искажены. С точки зрения Уильямсона и Клейна, Кроуфорда и Алчяна, выгода интеграции в том, что при ней пространство для оппортунистического поведения может сузиться. Например, у поставщика производственного ресурса может быть меньше возможностей заниматься вымогательством по отношению к предполагаемому покупателю, если данный поставщик является частью того же предприятия, что и покупатель. Это может произойти либо потому, что покупатель обладает большим контролем над продавцом (например, по причине перехода к количественному типу отношений по Коузу*), либо потому, что он больше осведомлен о поведении продавца, или же из-за того, что в условиях интеграции у продавца уже иные материальные стимулы⁶. Однако вслед за Коузом ни Уильямсон, ни Клейн,

* Здесь автор фактически приписывает терминологию “количественный” *versus* “ценовой” Р. Коузу, не указывая, однако, в какой именно работе последнего эта терминология используется. (Примеч. пер.)

Кроуфорд и Алчян не используют ту же теорию для объяснения издержек интеграции⁷. Уильямсон скорее приписывает издержки интеграции разрастанию бюрократии, а Клейн, Кроуфорд и Алчян вообще не обсуждают их сколько-нибудь подробно.

3. НЕПОЛНЫЕ КОНТРАКТЫ И ОСТАТОЧНЫЕ ПРАВА КОНТРОЛЯ

Работы Коуза, Уильямсона и Клейна, Кроуфорда и Алчяна основаны на идее существования трансакционных издержек заключения контрактов. Когда в тексте контракта прогнозирование, планирование и фиксация всевозможных реакций на будущие события бесплатны, стороны, участвующие в торге, заключают “всеобъемлющий” контракт, в котором точно указано, каковы обязательства каждой из них при любом мыслимом состоянии Вселенной. При таких условиях у сторон никогда не возникнет повода изменять или уточнять свой контракт, поскольку все предвидено и спланировано заранее. Никогда не возникнет и никаких споров, ибо третья сторона (например, суд) может (безвозмездно) определить, нарушила ли одна из сторон контракт, и наложить подобающее взыскание.

В таком мире трудно увидеть, в чем могут заключаться выгоды (или издержки) интеграции. Возьмем, например, проводимое Коузом разграничение между ценовым и количественным типами отношений. Если нет трансакционных издержек, то количественный тип отношений может быть достигнут напрямую путем контракта: *B* может просто согласиться выполнять (быть может, в определенных рамках) распоряжения *A*, оставаясь при этом самостоятельной фирмой. Чтобы добиться такого результата, у *A* нет надобности скупать *B* или превращать менеджера *B* в своего наемного работника. Точно так же и ценовой тип отношений может возникнуть, если это будет желательно, даже в случае, когда *A* и *B* являются частью одной фирмы (стороны могут просто договориться, что *A* не может отдавать распоряжения *B*). Общий момент здесь состоит в том, что при нулевых трансакционных издержках любые права, которые предоставляются правом собственности, могут быть аннулированы посредством контракта. Следовательно, оптимальный результат может быть достигнут независимо от того, являются ли *A* и *B* отдельными фирмами или частью одной фирмы: в некотором существенном смысле право собственности попросту не имеет значения.

Могут, конечно, возразить, что право собственности есть просто символ, обозначающий определенный вид контрактного устройства, и тот факт, что к тому же результату можно прийти не прибегая к праву собственности, есть не более чем выбор слов. Этот аргумент иногда приводят для случая, когда из соображений субъективного риска было бы целесообразно, скажем, чтобы одна сторона получила весь поток остаточного дохода от использования некоторого актива; тогда представляется естественным называть это лицо собственником данного актива. Изъян подобной точки зрения состоит в том, что весьма редко можно ожидать ситуации, когда одно лицо получит 100% всей прибыли. В общем же случае можно предсказать, что всем сторонам будет обеспечено участие в прибыли. Но это означает, что указанный подход предполагает *совместное* право собственности на большую часть активов — вывод не только слишком туманный, чтобы быть полезным, но и нереалистичный.

Заметим, что аргументация о несущественности права собственности при всеобъемлющей контрактации остается в силе и при введении информационной асимметрии, например в виде субъективного риска или неблагоприятного отбора. Информационная асимметрия приводит к отходу от контрактации на вероятностных рынках в духе Эрроу — Дебре, но она не придает никакой роли праву собственности, за исключением случаев, когда пределы контрактации сами по себе зависят от того обстоятельства, кто (и на что) обладает этим правом. В частности, при информационной асимметрии оптимальные контракты все еще будут “полными” в том смысле, что полностью оговорены обязательства каждой из сторон при всех возможных обстоятельствах. А следовательно, любые права, которые дает право собственности, могут быть опять-таки аннулированы контрактом. Так, если продавец S некоего производственного ресурса скрывает информацию о своих издержках, то в оптимальном контракте между S и покупателем P объем продаваемого ресурса и цена, которую следует уплатить, будут функциями от издержек, декларированных S . Чтобы побудить S говорить правду, контракт будет обычно содержать элемент производственной неэффективности*, т. е. будет субоптимальным⁸. Однако суть в том, что эта производственная

* То есть условия контракта будут таковы, что при завышенных S издержках производство ресурса будет нерентабельно даже с учетом истинного объема затрат. (Примеч. пер.)

неэффективность будет иметь место независимо от того, являются ли *S* и *P* отдельными фирмами или же они интегрированы: она — функция асимметрии информации, а не того, кто (и на что) имеет право собственности. Единственным исключением является ситуация, когда асимметрия информации сама зависит от структуры собственности, т. е. когда изменения в правах собственности воздействуют на то, какие непредвиденные обстоятельства могут быть оговорены в контракте, а какие нет. Однако было бы весьма сильным допущением предполагать, что простой юридический акт передачи *P* права собственности на активы *S* позволит *P* контролировать издержки *S*, чего он не мог делать, будучи отдельным субъектом экономики⁹.

Приведенные выше замечания охватывают ситуации, когда трансакционные издержки нулевые и стороны могут заключить всеобъемлющий контракт. Однако, как подчеркивали и Коуз, и Уильямсон, и Клейн, Кроуфорд и Алчян, такие ситуации весьма нереалистичны: на практике трансакционные издержки вездесущи, и величина их значительна. Одно из последствий наличия таких издержек сводится к тому, что стороны, вступающие в отношения друг с другом, *не* будут заключать контракт, предусматривающий все возможные произойти события и многообразные действия, которые окажутся адекватными при этих событиях. Скорее они заключат контракт, который будет *неполным* в том смысле, что в нем будут лакуны или будет недоставать некоторых положений. То есть одни действия, которые стороны обязаны предпринять, будут указаны, а другие — нет; будет упомянуто, что произойдет при одном положении дел, но не при другом. Эта неполнота скажется при некоторых событиях, когда сторонам будет желательно действовать отличным от предусмотренного контрактом образом¹⁰. Как следствие у сторон возникнет желание *пересмотреть* контракт. К тому же стороны могут иногда разойтись во мнениях по поводу того, как на самом деле следует трактовать контракт. Не исключены разногласия, и для их разрешения может быть привлечена третья сторона.

Концепция неполноты контрактов открывает путь к теории прав собственности. В частности, когда контракты неполные, уже нельзя говорить, что любые правомочия, которыми наделяет право собственности, при необходимости могут быть упразднены контрактом (за исключением случая аннулирования самого права собственности), поскольку эти права, возможно, нельзя будет описать однозначно. Это соображение, разумеется, не говорит о том,

в чем состоит право собственности. Однако оно придает нам уверенность в способности разработать теорию, в которой право собственности будет играть нетривиальную роль.

Чтобы осмыслить, в чем могут состоять права собственности, полезно ввести понятие *остаточных прав контроля*. Суть дела в том, что если заключенный сторонами контракт является неполным, должен быть какой-то механизм, посредством которого лакуны со временем заполняются. Предположим, например, я заключаю с вами контракт на поставку определенного количества кузовов для своего автомобильного завода. Представим себе, что спрос растет и я хочу, чтобы вы увеличили объем поставок. Представляется разумным, что коль скоро в контракте об этом ничего сказано не было (увеличение спроса — ситуация, которую мы не планировали или, по крайней мере, в явном виде не предусмотрели в контракте), мне нужно получить ваше согласие. То есть при любом возобновлении контрактных переговоров исходным пунктом будет ваше право *не* делать дополнительных поставок. Другими словами, в этом случае вы обладаете остаточными правами контроля. Другой пример: предположим, вы снимаете у меня дом и там поселяется ваша подруга, которая терпеть не может цвет спальни. Решение перекрасить спальню, видимо, остается за мной, а не за вами. То есть вам придется уговаривать меня перекрасить комнату. Вы не можете заставить меня сделать это (так что в этом примере я обладаю остаточными правами контроля). Но если краска начнет сходить или вступать в химическую реакцию с выбросами соседней фабрики, вы, вероятно, будете вправе настаивать на том, чтобы я перекрасил комнату.

Эти примеры показывают, что остаточные права контроля могут быть тесно связаны с проблемами *прав собственности*. Я не могу вынудить вас поставить дополнительные кузова, потому что фабрика, изготавливающая кузова, принадлежит вам и вам решать, как ей функционировать, — во всем, за исключением некоторых ваших прав, отказ от которых явно предусмотрен контрактом. Если бы я был собственником как своего автомобильного завода, так и вашей фабрики кузовов, положение дел вполне могло быть иным: я мог бы настаивать на том, чтобы дополнительные кузова были поставлены, поскольку в этом случае я решаю, как использовать вашу фабрику. (Разумеется, вы можете уволиться, но тогда я могу нанять для управления фабрикой другого менеджера.) В случае с домом причина, по которой вам приходится уговаривать меня перекрасить не понравившуюся вашей подруге комнату, в том, что этот дом мой, а не ваш. Однако, как видно из последне-

го примера, право собственности не абсолютно: иногда и собственник имеет какие-то остаточные права контроля (которыми он может обладать в соответствии с обычным или установленным законом правом).

Положение о том, что право собственности связано с остаточными правами контроля, образует основу теории интеграции, разработанной в статье Grossman and Hart (1986). Фактически в этой работе право собственности на актив мы отождествляем с обладанием остаточными правами контроля над этим активом, т. е. с правом использовать актив любым способом, коль скоро это не связано с конкретными правами, отказ от которых предусмотрен первоначальным контрактом. В статье утверждается, что там, где имеют место неполные контракты, существует оптимальное распределение остаточных прав контроля; в той мере, в какой право собственности сочетается с остаточными правами контроля, существует соответственно и оптимальное распределение прав собственности на активы. Статья основывается на работах Уильямсона и Клейна, Кроуфорда и Алчяна в том смысле, что в ней ключевыми вопросами при неполных контрактных отношениях признаются проблемы специфичности активов, квазиренд и вымогательства. То есть остаточные права контроля играют важную роль среди факторов, влияющих на *ex ante* решения о специфических инвестициях. Однако имеются два существенных отличия от предшествовавших работ. Во-первых, внимание фокусируется на остаточных правах контроля над *материальными активами* (в противоположность другим аспектам деятельности фирмы, скажем, решениям о найме). Во-вторых, в нашей теории одна и та же концепция остаточных прав контроля применяется для объяснения как выгод, так и *издержек* интеграции. То есть, в отличие от многих более ранних работ, мы не прибегаем для объяснения негативных аспектов интеграции к таким понятиям, как издержки бюрократии.

В следующем параграфе я проиллюстрирую на нескольких примерах, каким образом права собственности на активы можно объяснить с помощью остаточных прав контроля. Эти примеры по своей сути близки модели, представленной в работе Grossman and Hart (1986), но в некоторых отношениях они проще этой модели (хотя и обладают определенной спецификой). Затем в параграфе 5 я вернусь к сопоставлению подхода, основанного на остаточных правах контроля, с другими подходами, предлагаемыми в литературе.

4. ПРИМЕРЫ ИЗДЕРЖЕК И ВЫГОД ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКТИВЫ

4.1. Пример 1. Право собственности на один актив

Целесообразно начать с простейшего случая. Один оператор управляет работой машины. Если он делает это должным образом, то машина принесет вполне гарантированную прибыль. Допустим, что при работе машины не возникают никакие экстерналии — ни положительные, ни отрицательные — ни для кого, кроме оператора. И предположим, что усилия по управлению машиной являются единственным производственным ресурсом. Встает вопрос: в чьей собственности должна быть эта машина?

Казалось бы, ответ интуитивно ясен: машина должна быть собственностью того, кто ею управляет (если этот человек в состоянии ее купить). Но на самом деле все не так тривиально, как кажется. Любая теория интеграции *должна* быть в состоянии обосновать данный ответ, ибо трудно найти более простой пример преимуществ права собственности.

Заметим, что здесь *не* ставится (по крайней мере, напрямую) вопрос о том, кому должна принадлежать прибыль от использования машины. Стандартные представления о субъективном риске подсказывают нам, что стимулы оператора притупятся, если его деятельность не принесет ему выручки. Есть, однако, разница между правом собственности на актив и правом собственности на выручку. Например, часто бывает, что имеется такая схема стимулирования рабочих или управляющих, при которой они заинтересованы в результатах деятельности своей фирмы. Но при этом, однако, они не превращаются автоматически в *собственников* фирмы. (Результаты деятельности фирмы “Дженерал моторс” осязаемо влияют на чистый доход ее директора-распорядителя, но от этого последний не получает значимых прав собственности на “Дженерал моторс”.) В рассматриваемом нами случае, например, машина может принадлежать собственнику-аутсайдеру, который нанимает оператора к себе на службу и назначает ему зарплату в размере прибыли фирмы. Будет ли такое положение дел равносильно ситуации, когда оператор является собственником?

Чтобы убедиться в том, что возможен и отрицательный ответ, рассмотрим двухпериодную модель, в которой оператор должен в период времени 0 выбрать действие, выражаемое величиной x (это может быть инвестирование или определенный уровень уси-

лий), и пусть это действие приносит в период 1 суммарную выручку $B(x)$. Допустим, что оператор несет частные издержки (например, измеряемые тяжестью усилий) в размере, равном x . Предполагается, что действие x наблюдается только оператором (так что мы имеем классический случай субъективного риска). Будем считать $B(x)$ величиной детерминированной, хотя анализ легко распространяется на случай, когда $B(x)$ — случайная переменная, коль скоро оператор нейтрален к риску¹¹.

Я предполагаю, что имеется некое действие, в которое вовлечен данный актив и которое может быть предпринято *ex post* в период времени 1, но не может быть специфицировано в первоначальном контракте, например, по причине своей исключительной сложности¹². Из-за этой неполноты контракта остаточные права контроля могут приобрести важное значение. Нет необходимости моделировать это действие в деталях; достаточно предположить, что право контроля над активом каким-то не специфицированным образом позволяет присвоить в одностороннем порядке (так сказать, “левым путем”) часть выручки, равную $(1 - \lambda)B(x)$, где $0 < \lambda < 1$ ¹³. Примером может служить ситуация, когда машина используется таким образом, что приносит выгоду в какой-то другой деятельности, в которой занят контролирующий субъект. Например, если контролирующий субъект — аутсайдер, то он может использовать машину для увеличения прибыли другой фирмы, собственником которой является. Эта другая фирма может заниматься смежным бизнесом или же быть поставщиком производственного ресурса, или покупателем конечной продукции от использования данного актива¹⁴.

Я буду исходить из того, что “левая” часть выручки $(1 - \lambda)B(x)$ не поддается проверке, а остальная выручка $\lambda B(x)$ — поддается, так что контракты можно заключать только по поводу последней. Наконец, я полагаю, что оператор имеет доступ к финансовым ресурсам, которые он может употребить, если это его устраивает, для увеличения прибыли от использования машины из расчета: доллар выручки на доллар инвестиций (причем это повышение прибыли не поддается проверке; более того, никакая часть этой добавочной прибыли не может быть “присвоена левым путем” собственником актива). Такой способ увеличения прибыли не будет иметь места в состоянии равновесия, но сам факт такой возможности наложит ограничения на форму контракта.

Мы задали такие условия, что единственной переменной, по поводу которой стороны могут заключить контракт, является поддающаяся проверке часть выручки от использования актива

$\pi = \lambda B(x)$. Таким образом, контракт представляет собой просто правило дележа выручки $I = I(\pi)$, где I — вознаграждение оператора как функция от π . Теперь покажем, что в том случае, когда оператор является собственником машины, можно разработать оптимальный контракт, позволяющий достигнуть наилучшего результата, и что этого нельзя сделать, если право собственности на машину принадлежит аутсайдеру.

Наилучшее приложение усилий (инвестиционных или иных) состоит в выборе такого уровня x (обозначим его x^*), при котором достигает максимума суммарное превышение выручки над издержками (чистая выручка), т. е. $B(x) - x$. Если оператор является собственником машины, то выбор этого значения x^* может быть стимулирован тем, что оператор получает все 100% чистой выручки фирмы, т. е. $I(\pi) = \pi - E = \lambda B(x) - E$, где E можно интерпретировать, как “плату за вход на рынок”. Поскольку оператор, будучи собственником, получает и “левую” часть выручки $(1 - \lambda)B(x)$, его суммарная выручка после вычета издержек составляет:

$$R = \lambda B(x) - E + (1 - \lambda)B(x) - x = B(x) - E - x.$$

Максимизация этой функции дает решение $x = x^{*15}$.

Теперь рассмотрим случай, когда правом собственности на машину обладает аутсайдер, получающий не поддающуюся проверке долю выручки $(1 - \lambda)B(x)$. Тогда оператор будет максимизировать функцию

$$I(\pi) - x = I(\lambda B(x)) - x.$$

Условия максимума первого порядка:

$$I' \lambda B'(x) = 1. \quad (1)$$

Заметим, однако, что $I' \leq 1$, поскольку в противном случае у оператора появился бы стимул вложить дополнительные финансовые ресурсы (если $I' > 1$, то на каждый доллар роста π приходится увеличение дохода оператора больше, чем на доллар). Следовательно, из (1) получаем, что $B'(x) \geq 1/\lambda > 1$, откуда следует, что $x = x^*$ не может иметь места, поскольку $B'(x^*) = 1$. Мы приходим к выводу, что в случае права собственности аутайдера достижение наилучшего результата невозможно¹⁶.

Таким образом, там, где нет экстерналий, лицо, чьи действия определяют уровень рентабельности актива (если такое лицо су-

ществует), должно обладать и правом собственности на этот актив. Предоставления этому лицу полномочий распоряжаться прибылью от использования актива недостаточно, поскольку собственник-аутсайдер, возможно, сумеет направить часть выручки от использования актива на свои собственные нужды, притупляя тем самым стимулы оператора. Отметим еще раз важность для такого вывода условия неполноты контрактации¹⁷. При полной контрактации можно достичь наилучшего результата и в случае, когда правом собственности обладает аутсайдер, включив в контракт статью, явным образом исключающую любое использование актива, при котором прибыль уходит "на сторону"¹⁸.

4.2. Пример 2. Комплементарные виды деятельности

Ситуация, когда активом управляют в вакууме, очевидно, крайность. Рассмотрим теперь, насколько изменятся наши результаты, если мы введем второй актив, использование которого комплементарно использованию первого. Примерами могут служить отдел мебели и отдел скобяных изделий в универмаге, подразделения автомобильного завода, производящие, соответственно, четырехдверные и двухдверные легковые машины, или (искусственный, но тем не менее показательный пример, предложенный в работе Klein, Crawford, and Alchian, 1978) окна здания и все остальное здание.

Пусть выручка от использования актива 1 составляет $B_1(x, y)$, а от использования актива 2 — $B_2(y)$, где x, y выражают действия операторов активов 1 и 2 соответственно в период времени 0 (например, уровни усилий или инвестиционные решения). Зависимость B_1 от y улавливает идею некоторой экстерналии: выручка от использования актива 1 зависит и от действия оператора 1, и от действия оператора 2 (в этом смысле виды деятельности являются комплементарными)¹⁹.

Как и в первом примере, мы полагаем, что собственник каждого из активов может "откачать" долю $(1 - \lambda)$ выручки от использования актива в свою пользу в виде не поддающейся проверке выручки. Поэтому выручки, поддающиеся проверке, задаются выражениями:

$$\begin{aligned}\pi_1 &= \lambda B_1(x, y); \\ \pi_2 &= \lambda B_2(y).\end{aligned}\quad (2)$$

Как и выше, контракт представляет собой соглашение о дележе выручки, т. е. пару функций $I_1(\pi_1, \pi_2)$, $I_2(\pi_1, \pi_2)$, где I_1 , I_2 — вознаграждения двух операторов; $I_1 + I_2 = \pi_1 + \pi_2$. Теперь сделаем еще одно, дополнительное допущение: размер выручки может быть снижен, т. е. каждый оператор может, если это его устраивает, уменьшить выручку не поддающимся проверке способом (причем сумма, на которую снижена выручка, не достается никому, в том числе и оператору). Мы продолжаем считать, что оператор может увеличить выручку (теперь это относится как к оператору 1, так и к оператору 2)²⁰.

Нас будут интересовать две ситуации. Первая — когда каждый оператор обладает правом собственности на свой актив (это можно интерпретировать как отсутствие интеграции). Вторая — оператор 2 обладает правом собственности на оба актива (что можно интерпретировать как интеграцию)²¹.

При раздельных правах собственности на активы чистая выручка двух операторов задается выражениями:

$$R_1 = I_1(\pi_1, \pi_2) + (1 - \lambda)B_1 - x; \quad (3)$$

$$R_2 = I_2(\pi_1, \pi_2) + (1 - \lambda)B_2 - x,$$

поскольку “левые” выручки получают соответствующие операторы. Но если оператор 2 обладает правом собственности на оба актива, то он получает и “левую” выручку с обоих активов, так что в этом случае имеем:

$$R_1 = I_1(\pi_1, \pi_2) - x; \quad (4)$$

$$R_2 = I_2(\pi_1, \pi_2) + (1 - \lambda)B_1 + (1 - \lambda)B_2 - y.$$

Чтобы проиллюстрировать возможные преимущества интеграции перед отсутствием таковой, рассмотрим случай, когда предельная выручка от усилий, сопряженных с использованием актива 1, очень мала — фактически нулевая, т. е. $B_1(x, y) = \gamma(y)$. Наилучшее распределение усилий выражается значениями $x = x^*$, $y = y^*$, где x^* — точка максимума функции $\gamma(y) + B_2(y) - x$, т. е. $x^* = 0$, y^* — точка максимума функции $\gamma(y) + B_2(y) - y$.

В том случае, когда оператор 2 обладает правом собственности на оба актива и получает 100% предельного приращения обоих потоков чистой выручки, т. е. когда $I_2 = \pi_1 + \pi_2 - E$; $I_1 = E$, можно

достичь наилучшего распределения усилий. Из (4) ясно, что оператор 2 сможет максимизировать $B_1 + B_2 - y$, это приведет к результату $y = y^*$. Оператор 1 выберет $x^* = 0$, ибо он не имеет никакой выгоды от своего актива.

Напротив, наилучший результат недостижим при отсутствии интеграции. В этом случае оператор 2 максимизирует функцию $I_2(\pi_1, \pi_2) + (1 - \lambda)B_2(y) = I_2(\lambda\gamma(y), \lambda B_2(y)) + (1 - \lambda)B_2(y) - y$.

Условия максимума первого порядка:

$$\frac{\lambda \partial I_2}{\partial \pi_1} \gamma'(y) + \lambda \frac{\partial I_2}{\partial \pi_2} B_2'(y) + (1 - \lambda)B_2'(y) = 1. \quad (5)$$

Но мы знаем, что

$$\frac{\partial I_1}{\partial \pi_1} \geq 0$$

и

$$\frac{\partial I_2}{\partial \pi_2} \leq 1,$$

так как оператор 1 может по собственному усмотрению уменьшать выручку, а оператор 2 может, если это его устраивает, повышать ее. Поэтому

$$\frac{\partial I_2}{\partial \pi_1} \equiv 1 - \frac{\partial I_1}{\partial \pi_1} \leq 1.$$

Отсюда следует, что левая часть выражения (5) строго меньше $\gamma'(y) + B_2'(y)$, а значит, $y = y^*$ не может быть решением (5) (y^* удовлетворяет уравнению $\gamma'(y) + B_2'(y) = 1$). Вывод: при отсутствии интеграции значения $x = x^*$, $y = y^*$ не могут иметь места^{22/23}.

За этим примером стоят простые интуитивные соображения. Поскольку действия оператора 2 влекут для оператора 1 положительную экстерналию, оператор 2 должен получить большую долю выручки от использования актива оператора 1, чтобы иметь стимул приложить адекватные усилия. Однако недостаточно просто отдать второму оператору существенную часть выручки первого: без контроля над ходом дел (посредством права собственности на актив) поток выручки теряет свою "целостность" ("интегральность").

Здесь действует в точности тот же принцип, что и в первом примере. Там имели важное значение усилия оператора, и поэтому было наилучшим вариантом, когда оператор 1 является соб-

ственником актива, ибо тогда вся прибыль от использования актива 1 предназначается ему. В данном же примере важное значение приобретает деятельность оператора 2, поэтому он становится собственником актива 1, и выручка от использования этого актива достается ему. Заметим, что вывод о том, что оператору 2 следует быть собственником обоих активов, распространяется и на случай, когда предельный продукт усилий оператора 1 мал (но положителен), а именно когда $B_1(x, y) = \gamma(y) + \varepsilon_1 \partial(x)$, $B_2(x, y) = \eta(y) + \varepsilon_2 \zeta(x)$, где $\varepsilon_1, \varepsilon_2$ — малые величины.

Разумеется, этот пример был “подогнан” так, чтобы дать нужный результат. В общем случае важны и действия оператора 1, и действия оператора 2. Выбор между интеграцией и отсутствием таковой при этом сопряжен с некоторой дилеммой: предоставление права собственности оператору 2 притупляет стимулы оператора 1 и наоборот. Оптимальность того или иного варианта решения зависит от параметров. Но основной момент анализа остается в силе: множества возможных распределений усилий в условиях интеграции и при отсутствии таковой различны.

4.3. Пример 3. Вертикальная интеграция

До сих пор мы рассматривали случаи одного актива, с которым оперируют изолированно, и двух активов, операции с которыми комплементарны (эти операции можно считать “комбинированными” видами деятельности). В качестве последнего примера рассмотрим вертикальное отношение между поставщиком производственного ресурса и покупателем, использующим этот ресурс в своем производственном процессе. Как подчеркивалось в работах Уильямсона и Клейна, Кроуфорда и Алчяна, в таких ситуациях могут возникать особенно трудные контрактные проблемы, и поэтому важно знать, облегчит ли интеграция должным образом их решение.

Пусть оператор актива U (фирма-поставщик или [буквально — *примеч. пер.*] фирма “выше по течению”: *upstream firm*) производит ресурс, который (в количестве одной единицы) поставляется оператору актива D (фирма “ниже по течению”: *downstream firm*)*. Как и выше, мы будем рассматривать двухпериодную модель. В период 0 операторы предпринимают некие действия, а в

* Здесь, как и в параграфе 2, активы и их операторы обозначаются одинаковыми буквами. (*Примеч. пер.*)

период 1 происходит торг и реализуется выручка. Мы предполагаем, что по завершении периода 0 оба оператора втянуты во взаимную зависимость, т. е. ни у одного из них нет альтернативного торгового партнера.

Вопрос, на котором мы сконцентрируем внимание, — качество производственного ресурса. Предполагаем, что оно определяется оператором актива U в период 0, и обозначаем его x . Таким образом, коль скоро поставка ресурса будет иметь место (а так оно всегда и будет в условиях равновесия), выручка оператора D зависит как от уровня его собственных усилий y , так и от x : $B = B(x, y)$. Мы пренебрегаем затратами усилий U , но полагаем, что в период 1 оператор U несет переменные издержки производства $C(x)$ (измеряемые в долларах), величина которых растет с ростом качества (более высокое качество может требовать больше рабочей силы или сырья). Следовательно, при отсутствии контракта чистые выручки операторов суть $B(x, y) - y$ и $-C(x)$, соответственно*.

Мы предполагаем, что качество ресурса известно только U . Следовательно, контрактная цена не может быть обусловлена уровнем качества. Не может быть в контракте и положений в духе “возьму, если понравится”** (поскольку качество ресурса не известно D). Единственный способ побудить U производить высококачественный производственный ресурс — вознаградить его в соответствии с окончательной выручкой D , т. е. в соответствии с величиной B .

В этом примере нам не нужно делать допущение о том, что собственник актива D может “откачать” долю $(1 - \lambda)B$ для собственных надобностей. Однако мы будем предполагать, что собственник актива U имеет возможность повысить приписываемые использованию актива U переменные издержки на произвольную величину и получить долю $\mu, 0 < \mu < 1$ этих “добавочных” издержек как частный (и не поддающийся проверке) доход. (В условиях равновесия такие манипуляции с издержками не будут иметь места, но, как и в предыдущих примерах, сама их возможность накладывает ограничения на форму стимуляционного контракта.) Допустим, например, что собственник имеет возможность использовать дополнительную рабочую силу или сырье не в целях снабжения оператора актива D , а для увеличения выручки в каких-то других своих проектах²⁴.

* В данном примере выручка может быть и отрицательной. (Примеч. пер.)

** В оригинале “take-it-or-leave-it” (“бери или уходи”). (Примеч. пер.)

Оптимальный контракт предусматривает вознаграждение обоих операторов соответственно поддающимся проверке выручкам

$$B(x, y), -C(x), \text{ т. е.}$$

$$I_U = I_U(B(x, y), C(x)), I_D = I_D(B(x, y), C(x)),$$

где $I_U + I_D = B(x, y) - C(x)$. Чистые выручки двух операторов, соответственно равны:

$$R_U = I_U(B(x, y), C(x)), \quad (6)$$

$$R_D = I_D(B(x, y), C(x)) - y.$$

Заметим, что поскольку уравнения (6) не учитывают выручку от манипулирования издержками, они сохраняют силу независимо от того, интегрированы активы или нет. Однако между этими двумя случаями есть важное различие. Если оператор U обладает правом собственности на актив U , то в условиях равновесия должно иметь место соотношение:

$$\frac{\partial I_U}{\partial C} \leq -\mu,$$

иначе у оператора U появится возможность манипулировать издержками (если

$$\frac{\partial I_U}{\partial C} > -\mu,$$

то оператор U может повысить свое благосостояние, увеличив издержки на величину U , а свой доход — на величину

$$\mu\eta + \frac{\partial I_U}{\partial C} \eta).$$

Но если актив U — собственность оператора D , соответствующее условие выглядит так:

$$\frac{\partial I_D}{\partial C} \leq -\mu.$$

Чтобы увидеть возможную желательность права собственности оператора D на оба актива, заметим, что наилучшее распределение усилий выражается значениями $x = x^*$, $y = y^*$, где

$$x^*, y^* \text{ — точка максимума функции } B(x, y) - C(x) - y. \quad (7)$$

Если D является собственником обоих активов, то этого результата можно достичь, положив $I_U = 0, I_D = (B(x, y) - C(x))$, т. е. U получает компенсацию своих переменных издержек, а D — все остальное. Суть здесь в том, что целевой функцией становится чистая выручка оператора D , т. е. $B(x, y) - C(x) - y$, тогда как выручка U не зависит от его действий. А следовательно, как видно из (7), частные и коллективные стимулы в этом случае стыкуются [для того чтобы у U был положительный стимул выбрать x^* , можно выделить ему небольшую долю чистой выручки $B(x, y) - C(x)]^{25}$. Кроме того,

$$\frac{\partial I_D}{\partial C} = -1 \leq -\mu,$$

т. е. у собственника D не будет стимула манипулировать издержками.

Однако такое состояние недостижимо при отсутствии интеграции, поскольку в данном случае $\left(\frac{\partial I_U}{\partial C}\right) = 0 > -\mu$, а значит, у U будет стимул манипулировать издержками. В этом можно убедиться и несколько иным путем. Условия максимума первого порядка для функций (6) суть:

$$\begin{aligned} \frac{\partial I_U}{\partial B} \frac{\partial B}{\partial x} + \frac{\partial I_U}{\partial C} C'(x) &= 0 \\ \frac{\partial I_D}{\partial B} \frac{\partial B}{\partial y} &= 1. \end{aligned} \quad (8)$$

Но при $x = x^*, y = y^*$

$$\frac{\partial B}{\partial x} = C'(x),$$

и

$$\frac{\partial B}{\partial y} = 1.$$

Следовательно, из (8) имеем:

$$\frac{\partial I_U}{\partial B} \equiv 1 - \frac{\partial I_D}{\partial B} = 0,$$

а значит,

$$\frac{\partial I_U}{\partial C} = 0;$$

в частности, условие

$$\frac{\partial I_U}{\partial C} \leq -\mu$$

не выполняется.

Суть этого примера в следующем. Нетрудно добиться, чтобы оператор U избрал высокий уровень качества, коль скоро возникающие при использовании актива U издержки производства $C(x)$ можно “приписать” оператору D . Такое возможно, когда D является собственником обоих активов, потому что в этом случае перенос издержек использования актива U на актив D можно осуществить без возникновения диспропорций (сохраняется “интегральность” издержек). Однако такой перенос невозможен при отсутствии интеграции, поскольку, если оператор D соглашается оплатить издержки оператора U , у последнего появляется стимул манипулировать этими издержками за счет D .

Принцип, лежащий в основе этого примера, ничем не отличается от принципа, лежащего в основе примеров 1 и 2. Во всех трех случаях ради достижения стимулирующего эффекта желательно, чтобы некоторая часть совокупного потока выручки перераспределялась в пользу одной из сторон. Такого положения можно достичь, передавая этой стороне выгоды от использования одного из активов (в первых двух примерах передавалась выручка от использования актива, в третьем имел место трансферт издержек). Мы видим, однако, что при попытке такого трансферта без соответствующих изменений прав собственности или контроля не будет достигнута полная эффективность: часть выручки будет отвлечена собственником актива на посторонние цели, и стимулирующий эффект снизится. Таким образом, чтобы разрешить проблемы стимулирования, необходимо не только разработать эффективную схему распределения выручки между разными операторами, но и распределить права собственности и контроля так, чтобы они подкрепляли эту схему.

5. ОБСУЖДЕНИЕ

Теперь я хочу рассмотреть вопрос о том, каким образом понятие остаточных прав контроля, изучавшееся в предыдущем параграфе, вписывается в другие идеи, разработанные в литературе.

Я намерен показать, что это понятие вполне согласуется с другими теориями и что оно предлагает полезную организующую структуру. К тому же, как я говорил ранее, понятие остаточных прав контроля позволяет обращаться к проблемам издержек и выгод права собственности в рамках единой теории.

Однако прежде чем приступить к этой теме, позволю себе заметить, что любая теория прав собственности только тогда чего-нибудь стоит, когда она согласуется со следующими основополагающими тезисами:

А. Если один индивид несет полную ответственность за генерирование потока доходов от актива, то он должен быть собственником этого актива.

Б. Если имеет место положительная отдача от увеличения масштаба управления, так что одно лицо может управлять двумя фирмами, то у этих фирм должен быть общий собственник, т. е. должна иметь место интеграция.

В. Если фирма *D* желает иметь поставки от фирмы *U*, но при этом деловые контакты фирмы *D* с *U* составляют лишь малую часть совокупного бизнеса как фирмы *U*, так и фирмы *D*, то следует ожидать, что *D* подпишет (долгосрочный) контракт с *U*, а не того, что *D* купит *U* или *U* купит *D*. (Мы здесь предполагаем, что решение путем купли-продажи наличных товаров невозможно.)

Г. Если отрасль приходит в упадок, то следует ожидать, что фирмы будут сливаться, с тем чтобы сэкономить на накладных расходах (связанных с управляющими органами, отделами рекламы и т. д.), а не оставаться независимыми и распределять эти накладные расходы посредством долгосрочных контрактов.

Изложенная в предыдущем параграфе теория или более общая теория, представленная в работе Grossman and Hart (1986), согласуется со всеми перечисленным выше пунктами (кстати, я не утверждаю, что другие теории *не согласуются* с этими тезисами). Тезис (А) уже обсуждался в связи с примером 1. Тезис (Б) — просто некоторое обобщение идеи о том, что лицо, ответственное за генерирование потока доходов от использования актива, должно быть собственником актива; в данном случае один оператор несет ответственность за генерирование дохода от использования двух активов. Чтобы понять (В), заметим следующее: при

том, что возможны выгоды в ситуации, когда D обладает правом собственности на U и тем самым контролирует операции U , будут иметь место и издержки в виде снижения стимулов у U . Эти издержки, возможно, явятся следствием того, что D будет в состоянии отвлечь в свою пользу некоторую долю заработанного U в других видах деятельности. Чем больше “посторонних” дел у U , тем больше вероятный масштаб этих издержек. Следовательно, если деловые контакты D с U являются малой частью всей совокупности операций U , то следует ожидать, что издержки перевесят выгоды и отсутствие интеграции окажется предпочтительнее. Та же аргументация применима и к ситуации, когда U обладает правом собственности на D , если деловые контакты D с U составляют малую часть всех операций D .

Формулируя тезис (I), мы имеем в виду ситуацию двух фирм; каждая фирма была первоначально основана со своими управляющими органами (или отделом рекламы, маркетинга и т. п.). В условиях сужающегося рынка у этих двух фирм возникает потребность в единых управляющих органах. При этом стороны могут оставаться независимыми, просто одна из них будет арендовать услуги управляющих органов у другой. Однако положение собственника управляющих органов будет таково, что для него откроется возможность вымогательства по отношению к партнеру по контракту путем предоставления ему услуг низкого качества (или вообще уклонения от услуг), в результате чего издержки такого соглашения могут оказаться весьма велики. Один способ уменьшить опасность такого оппортунистического поведения состоит в том, чтобы передать фирме вместе с управляющими органами также прибыль ее партнера, а такое соглашение, как мы видели в параграфе 4, легче осуществить в условиях интеграции, нежели при отсутствии таковой. Следовательно, можно ожидать, что фирмы воспользуются возможностью снизить издержки путем слияния.

Обрисовав некоторые аспекты подхода, основанного на остаточных правах контроля, обратимся к вопросу о связи этого подхода с подходами, принятыми в работах других авторов. Как отмечалось, одно из отличий — акцент на изменениях, которые вносит интеграция в контроль над материальными активами. В этом данный подход составляет противоположность статье Коуза 1937 г., где в центре внимания оказалось то, каким образом интеграция превращает обычные контрактные отношения в отношения, при которых наемный работник признает (в определенных рамках) власть нанимателя. Отметим, что на самом деле эти

подходы не противоречат один другому. Власть и остаточные права контроля тесно связаны между собой, и нет причин, препятствующих обобщению нашего анализа издержек и выгод распределения остаточных прав контроля так, чтобы этот анализ охватывал не только материальные активы, но и человеческий капитал. Фактически остаточные права контроля над наемными работниками и над материальными активами, вероятно, родственны друг другу. Однако между контрактом найма и контрактом между независимыми сторонами существует важное различие: в первом случае за нанимателем сохраняется право использовать активы, с которыми оперировал наемный работник, и после прекращения контракта (он может нанять для операций с активами другого работника). Напротив, независимый подрядчик обычно обладает правом собственности на некоторые из этих активов и может сам решать, каким образом их использовать, если контрактные отношения прекратятся.

Акцент на правах контроля над активами отличает намеченный здесь подход и от подхода, развиваемого в работе Клейна, Кроуфорда и Алчяна и в работах Уильямсона. Рамки данной статьи не дают возможности воздать должное трудам Уильямсона. Однако отметим, что для Уильямсона (равно как и для Клейна, Кроуфорда и Алчяна) контроль над активами является лишь одним из аспектов выгод интеграции. Среди других важных аспектов (Williamson, 1975, 1979; Уильямсон, 1996) можно отметить возможности стороны, обладающей властью, разрешать споры декретированием (в противоположность сторонам, прибегающим для этой цели к тяжбе); то обстоятельство, что асимметрия информации (являющаяся причиной несовершенства контрактации) может быть сведена к такому уровню, при котором фирме легче контролировать или ревизовать одно из своих подразделений, нежели независимого подрядчика; наконец, тот факт, что слияние фирм *A* и *B*, вероятно, изменит общую атмосферу и чувства лояльности. Когда лояльность работников *B* должна распространяться на объединенное предприятие, от них с меньшей вероятностью можно ожидать оппортунистического поведения в отношении *A*.

Первый из перечисленных аспектов представляется совместимым с концепцией остаточных прав контроля (над человеческим капиталом). То же можно сказать и о втором аспекте (обладание остаточными правами контроля над материальными активами типа офиса наемного работника, его документации и т. п. может позволить нанимателю получать информацию, недоступную при от-

сутствии таковых прав). Однако последний аспект связан с сообщениями иного рода²⁶.

В последней из перечисленных работ Уильямсон утверждал, что дополнительные выгоды интеграции исходят от возросших возможностей контролировать процедуры бухгалтерского учета (Уильямсон, 1996, гл. 6). В частности, он проводит различие между “мощными побудительными мотивами”, присущими рынку (например, в форме системы компенсаций, при которой стороны вознаграждаются соответственно результатам их деятельности и каждая из сторон становится претендентом на остаточный доход от своей деятельности), и “маломощными стимулами”, чаще применяемыми в рамках фирмы (например, внутренние контракты по формуле “издержки плюс прибыль”). С точки зрения Уильямсона, тот факт, что эти разные системы стимулирования применяются соответственно внутри и вне фирмы, не является случайностью. В частности, фирме может показаться малопривлекательным заключение соглашения на основе “издержки плюс прибыль” с независимым поставщиком, если она не может контролировать процедуры бухгалтерского учета у последнего. Точно так же дочернее предприятие, возможно, не захочет принять такие правила игры, когда оно будет получать компенсацию соответственно своей прибыли, если это предприятие имеет мало возможностей контролировать трансфертные цены. Заметим, что пример 3 из предыдущего параграфа в весьма значительной степени построен в духе этой идеи. Фактически его можно считать формализацией этой идеи (другая формализация дается в работе Holmstrom and Tirole, 1989). Различие же в том, что в данном примере возможность манипулировать бухгалтерскими счетами выводится из остаточных прав контроля, а не принимается за исходный пункт рассуждений.

В гл. 5 книги “Экономические институты капитализма” Уильямсон исследует другой интересный аспект прав собственности. Он приводит ряд примеров, показывающих, что право собственности на актив часто присваивается таким образом, чтобы минимизировать эффекты “взаимной зависимости” (*lock-in effects*). Так, рассмотрим покупателя, который должен осуществлять инвестиции для того, чтобы склонить некоего продавца к поставкам. Предположим, что эти инвестиции “конвертируемы” покупателем в том смысле, что их можно использовать и в случае, когда покупатель переключается на другого продавца. Вместе с тем допустим, что данные инвестиции теряют для продавца смысл в случае разрыва с покупателем. Тогда Уильямсон утверждает

(и приводит аргументы в пользу этого утверждения), что покупатель будет обладать правом собственности на эти инвестиции. Рассмотренный пример возвращает отношения к ситуации рынка наличных ресурсов, где “эффекты взаимной зависимости” отсутствуют, а контракты действуют четко. Заметим, что и этот подход совместим с общей перспективой, которую дает понятие остаточных прав контроля (хотя он в большей мере согласуется с моделью из работы Grossman and Hart (1986), нежели с представленными здесь примерами). Если правом собственности на инвестиции обладает продавец, то его стимул доброкачественно обслужить покупателя будет слабее, так как покупателю будет не так легко переключиться на другого продавца (он “попал в зависимость”). Это позволит продавцу фактически заниматься вымогательством по отношению к покупателю и деформирует инвестиционные решения покупателя так, как это описано в параграфе 4. Напротив, если право собственности на инвестиции принадлежит покупателю, то благодаря возможности переключиться (без издержек) на другого продавца первый продавец будет “честным” и покупатель получит полную отдачу от своей деятельности. Таким образом, и инвестиции покупателя будут защищены, и эффективный результат окажется достижимым. (Чтобы должным образом изложить этот сюжет, требуется модель повторных отношений, где по каким-то причинам, например по соображениям репутации, результаты нынешней деятельности поставщика находятся в положительной связи с завтрашними результатами.)

До сих пор, говоря об активах фирмы, мы имели в виду *материальные* активы. Однако у фирмы могут быть и неосязаемые активы типа престижа или репутации. Одну из попыток проникнуть в роль этих неосязаемых активов можно найти в недавней работе Крепса (Kreps, 1984). Крепс моделирует фирму как иерархическую структуру, в рамках которой индивид, вступая в отношения найма с фирмой, признает (в широких пределах) за фирмой (в лице своего начальника) право указывать, каким образом его время будет использовано в случае непредвиденных обстоятельств. Этот взгляд напоминает позицию Коуза. Различие же в том, что готовность наемного работника предоставить фирме такие полномочия обусловлена “долговечностью” фирмы и ее желанием сохранить репутацию честного делового партнера. В терминах Крепса у фирмы есть стимул поддерживать специфическую “корпоративную культуру”.

Для Крепса, как и для Коуза, ключевой характеристикой права собственности являются остаточные права контроля над дей-

ствиями наемного работника, а не над материальными активами. Одна из причин такого подхода в том, что Крепс хочет объяснить, каким образом фирма может оставаться значимым субъектом экономики даже тогда, когда ее права собственности на материальные активы весьма ограничены. Крепс считает, что репутация может оказаться субститутom материальных активов. Фактически он рассматривает крайний случай, когда репутация является единственным капиталом, которым располагает фирма: фирма есть не что иное, как ее репутация в части умения справляться с непредвиденными (или, по крайней мере, не предусмотренными контрактами) обстоятельствами.

Во взгляде на фирму как на носителя репутации есть нечто импонирующее. Такой взгляд может оказаться актуальным при осмыслении природы инвестиционных банков или юридических фирм (или, кстати говоря, некоторых экономических факультетов), т. е. таких фирм, материальные активы которых трудно идентифицировать. Однако удовлетворительная формализация требует объяснения, каким образом поддерживается "репутационный" капитал и каковы отличительные черты фирмы как носителя репутации. Одна из проблем заключается в том, что в то время как сама фирма может быть долговечной, управляющие ею лица таковыми не являются (в любом случае продолжительность их жизни конечна). Следовательно, даже если мы сумеем объяснить, каким образом один управляющий создает репутацию порядочного (и честного, и компетентного) поведения, далеко не ясен процесс, посредством которого фирма обретает репутацию порядочной фирмы, т. е. процесс преемственности от одного контингента порядочных управляющих к другому. Крепс утверждает, что одним из путей к пониманию этого является допущение, что порядочность управляющего предполагает и его желание избрать себе порядочного преемника. Но такое допущение представляется слишком сильным, чтобы строить на нем теорию. Другая проблема в том, что неясно, почему требуется создавать новый институт — фирму — в качестве носителя репутации. То есть коль скоро индивиды, вовлеченные в стандартные контрактные отношения, приобретают свои репутации, каковы отличительные свойства фирмы как носителя репутации? Ставя вопрос несколько по-другому, представляется, что взгляд на фирму исключительно как на носителя репутации не согласуется с тем обстоятельством, что репутация фирмы зачастую неоднородна — у фирмы могут быть организационные единицы или подразделения с разными репутациями; и возникает вопрос, почему бы не считать

эти подразделения отдельными фирмами. (Примером может служить Стэнфордская школа бизнеса и факультет экономики Стэнфордского университета: есть основания считать их носителями разной репутации.)

В заключение отметим, что хотя взгляд Крепса на фирму и представляет интерес, некоторые вопросы остаются без ответа. В частности, ждут своего разрешения следующие проблемы: каков смысл того, что репутация воплощается в организации как объекте, противостоящем индивиду; в какой мере организация может характеризоваться своей репутацией?

6. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ

Статья Коуза 1937 г., бесспорно, была крупнейшим достижением в теории организаций. Благодаря его работе и позднейшим трудам Уильямсона и других авторов у нас теперь есть некоторые ответы на вопрос: “что такое фирма”? В данной статье я доказывал, что неполные контракты и остаточные права контроля создают для размышлений о фирме полезную организующую схему. Среди прочего эти концепции позволяют изучать выгоды и издержки интеграции единообразным путем, так что нет надобности в одной теории для осмысления выгод и в другой — для осмысления издержек.

Однако предстоит еще огромный объем работы. Большим недостатком представленного здесь анализа является то, что мы пренебрегали ограниченностью финансовых ресурсов и полагали собственника актива отдельным индивидом. В частности, мы предполагали, что если оператору целесообразно быть собственником актива, то он купит этот актив; такой вариант, как отсутствие у оператора средств для покупки, не рассматривался. На самом деле, конечно, операторы или предприниматели зачастую сами не располагают ресурсами для финансирования проектов и обращаются за помощью к инвесторам (возможно и другое — у них есть средства, но они не хотят брать на себя весь риск проекта). Но внешнее финансирование вводит в транзакцию еще один класс заинтересованных сторон: кредиторов или держателей акций. Это весьма усложняет головоломку прав собственности. Кому теперь должны принадлежать права контроля в фирме? Управляющим фирмы? Инвесторам? Или же должна иметь место некая комбинация из тех и других? А если, скажем, держатели акций обладают правами контроля, то как они могут осуществлять эти

права при том, что акционеры, возможно, образуют весьма рас-средоточенную группу лиц?

Теоретическая литература только начала обращаться к подоб-ного рода вопросам²⁷. Ответы на эти вопросы помогут нам прийти к более глубокому пониманию природы организаций. Так что есть все основания с волнением ожидать следующего полувека.

ПРИМЕЧАНИЯ

Я весьма признателен Национальному научному фонду и Центру исследований в области энергетической политики при Массачусетском технологическом институте за поддержку, оказанную исследованию. Я хотел бы также поблагодарить Бенгта Холмстрёма, Пола Джоскоу и Жана Тироля за полезные беседы. Полезным было и ознакомление с ранней версией работы Holmstrom-Tirole (1989).

¹ Прекрасный обзор литературы, последовавшей за работой Коуза, см. в работе Joskow (1985). Также отсылаем читателя к общему обзору проблемы вертикальной интеграции в недавно опубликованной работе Перри (Perry, 1989). Очень важным вопросом, рассмотренным Перри (и проигнорированным здесь), является роль интеграции как фактора, позволяющего использовать монопольную власть на рынках производственных ресурсов и готовой продукции.

² Обсуждение ценового и количественного типов отношений побуждает вспомнить работу Weitzman (1974), хотя в этой работе и нет явного обращения к структуре фирм. Более раннюю формализацию двух способов см. также в работе Simon (1951).

³ Коуз вполне мог бы ответить, что права и обязанности, которыми обладают две стороны при отношениях найма, отличаются от прав и обязанностей при стандартных контрактных отношениях чем-то большим, нежели просто правом увольнять. Эта идея была развита в недавней работе Masten (1988) (разд. 12 наст. книги), где утверждается, что на наемном работнике лежит долг лояльности и обязанность сообщать нанимателю актуальную информацию в такой мере, в какой этого не делает независимый подрядчик. Сейчас Коуз, видимо, считает, что акцентирование отношений найма как архетипа фирмы было *слабостью* его статьи 1937 г. В разд. 3—5 данной книги он утверждает, что существенным аспектом внутрифирменных отношений является множественность контрактов с разными индивидами, сотрудничающими друг с другом.

⁴ Уильямсон также подчеркивал роль "скрытости полной информации", ограниченной рациональности и оппортунизма. Теперь из переписки Коуза стало ясно, что Коуз рассматривал вопрос о важности специфических инвестиций еще в 1932 г. Однако он не был убежден в их значимости и не упомянул о специфических инвестициях в статье 1937 г.

⁵ Связь между отношенчески-специфическими инвестициями и оппортунистическим поведением подчеркнута в работе Goldberg (1976).

⁶ А может быть даже и так, что чувства лояльности у продавца претерпят изменения.

⁷ Исключение составляет гл. 6 книги Уильямсон (1996). Более подробно она будет обсуждаться ниже.

⁸ См., напр., Hart and Holmstrom (1987).

⁹ Такое допущение действительно делается в статьях Arrow (1975) и Crocker (1983). Следует заметить, что возможны косвенные механизмы, посред-

ством которых изменение прав собственности приводит к изменениям информационной структуры. См. ниже, а также Grossman and Hart (1986, п. 3).

¹⁰ Это могут быть события, непредвиденные сторонами, или же события, которые стороны предвидели, но не могли заранее разработать для них четкий (и осуществимый) образ действий.

¹¹ Предполагается, что функция $B(x)$ обладает обычными "неоклассическими" свойствами (например, она строго вогнута).

¹² Подробнее об этом см. в работе Grossman and Hart (1986).

¹³ Мы полагаем λ детерминированным, но опять-таки результаты анализа легко применяются к ситуации, когда λ — величина случайная.

¹⁴ Крайним случаем "левого" присвоения прибыли аутсайдером за счет интересов оператора является ситуация, когда первый продает машину и прикарманивает прибыль (коль скоро контракт не ограничивает его в этом отношении).

¹⁵ Равновесное значение E будет зависеть от относительной прочности позиций двух сторон в период заключения контракта, которая, в свою очередь, определяется тем, насколько конкурентен рынок контрактов в этот момент. Наши результаты не зависят от того, как *ex ante* распределялась чистая выручка, так что нам нет надобности заниматься определением E в ходе последующего анализа.

¹⁶ Наше рассуждение распространяется и на случай, когда функция I недифференцируема. Оператор выбирает уровень усилий x и величину u , на которую он может повысить выручку, чтобы максимизировать $I(\lambda B(x) + u) - x - u$; $x = x^*$ не может быть решением. Чтобы убедиться в этом, заметим, что если оператор уменьшает x с x^* до $(x^* - \epsilon)$ и увеличивает u так, чтобы функция $\lambda B(x) + u$ оставалась постоянной, то I будет постоянной, тогда как $(x + u)$ при малых ϵ уменьшится, так как $(\frac{d}{dx})(x + u) = -1 + \lambda B'(x^*) = -1 + \lambda < 0$. Следовательно, оператор повысит свое благосостояние.

¹⁷ Вывод из этого примера следует противопоставить стандартному результату из публикаций по правам собственности, который заключается в том, что там, где нет экстерналий, частная собственность эффективна [см., напр.: Demsetz (1967)]. Идея, которая ведет к такому результату, состоит в том, что только если некое имущество находится в частной собственности, пользователь этого имущества получает полное вознаграждение за свои усилия и, следовательно, принимает социально эффективные действия. В этих публикациях эффективность достигается, *кто бы ни был* собственником имущества, коль скоро право собственности определено корректно и не слишком рассредоточено (поэтому можно избежать издержек переговоров между разными собственниками). Напротив, в предлагаемой нами модели полагается заданным, что активы находятся в частной собственности, и ставится вопрос, каково оптимальное *ex post* распределение собственности на активы там, где царит неполная контрактация. Несмотря на различия между этими подходами, автор данного исследования в явном интеллектуальном долгу перед авторами работ по правам собственности.

¹⁸ Стоит сопоставить этот пример с моделью, предложенной в работе Grossman and Hart (1986). Присвоение выручки "левым путем" собственником актива в приведенном выше примере соответствует переменной q в работе Grossman and Hart (1986), которая не подлежит контрактации *ex ante* и подлежит таковой *ex post*. В той статье у собственника актива, вообще говоря, нет стимула выбирать значение q так, чтобы оно было эффективным *ex post*, и поэтому предполагается, что стороны договариваются о выборе эффективного значения q в период 1 посредством нового контракта. В настоящем же примере (как и в последующих) остаточные права контроля всегда эффективно используются лицом, этими правами обладающим (эти права влияют только на *ex post* распределение чистой выручки, но не на ее размер).

¹⁹ Более общая модель должна была бы учитывать двусторонние экстерналии.

²⁰ Точная синхронизация заключается в том, что операторы выбирают уровни своих усилий x , y и величины u , v , на которые будут повышать прибыли, одновременно и независимо друг от друга в период времени 0. Предполагается, что в период 1 каждый из них знает выбор своего коллеги и имеет возможность уменьшить размер выручки от использования управляемого им актива, прежде чем будут реализованы π_1 , π_2 . Модель вызывает ассоциации с теорией комплементарных производств, представленной в работе Alchian and Demsetz (1972).

²¹ Возможен еще вариант, когда оператор 1 обладает правом собственности на оба актива. При сформулированных нами условиях этот случай интереса не представляет.

²² Как и прежде, для этого вывода не обязательна дифференцируемость I_1 , I_2 . Оператор 2 выбирает значение y и величину v , на которую он повышает прибыль, с целью максимизировать $R_2 = I_2(\lambda B_1(x, y) + u, \lambda B_2(y) + v) + (1 - \lambda)B_2(y) - y - \max(v, 0)$. (Если v отрицательно, оператор снижает размер выручки, вместо того чтобы ее наращивать.) Пусть $x = x^*$, $y = y^*$ — равновесное решение. Пусть оператор 2 уменьшает y до $y^* + \Delta y$, где Δy — малая отрицательная величина, и увеличивает v на Δv так, чтобы $\lambda B_2(y) + v$ оставалось постоянным. Тогда B_1 уменьшается, но

$$\begin{aligned} \Delta R_2 \geq I_2(\lambda B_1 + \lambda \Delta B_1 + u, \lambda B_2(y^*) + v) - I_2(\lambda B_1 + u, \lambda B_2(y^*) + v) + \\ + (1 - \lambda)\Delta B_2 - \Delta y - \Delta v = \lambda \Delta B_1 - (I_1(\lambda B_1 + \lambda \Delta B_1 + u, \lambda B_2(y^*) + v) - \\ - I_1(\lambda B_1 + u, \lambda B_2(y^*) + v)) + (1 - \lambda)\Delta B_2 - \Delta y - \Delta v \geq \lambda \Delta B_1 + \\ + (1 - \lambda)\Delta B_2 - \Delta y - \Delta v, \end{aligned}$$

поскольку $I_1(\lambda B_1 + \lambda \Delta B_1 + u, \lambda B_2(y^*) + v) \leq I_1(\lambda B_1 + u, \lambda B_2(y^*) + v)$ (в противном случае оператор 1 сам мог бы снизить ΔB_1 , уменьшая u). Однако последнее выражение аппроксимируется при малых Δy выражением $(\lambda y'(y^*) + B_2'(y^*) - 1)\Delta y$, которое положительно (так как $\Delta y < 0$). Следовательно, $\Delta R_2 > 0$, т. е. оператор 2 повышает свое благосостояние. А это противоречит гипотезе о том, что $x = x^*$, $y = y^*$ — равновесное решение.

²³ Как и в работе Holmstrom (1982), в этой ситуации было бы полезно участие третьей стороны. На самом деле в этом случае можно достичь наилучшего результата и при отсутствии интеграции, положив

$$I_1 = \pi_1 + \frac{\pi_2}{\lambda}, \quad I_2 = \frac{\pi_1}{\lambda} + \pi_2.$$

Однако отсутствие третьей стороны может быть оправдано с помощью стандартных аргументов об опасности тайного сговора.

²⁴ Мысль о том, что собственник может манипулировать издержками, связанными с использованием этого актива, акцентировалась в гл. 6 книги Уильямсона (1996). Та же идея лежит в основе модели вертикальной интеграции в работе Holmstrom and Tirole (1989).

²⁵ Предполагается, что целевая функция $B(x, y) - C(x) - y$ вогнута.

²⁶ В работе Milgrom (1988) показано, что дополнительные издержки интеграции состоят в том, что наемный работник может тратить излишне много времени, стремясь оказать влияние на нанимателя, обладающего контролем над ним. Этот эффект можно также интерпретировать в терминах остаточных прав контроля.

²⁷ См., напр., работы Aghion and Bolton (1987), Grossman and Hart (1988) и Harris and Raviv (1988). Отметим, что предоставление прав контроля управляю-

щим или инвесторам не является единственно возможным вариантом. В числе других возможностей — рабочий контроль (как в фирмах, управляемых рабочими) и контроль со стороны потребителей (как в потребительских кооперативах). Интересное обсуждение некоторых из этих возможностей см. в работах Fama and Jensen (1983) и Hansmann (1986).

ЛИТЕРАТУРА

- Aghion P., Bolton P. 1987. "An "Incomplete Contracts" Approach to Bankruptcy and the Optimal Financial Structure of the Firm". Unpublished mimeo.
- Alchian A., Demsetz H. 1972. "Production, Information Costs and Economic Organization", 62 *American Economic Review* 777-95.
- Arrow K.J. 1975. "Vertical Integration and Communication", 6 *Bell Journal of Economics* 173-83.
- Coase R. 1937. "The Nature of the Firm", 4 *Economica* n.s. 386-405; repr. (1952) in G. Stigler and K. Boulding, eds., *Readings in Price Theory*. Homewood, Ill.: Richard D. Irwin [разд. 2 наст. книги]
- Idem. 1960. "The Problem of Social Cost", 3 *Journal of Law and Economics* 1-44. [Коуз Р. Фирма, рынок и право. М., 1993. С. 87—141.]
- Idem. 1988. "The Nature of the Firm: Origin, Meaning, Influence", 4 *Journal of Law, Economics, and Organization* 3-47 [разд. 3—5 наст. книги].
- Crocker K.J. 1983. "Vertical Integration and the Strategic Use of Private Information", 14 *Bell Journal of Economics* 236-48.
- Demsetz H. 1967. "Toward a Theory of Property Rights", 57 *American Economic Review* 347-58.
- Fama E.F., Jensen M.C. 1983. "Separation of Ownership and Control", 26 *Journal of Law and Economics* 301-25.
- Goldberg V. 1976. "Regulation and Administered Contracts", 7 *Bell Journal of Economics* 426-48.
- Grossman S., Hart O. 1986. "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration", 94 *Journal of Political Economy* 091-719.
- Idem. 1988. "One Share/One Vote and the Market for Corporate Control", 20 *Journal of Financial Economics* 175-202.
- Hansmann H. 1986. "A General Theory of Corporate Ownership". Unpublished mimeo, Yale University.
- Harris M., Raviv A. 1988. "Corporate Governance: Voting Rights and Majority Rules". Forthcoming, 20 *Journal of Financial Economics* 203-35.
- Hart O., Holmstrom B. 1987. "The Theory of Contracts". In T. Bewley, ed., *Advances in Economic Theory*, Fifth World Congress (Cambridge: Cambridge University Press).
- Holmstrom B. 1982. "Moral Hazard in Teams", 13 *Bell Journal of Economics* 324-40.
- Holmstrom B., Tirole J. 1989. "The Theory of the Firm". In R. Schmalensee and R. Willig, eds., *Handbook of Industrial Organization*, forthcoming.
- Joskow P. 1985. "Vertical Integration and Long-Term Contracts", 1 *Journal of Law, Economics, and Organization* 33-80.
- Klein B., Crawford R., Alchian A. 1978. "Vertical Integration, Appropriable Rents and the Competitive Contracting Process", 21 *Journal of Law and Economics* 297-326.
- Kreps D. 1984. "Corporate Culture and Economic Theory". Unpublished mimeo, Stanford University.
- Masten S. 1988. "A Legal Basis for the Firm", 4 *Journal of law, Economics and Organization* [разд. 12 наст. книги].

Milgrom P. 1988. "Employment Contracts, Influence Activities, and Efficient Organization Design", 96 *Journal of Political Economy*, 42-60.

Perry M. 1989. "Vertical Integration: Determinants and Effects". In R. Schmalensee and Willig, eds., *Handbook of Industrial Organization*, 183-255.

Simon H. 1951. "A Formal Theory of the Employment Relation". 19 *Econometrica* 293-305.

Weitzman M. 1974. "Prices versus Quantities", 41 *Review of Economic Studies* 477-91.

Williamson O. 1975. *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*. New York: Free Press.

Idem. 1979. "Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations", 22 *Journal of Law and Economics* 3-61.

Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма. СПб., 1996.