

## **МИКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

*(Окончание. Начало в № 2, 1997 г.)*

### **Модель предприятия в посткейнсианской экономической теории**

В посткейнсианской парадигме предприятие занимает центральное место и рассматривается как самостоятельный институт (организация с иерархической структурой). Автономные решения на предприятиях являются основополагающими для обеспечения общеэкономического результата. Соответственно они определяют рыночную ситуацию и как бы организуют и координируют рынок. Такие решения инициируют ситуации неравновесия и потому являются главной причиной, движущей силой экономического развития. Поэтому в рамках этого подхода можно говорить о самостоятельном значении микроэкономической теории предприятия, объясняющей функционирование предприятия на рынке. Основные положения посткейнсианской теории предприятия состоят в том, что часть монополярной прибыли в процессе накопления реинвестируется для обеспечения процесса роста, монополии в процессе роста не исчезают, и прибыль является условием долгосрочного финансирования. Покажем справедливость этих положений.

Микроэкономические основы посткейнсианской теории обосновывают хозяйственные решения на уровне предприятия, которое у посткейнсианцев является базовым институтом общего монополярного равновесия. Рассмотрим важнейшие из таких решений, а именно: в структуре капитала предпр. ия, об инвестициях и решение о ценах.

Структура капитала, которым распоряжается предприятие, состоит из собственного и заемного капитала. Изменения капитала рассматриваются как инвестиции, которые должны быть профинансированы. Процесс инвестирования связан с риском, поскольку будущие рынки неизвестны. Следовательно, решение, которое должен принять предприниматель, состоит в выборе оптимального соотношения собственного и заемного капитала для минимизации риска инвестирования. Риск является составной частью рыночной системы, поэтому решения в рыночном хозяйстве основываются на неопределенных ожиданиях, а риск и прибыль взаимосвязаны, причем монополярная прибыль не только следствие риска, а скорее условие риска. Поэтому при максимизации прибыли риск неизбежен и должен сопровождаться соответствующим ростом собственного капитала.

Для крупных корпораций такой рост возможен либо через выпуск акций, либо через самофинансирование, т.е. реинвестирование части прибыли в производство. Второй путь для крупных корпораций является предпочтительным. Если заемный капитал финансируется через рынок капиталов, то часть собственного капитала финансируется собственными доходами, которые должны превышать издержки производства, проценты по капиталу и дивиденды. Следовательно, прибыль необходима для роста капитала предприятия (накопления) и создания условий воспроизводства.

Для поддержания доли собственного капитала на некотором определенном уровне необходимо принимать решения об инвестициях. Если прибыль падает ниже некоторого уровня, то инвестиции будут сокращаться. Поэтому предприятие будет стремиться с помощью прибыли увеличивать стоимость собственного капитала или дисконтированную (приведенную) стоимость предприятия. Речь идет о максимизации той части прибыли, которая идет на финансирование инвестиций. Такая ситуация означает, что возникает равновесие с положительной прибылью или монопольное равновесие. Оно проявляется в том, что дисконтированная стоимость предприятия больше его настоящей рыночной стоимости на величину прибыли. Ее рассматривают как вид ренты, получаемой от обладания редким фактором, каковым является предприятие, а основание ее редкости — риск. Поэтому при инвестировании в развитие производства предприятие, наряду с ростом процента на рынке капитала, претендует еще на рисковую премию, которая в посткейнсианской модели используется для образования собственного капитала. Следовательно, монопольная прибыль является рентой для тех, кто располагает большим собственным капиталом. Так осуществляется связь между собственным капиталом, прибылью и ростом.

Решение о ценообразовании на крупных предприятиях не может описываться неоклассической моделью по двум причинам. Во-первых, крупные предприятия ориентируются не на прибыль, а на рост. Во-вторых, они ориентируются не на заданную (эластичную) кривую спроса, а приспособляются к процессу роста промышленности, ориентирующейся на макропроцессы роста. Основное возражение против неоклассической модели ценообразования состоит в ее неучете *фактора времени*. Предприятие имеет будущее и ориентирует свои планы долгосрочно. Императивами равновесного роста крупных предприятий являются стабильная доля на рынке, выход на новые рынки, предотвращение вступления на рынок новых предприятий-конкурентов. Исходя из гипотезы о долгосрочном максимальном росте предприятия, они стремятся максимизировать выручку от реализации в долгосрочном периоде, поэтому правило краткосрочного поведения повышения цен для максимизации краткосрочной выручки для них несправедливо. Это может угрожать доле рынка, либо привести к государственному вмешательству.

В этой связи возникает проблема теоретического обоснования ценообразования и его детерминантов. Ключ к анализу ценообразования лежит в способе поведения крупных предприятий в современных условиях сложившихся олигополистических структур, но не в условиях неоклассического конкурентного равновесия. А способ их поведения вытекает из распределения дохода. Ценообразование на крупных предприятиях направлено на то, чтобы часть прибыли использовать для самофинансирования. Поэтому решение о ценах не задано экзогенно, а зависит от инвестиционных решений и непосредственно связано с ними. Инвестиции гарантируют непрерывный и долгосрочный рост крупного предприятия. Цена определяется таким образом, чтобы гарантировать внутренний фонд для финансирования необходимых инвестиций предприятия и экспансии капитала. Величина этого фонда создается с помощью политики цен и зависит — наряду с налоговыми ставками — от соотношения внутреннего и внешнего финансирования.

Стабильная ситуация достигается в случае, если цена гарантирует достаточно прибыли для развития предприятия (расширения мощностей) на растущем рынке. Если предприятие инвестирует в расширение мощностей и одновременно приспосабливается к спросу, то в такой ситуации возможны сбережения из прибыли. Если в ходе реализации инвестиционных планов и проектов оказывается, что ожидания слишком оптимистичны или не оправдываются, то от проектов тем не менее не отказываются, меняя цены и варьируя загрузку мощностей, стремятся все же поддерживать ожидаемую норму прибыли, необходимую для реализации долгосрочных инвестиционных планов. Следовательно, инвестиционная политика предприятия основывается на оптимальной комбинации цены/загрузка мощностей, а инвестиции финансируют из прибыли. Возможность в таком самофинансировании, а также в заемном финансировании через банки появляется при условии постоянного получения прибыли. Поэтому управление прибылью является одной из главных задач управляющего.

Согласно посткейнсианской теореме решение о ценах определяется на основе ожидания будущих прибылей предприятия или нормы загрузки оборудования. Решение о норме прибыли и загрузке принимаются на основании ожиданий инвесторов о будущем развитии рынков.

### **Взаимосвязь структур и функций предприятия как структурная проблема**

Хозяйственное развитие стран с децентрализованной структурой принятия решений показывает, что стратегические решения корпораций и новая техника способствуют изменениям в функциональной структуре экономической системы и ведут к нарушению равновесия между организационными структурами предприятия (их задача обеспечить равновесие) и его функциями (нарушение равновесия). Результат такого развития — структурные проблемы. Их можно решать двумя способами: либо через структурное и организационное приспособление предприятия; либо путем регулирования функций предприятия в первоначальной структуре.

Поясним на примере: современные волны слияния и концентрации ведут к глубоким изменениям рыночных и конкурентных структур и новым промышленным и отраслевым структурам, в которых доминируют концерны с характером квазимонополий. Последствия этого развития создают проблемы внутриорганизационной координации и его механизмов в подразделениях (филиалах) предприятия, между отделами (подразделениями) предприятия, а на макроуровне — проблемы рыночной координации и общеэкономического развития. С точки зрения роста, такие решения предприятия оправданы функционально и влекут за собой структурные и организационные приспособления предприятия.

К данной проблеме можно подойти иначе. Если предположить, что представленный тренд развития противоречит существующему (рыночному) строю, основанному на функциональных структурах и направленных на упразднение властных позиций на рынках и в обществе через усиление конкуренции, то подход к реформам будет иным. В таком случае речь должна идти о регулировании функций предприятия для приспособления поведения предприятия к основным структурам существующего хозяйственного строя.

Приведенный пример иллюстрирует два подхода к проблемам реструктуризации, вытекающие из неоклассической модели хозяйственного строя и которые являются исходным пунктом для дальнейшего анализа моделей порядка предприятий как иерархических организаций. Под порядком предприятия понимаются его организационные структуры, которые ориентиро-

ваны на длительный срок и потому относительно стабильны. В этой стабильности и заключен их экономический смысл. С одной стороны, структуры предприятия обеспечивают его стабильность в динамичной внешней среде. С другой стороны, возникающее несоответствие между организационными структурами предприятия (обеспечивать равновесие) и его функциями (инвестирование как нарушение равновесия) порождает структурные проблемы. Поэтому задача теоретического анализа состоит в том, чтобы показать основы и правила принятия стратегических решений предприятием. Иначе говоря, речь идет о формировании таких институциональных правил (квазизаконов) и норм, которые ориентируют предприятие на рост и выход на новые рынки, или нормативы развития. Тогда цель структурных преобразований будет состоять в установлении соответствия между правилами, соответствующими принципу равновесия (орг. структурами) и правилами (нормами) развития. Рассмотрим эти правила.

Нормы развития являются экономическими правилами и вывести их можно из анализа условий конкуренции монополий и монопольного равновесия.

Поскольку крупные предприятия принимают решения о выпуске продукции и инвестициях независимо друг от друга, поэтому появление новых предприятий на рынке может привести к изменению структуры промышленности за счет старых предприятий, которые будут либо вытеснены из процесса конкуренции, либо куплены другими предприятиями. Это может быть не обязательно новое предприятие, оно "новое" для промышленности, но более подходящим для него определением будет обновленное предприятие. Для этого оно должно обладать соответствующей финансовой силой (способностью к самофинансированию). Структура предприятия обновляется таким образом, что получается квазидругое предприятие. Это обстоятельство усиливает и конкурентные отношения между предприятиями, поскольку остальные вынуждены соответствующим образом также менять свои структуры. Поэтому конкурентная борьба уже основывается не на модели конкурентного равновесия, а на модели равновесия монополий, включающего прибыль как постоянный ее элемент, которая должна быть использована для самофинансирования инвестиций, чтобы предприятие имело устойчивое положение на рынке капиталов. Усиление конкуренции воспроизводит и усиливает олигополистическую конкуренцию и ведет к формированию олигополистических структур Промышленности. Такая конкуренция основывается на двух ее правилах, вытекающих из организации отношений собственности.

*Первое (фундаментальное) правило* — это правило "*внутреннего роста предприятия*". Согласно этому правилу предприятие должно использовать дополнительные прибыли в первую очередь на расширение (развитие) производства. Предприятие функционирует в рамках и неразрывно связано с национальным хозяйством, поэтому распоряжение прибылью является предпосылкой не только конкуренции, но и роста. Даже если собственник предприятия (капитала) попытается ограничить это правило внутреннего роста, тогда в компетенции менеджера обойти это ограничение и использовать прибыль на развитие предприятия.

*Второе (подчиненное) правило* — правило "*внешней экспансии*" (роста, расширения) осуществляется путем приобретения других предприятий (конгломераты) или их частей (квазифирм). Это правило говорит о том, что любое предприятие, будучи частным, может быть куплено или продано в соответствии с его "настоящей" или "будущей стоимостью". Слияние предприятий в первую очередь рассматривают как финансовое решение, а потом уже как административное (структурное). Поэтому, как правило, вначале последствия организационно-структурных преобразований на основе альтернативных вариантов расчетов детально изу-

чают с финансовой точки зрения, а затем уже занимаются административными вопросами структурных и организационных изменений.

Оба правила вытекают из способа организации собственности в хозяйственной системе. Из принципа частной собственности на средства производства вытекает право распоряжения зарабатываемым с их помощью доходом. Вместе с тем это право определяет и "границы собственного капитала" при выходе предприятия на рынок капиталов. Правило внешней экспансии (роста) вытекает из связанного с частной собственностью (второго) права распоряжения самими капитальными благами (имуществом). Таким образом, два правила конкуренции в связи с правом распоряжения имуществом предприятия и получаемой с их помощью прибылью являются экономическими нормативами или правилами, ориентирующими предприятие на рост и выход на новые рынки, и поэтому называются нормативами роста. Из этих правил (как следствие институциональных и хозяйственных условий) и из анализа крупных предприятий вытекает монопольное равновесие, в центре которого стоит не рынок, а предприятие. Поэтому модель монопольного равновесия содержит прибыль, которая используется для частичного финансирования инвестиций.

Из принципа равновесия следует, что организационные структуры предприятия находятся в равновесии (не требуют изменений), если обеспечивают реализацию индивидуальных интересов, заинтересованных в функционировании предприятия юридических и физических лиц, которые определяются на рынке. Следовательно, равновесное состояние организационных структур предприятия возможно при условии равновесия на значимых для предприятия рынках. Рассмотрим условия равновесия на одном из важнейших рынков — рынке капиталов.

Исходным при анализе равновесия на рынке капиталов является положение, что часть прибыли предприятия должна быть использована для возрастания его собственного капитала, который не подлежит прямому контролю рынка капиталов, и потому создает условия для финансирования автономных инвестиций на предприятии. В свою очередь, прибыль зависит от собственного капитала, который гарантирует относительную автономию финансирования инвестиций.

Чтобы получать прибыль регулярно, предприятие вынуждено инвестировать. Средства для финансирования предприятие может получить в виде банковских кредитов. Банки, принимая решение о выдаче кредитов крупным предприятиям, ориентируются не на равновесный процент на рынке капиталов, т.е. не на неоклассические принципы, а исходит из величины собственного капитала предприятий, который является гарантией покрытия  $yC$  .тков в случае неплатежеспособности заемщика. Собственный капитал заемщика образует для кредитора положительный экстернальный эффект, поскольку с ростом собственного капитала возрастает его доходность при получении заемного капитала (эффект рычага). Смысл выдачи заемного капитала для кредитора состоит в том, что он отказывается от больших, но связанных с риском процентов, в пользу меньшего, но, в известной степени, гарантированного дохода.

Поскольку капитал принимает форму собственного капитала, он может выступать в качестве вещной гарантии. Поэтому размерами собственного капитала определяются правила или ограничения доступа предприятий на рынок капиталов. Эти правила вытекают из собственности и отражают институциональные рамки конкуренции и на рынке капиталов. Ограничение размеров собственного капитала предприятий, имеющих доступ на рынок капиталов приводит к тому, что равновесная ставка процента на рынке капиталов оказывается ниже, чем ожидаемая ставка возрастания капитала в производстве, и той ставки, которая была бы на рынке без существующих ограничений. Это различие в ставках не исчезает в силу небольшого спроса

на заемный капитал по причине небольшого количества предприятий с достаточным размером собственного капитала. Таким образом, существенным основанием различия в ставках является не неопределенность и риск сами по себе, а тот факт, что собственный капитал снижает риск вложения заемного капитала. В этом и состоит смысл равновесия на рынке капиталов.

Различия в ставках на рынке капиталов связаны со структурой процента капитала и тем самым со структурой капитала предприятия. Эта разница соответствует превышающей ставку возрастания капитала прибыли, которая служит для создания внутреннего фонда финансирования инвестиций и тем самым образованию необходимого для конкуренции на рынке капиталов собственного капитала. Отсюда вытекает модель предприятия, согласно которой автономия инвестиционных решений требует также автономии финансирования. Такая автономия требует со стороны управляющего контроля параметров, имеющих значение для инвестиций. И именно цен на продукты, сбережений и источников финансирования, а также управления прибылью и финансами предприятия. Автономия принятия инвестиционных решений крупными предприятиями требует от их управляющих необходимого умения самостоятельно создавать финансовые средства для финансирования инвестиций. В этом состоит центральное значение процесса самофинансирования, возможного на основе прибыли и на базе соответствующей ценовой политики предприятия. Сбережения и инвестиции на предприятии зависят друг от друга, и оба необходимы предприятию. Поэтому предприятие может не зависеть от рынка капиталов.

Внешнее финансирование определяется долгосрочно в зависимости от соотношения задолженности и реальной стоимости и всего имущества предприятия, структуры его капитала и от роста имущества, и имеет краткосрочное значение, если ожидаемые и реализуемые продажи не совпадают с прибылью. Прибыль оказывается недостаточно образованием необходимых финансовых средств. Но центральное значение на предприятии имеет его внутреннее финансирование из прибыли и других внутренних источников. В этой связи контроль за использованием капитала на предприятии является решающим и самым главным аспектом при определении институциональных правил хозяйствования.

Проценты на рынке капиталов должны находиться под давлением низкого спроса на капитал, чтобы оставалась возможность для экстраприбылей на предприятии. Они оседают на предприятии и являются необходимой предпосылкой инвестиционного процесса и проведения структурных преобразований. В то же время эти прибыли способствуют росту размеров собственного капитала, определяющего положение предприятия в кредитной иерархии и позволяющего получать банковские кредиты по низкой ставке. Конкуренция на рынке капиталов по своей структуре иерархична, и эта структура не меняется при улучшении условий конкуренции.

Анализ взаимосвязей самого значимого для предприятий рынка капиталов показывает, что результатом хозяйственного развития является тенденция к монополии как результат жесткой конкуренции, которая проявляется в форме олигополии, т.е. господствуют немногие крупные предприятия. Размер этих предприятий определяется их финансовой силой (способностью к самофинансированию), которая делает возможным внутренний и внешний рост предприятия независимо от рынка капиталов. Этому соответствует развитие структур предприятия, в которых акционеры играют подчиненную роль. На таких предприятиях решение о выплате дивидендов считается стратегическим решением и принимается с учетом всех финансовых расчетов. А использование прибыли и управление этим процессом находится в ведении управляющего органа предприятия (менеджера), поскольку самофинансирование является решающим для развития предприятия и его положения на рынке капиталов. •

Из доминирования в современной экономике мезосектора, расположенного между макро- и микроуровнем и определяющего все существенные общехозяйственные процессы, вытекает необходимость приспособления организационных структур предприятий не к рынку, а к формам и структурам предприятий. Дополнительно необходимы и мероприятия, связанные с рынком капиталов, которые позволяют "новым фирмам" входить в имеющиеся рынки или создавать новые. Поэтому реструктуризация предприятий предполагает создание таких макроинституциональных правил и изменений организационных структур предприятия, чтобы обеспечить приток доходов с рынка для финансирования инвестиций. При этом структурные приспособления предприятий через изменения их организационных структур должны основываться на развитии функций предприятия, воздействующих на развитие предприятия и общеэкономический рост. Поэтому реструктуризация предприятий должна проводиться во взаимосвязи с их стратегией. А институциональные реформы возможны на точном знании микроэкономических основ крупного предприятия как центра хозяйственной жизни.

Из сравнительного анализа микроэкономической теории предприятия в рамках неоклассической и посткейнсианской парадигм следует, что если цель реструктуризации предприятий в Беларуси состоит в повышении экономической эффективности и создании условий для экономического развития и благосостояния в обществе, то надежным теоретическим основанием для принятия практических решений и действий должна стать современная экономическая теория, которая считает крупные предприятия центром хозяйственной жизни и предлагает, разрабатывает основы стратегического управления предприятием. Неоклассический подход лишь формирует мировоззрение и ориентирует поведение индивидов, но не подходит для объяснения реалий хозяйственной жизни.