

**БИЗНЕС-ИНТЕГРАЦИЯ И КВАЗИИНТЕГРАЦИЯ В ИНВЕСТИЦИОННОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ*****Ирина Владимировна ВЯКИНА**кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и управления производством,
Тверской государственный технический университет, Тверь, Российская Федерация
vyakina@yahoo.com**История статьи:**

Принята 27.01.2017

Принята в доработанном виде
17.02.2017

Одобрена 14.03.2017

Доступна онлайн 29.05.2017

УДК 334.75

JEL: F15, F52, G32, G34, H56

<https://doi.org/10.24891/ni.13.5.885>**Аннотация****Предмет.** Национальные интересы России, народного хозяйства страны, отдельных регионов и отраслей предполагают способность экономики генерировать непрерывный инвестиционный процесс, поддерживающий воспроизводство национального богатства, устойчивое развитие и стратегическую конкурентоспособность народного хозяйства. Интеграция позволяет установить производственные связи и осуществить консолидацию капиталов, совместно использовать ресурсы и создать условия для обеспечения национальной экономической безопасности.**Цели.** Исследование сущности бизнес-интеграции и квазиинтеграции как механизмов инвестиционного обеспечения экономической безопасности, выявление влияния бизнес-интеграции на характер и механизмы управления движением капитала.**Методология.** В процессе исследования использовались такие традиционные общенаучные методы, как анализ и синтез, наблюдение, индукция и дедукция, системный подход, графический метод.**Результаты.** Исследована сущность понятий интеграции и квазиинтеграции, предложена классификация объединенных бизнес-структур по типу интеграционных взаимосвязей. Выполнен анализ влияния бизнес-интеграции на характер и механизмы управления движением капитала и величину инвестиционных рисков. Выявлено значение различных форм интеграции в инвестиционном обеспечении экономической безопасности.**Выводы.** Взаимосвязь между элементами бизнес-структуры может быть интеграционной или квазиинтеграционной. Характер интеграционных взаимосвязей между элементами бизнес-объединений оказывает непосредственное влияние на управление бизнес-структурами, уровень инвестиционного риска и механизмы управления движением капитала. Как показал анализ, преимущества от диверсифицированной интеграции фиксируются в странах с менее развитым финансовым рынком. Такой эффект связан с внутригрупповым маневрированием финансовыми ресурсами, поскольку в условиях слабости рынков капитала и регулирующих их институтов из-за недостаточности внешнего финансирования возникает необходимость приспособления к слабости институтов путем формирования бизнес-структур, снижающих уровень транзакционных издержек.**Ключевые слова:**экономическая интеграция,
бизнес-группы, инвестиции,
инвестиционные риски,
экономическая безопасность

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

Одним из последствий экономических и политических реформ последних десятилетий стала децентрализация экономического пространства страны, разрыв межхозяйственных связей и значительное уменьшение степени интегрированности субъектов российской экономики. Вместе с тем осложнение международных отношений, санкции и конфликтные ситуации, направленные на ослабление позиций России в политической, экономической, военной и других областях, привели к утрате внешнеторговых позиций и ряда инвестиционно-технологических связей российских предприятий в глобальной экономике.

Система защиты национальных интересов России, народного хозяйства страны в целом, отдельных

регионов и отраслей хозяйства, а также остальных субъектов хозяйственной деятельности от экономического диктата, осуществляемого в форме внешних санкций, запретов и ограничений, и от внутренних угроз в условиях нестабильности экономических отношений предполагает способность национальной хозяйственной системы к воспроизводству капитала и эффективному использованию национального богатства.

Институциональные ограничения инвестиционных процессов, связанные с административными, правовыми и политическими условиями для ведения бизнеса, высокими организационными, информационными, регулятивными и технологическими барьерами, резко увеличивают альтернативные издержки ведения бизнеса и замедляют обновление основного капитала.

* Статья подготовлена при финансовой поддержке РФФИ, проект № 16-02-00213 «Формирование адекватной экономической среды для инновационного обновления основного капитала предприятий как одно из условий безопасности России».

В условиях высоких инвестиционных рисков, неопределенности внешней среды и отсутствия доверия возможностей развиваться и безопасно функционировать гораздо выше у крупного бизнеса и интегрированных бизнес-структур.

Согласно классическому определению, суть интеграции заключается в объединении юридических лиц для совместной деятельности на основе договорных отношений или консолидации активов. Однако интеграция предприятий и организаций сегодня не сводится как к административной координации, так к контрактам на рынках товаров и заемного капитала. Специфика интеграционных отношений в рамках современной экономики проявляется в совместном контроле части активов, в механизмах взаимодействия, отличающихся и от ценовой конкуренции, и от иерархического механизма.

Межфирменное сотрудничество приводит к тому, что в реальной экономической жизни конкуренция происходит уже не столько на уровне отдельных фирм, сколько на уровне разного рода альянсов, союзов и объединений. Иначе говоря, конкуренция принимает характер соперничества команд и объединений, которые состоят из групп компаний. При этом разные формы бизнес-интеграции оказывают различное влияние на характер и механизмы управления движением капитала.

Отметим, что при усилении мировых глобализационных процессов все большее внимание уделяется проблемам обеспечения экономической, военной, продовольственной, экологической, культурной, информационной и других видов национальной безопасности. В частности, в состав национальных стратегических интересов входят доступ к природным ресурсам и источникам сырья, сохранение и закрепление устоявшихся торговых потоков и рынков сбыта и т.д.

При сохранении высоких хозяйственных рисков в реальном секторе, дефиците эффективных собственников и факторах институционального несовершенства экономики, несмотря на проводимую политику импортозамещения и экспортостимулирования, сохраняется угроза вытеснения российских предприятий как с внешних, так и с внутренних рынков сбыта. Именно поэтому интеграция и кооперация российских предприятий наряду с созданием благоприятного инвестиционного климата становятся важнейшими приоритетами экономической политики.

В научном обиходе отечественных экономистов начиная с конца 1990-х гг. широко используется понятие интегрированных бизнес-групп (ИБГ). В публикациях иностранных ученых исследование сущности бизнес-групп получило распространение еще в 1980-е гг. Так, в 1982 г. в работе японского ученого Акира Гото [1] исследуются характер и значимость межфирменных отношений в рамках бизнес-группы на примере Японии. Как отмечено в работе, бизнес-группа – это не уникальный японский феномен, а явление, характерное для рыночной экономики. Автор, опираясь на подход, предложенный О. Уильямсоном еще в 1975 г. [2], обосновывает значение бизнес-группы в условиях рыночной экономики на основе внутренней организации рынка и межотраслевых отношений.

В 1984 г. на XI ежегодной конференции Европейской ассоциации исследований в области промышленной экономики (*EARIE*) в Фонтенбло была представлена, а позже в 1985 г. опубликована работа Дж. Кейбла и Х. Ясуки [3] о внутренней организации бизнес-групп и эффективности корпораций в Японии, в которой анализируется взаимосвязь между бизнес-группами, структурой собственности и внутренней организацией в японских корпорациях.

В статье [4], опубликованной в 1989 г., итальянские ученые на основе бизнес-групп Италии в 1980-е гг. анализируют бизнес-структуры, состоящие из юридически независимых фирм, связанных через сеть перекрестного владения акциями. Иерархическая организация капитала в бизнес-группах, по их мнению, обусловлена повышением риска и демонстрирует отделение прав собственности от функций управления. При этом понятие бизнес-группы относится во всех перечисленных ранее публикациях в большей степени к крупным корпорациям.

Основываясь на данных послевоенной Японии и двух развивающихся рынках Кореи и Таиланда, Т. Ханна и И. Яфех [5] утверждают, что именно диверсификация рисков в странах с высоким уровнем инвестиционного риска является одной из важнейших функций бизнес-групп.

Во многих иностранных публикациях подчеркивается заметная роль бизнес-групп в странах с развивающейся экономикой. Т. Ханна и Я. Ривкин определяют бизнес-группы как «совокупность фирм, которые, хотя и юридически независимы, но связаны друг с другом посредством совокупности формальных

и неформальных связей и привыкли к принятию скоординированных решений» [6].

По определению М. Грановеттера, «*бизнес-группой является совокупность юридически обособленных фирм, связанных между собой постоянными формальными и/или неофициальными способами*»¹. Они используются в качестве организационной формы, обусловленной институциональными ограничениями в странах с развивающейся экономикой. Их появление объясняется слабой защитой прав инвесторов, отсутствием обеспечения исполнения контрактов, несформированной системой взаимодействий и раскрытия информации, что делает финансовые операции более дорогостоящими в развивающихся странах.

Согласно данным определениям крупные фирмы с дивизиональной организационной структурой бизнес-группами не являются. В данном контексте бизнес-группа выступает в качестве институциональной структуры внутреннего финансового рынка, обеспечивающей распределение капитала среди дочерних фирм в условиях недостаточности и неопределенности внешнего финансирования.

Я. Бена и Х. Ортиз-Молина предполагают, что бизнес-группы в форме пирамид обеспечивают преимущество финансирования в создании новых фирм в условиях, когда движение капитала от внешних инвесторов ограничено, то есть в пределах групп имитируются предоставляемые финансовыми рынками функции [7]. Низкий уровень защиты прав инвесторов, дорогой и дефицитный внешний капитал, неразвитость финансовой системы делают инвестиции очень дорогостоящими. В подобной институциональной среде бизнес-группа позволяет расширить функции управления, создавая внутренний рынок капитала и обеспечить тщательный контроль управленческих решений.

Однако при использовании трактовки бизнес-групп как структуры, позволяющей преодолеть слабость рыночных институтов, можно предположить, что с укреплением этих институтов будет отсутствовать необходимость в интегрированных структурах. Отметим, что практика межфирменной интеграции в индустриально развитых странах показывает, что в условиях рынка координирующая роль бизнес-групп не уменьшается [8].

¹ Granovetter M. Business Groups and Social Organization / N. Smelser and R. Swedberg (eds). The Handbook of Economic Sociology, 2nd Edition. Princeton: Princeton University Press, 2005. P. 429–450.

Исследование характерных особенностей бизнес-групп в страновом аспекте представлены во множестве публикаций, в том числе в Тайване [9], Китае [10], Швеции [11], Мексике [12], Индии [13], Бразилии [14], Японии [15], Южной Корее [16].

Стоит отметить, что механизмы финансового регулирования бизнес-групп существенно различаются в зависимости от принятой в стране модели финансовой системы. Так, в Германии, Японии и США используются различные модели регулирования финансового рынка. Если в Германии и Японии ведущую роль в этом контроле играют банки, то в США и Великобритании руководство фирм редко сменяется в результате голосования на собрании акционеров, а основным дисциплинирующим деятельность корпораций управляющим механизмом выступает фондовый рынок с его «враждебными поглощениями»². В России формируется финансовая система с опорой на банки. Российский фондовый рынок вносит незначительный вклад в финансирование инвестиционной деятельности, средства от эмиссии акций практически не используются в качестве привлеченного источника инвестиций в основной капитал. Причем скорее всего, в ближайшей перспективе роль фондового рынка в привлечении инвестиционных ресурсов и в качестве механизма рыночного регулирования будет менее значима, чем роль банковской системы.

Подобная ситуация объясняется тем, что характер отношений промышленного и банковского капитала и модель фондового рынка определяют расположенность промышленных компаний к риску. При высоком уровне риска привлекательней выглядит модель, ориентированная на внешнее банковское регулирование.

Как указывает В.Е. Дементьев, зависимость обратного порядка также справедлива: чем слабее национальная банковская система, тем более жесткому государственному регулированию подвергается частный бизнес, получающий значительные бюджетные ресурсы для решения задач ускоренного экономического роста [17].

В отечественном научном обороте сегодня достаточно широко используется понятие интегрированных бизнес-групп (ИБГ). Разные отечественные авторы понимают под интегрированными бизнес-группами объединения

² Дементьев В.Е. Интеграция предприятий и экономическое развитие / Препринт # WP/98/038. М.: ЦЭМИ РАН, 1998. 114 с.

предприятий – от договорных и кооперативных до жестко интегрированных вертикальных.

Характеризуя ИБГ, в учебнике под ред. Д.С. Львова, В.И. Видяпина, автор соответствующей главы В.Е. Дементьев определяет бизнес-группу как *«совокупность предприятий и организаций, координация действий которых не сводится как к административной координации, так и обычным контрактам на рынках товаров и заемного капитала, но происходит при сохранении статуса партнеров по группе как отдельных (юридически или хозяйственно обособленных) экономических субъектов»*³. Я.Ш. Паппэ и Я.С. Галукина характеризуют интегрированные бизнес-группы как *«совокупность предприятий из разных отраслей и секторов, которые в силу сложившихся между ними связей регулярно выступают в некоторых важных аспектах как единый экономический агент и в которой можно выделить некоторый центральный элемент»* [18].

То есть в первом определении речь идет о сетевых структурах, а во втором – об иерархических древовидных структурах. Чтобы раскрыть сущность бизнес-структур, обратимся к их классификациям.

В классификации интегрированных бизнес-групп, предложенной С.Б. Авдашевой и В.Е. Дементьевым, группировка осуществлена с точки зрения механизмов регулирования совместной деятельности. В основе образования интегрированных бизнес-групп заложены три механизма интеграции: возможность контроля в связи с обладанием собственностью; рычаги координации совместной деятельности за счет регулирования доступа к отдельным производственным ресурсам; добровольная централизация ряда властных полномочий участниками группы [19].

Р. Джоржи и Р. Кабир, исследуя влияние отличительных особенностей бизнес-групп на эффективность их деятельности, акцентируют внимание на диверсификации, классифицируя бизнес-группы по трем параметрам: размер группы, уровень диверсификации и структура собственности [20].

Я.Ш. Паппэ концентрирует внимание на классификации по типу интегрирующих отношений, разделяя ИБГ на две группы: имущественные (основанные на имущественных

отношениях) и управленческие (основанные на договорных управляющих механизмах) [18].

В имущественных ИБГ орган управления концентрирует в своих руках объем прав собственности, достаточный для контроля над любым ее участником. Данная возможность определяет его роль как центра принятия управленческих решений. В управленческих (договорных ИБГ) орган управления не концентрирует объем прав собственности, достаточный для контроля над любым участником. Он выполняет по отношению к другим участникам управленческие функции, объем и структура которых определяются системой договоров между ним и остальными участниками.

В связи с тем что по определению, предложенному Я.Ш. Паппэ, ИБГ – это совокупность предприятий, которые в силу сложившихся между ними связей регулярно выступают в как единый экономический агент, предполагается обязательное наличие некоторого центрального элемента или управляющего органа, поэтому в основу классификации заложены два признака: производственно-технологическое позиционирование и тип центрального элемента.

По первому признаку компании делятся на два типа: вертикально интегрированные (входящие в единую технологическую цепочку) и продуктно-специализированные (производящие один и тот же продукт или группу близких продуктов).

По второму признаку Я.Ш. Паппэ выделяет три типа компаний, где в качестве центрального элемента выступают наиболее крупное производственное предприятие, трейдер или специально созданная управляющая структура, являющаяся отдельным юридическим лицом [18].

Так, принципиальное отличие ИБГ от других бизнес-объединений, по мнению данного автора, заключается в степени взаимодействия. Интегрированная бизнес-группа создается не по доброй воле участников, и выход из нее отдельных субъектов невозможен в одностороннем порядке. Взаимодействие в рамках ИБГ не предполагает заранее известных временных или содержательных границ, ключевыми выступают решения центрального органа управления. Таким образом, альянсы или консорциумы – это договорные конфедерации, тогда как ИБГ – конституционные федерации [18].

По сравнению с приведенным определением В.Е. Дементьев трактует бизнес-группы гораздо шире, в основу понятия бизнес-групп он ставит не

³ Экономика: учебник / под ред. Д.С. Львова, В.И. Видяпина: в 2 кн. Кн. 1. М.: Изд-во РЭА им. Г.В. Плеханова, 2008. 673 с.

наличие центрального координирующего органа, а длительность и характер взаимодействия фирм. Бизнес-группы с действующим на регулярной основе координационным центром он относит к централизованным⁴. Он отмечает ключевую особенность бизнес-групп как объединений, отношения в рамках которых поддерживаются дольше, чем выполнение отдельного рыночного контракта, то есть речь идет об относительно долгосрочных связях, при этом приоритетное значение имеет длительность, а характер взаимодействия фирм.

В рамки узкой трактовки централизованных бизнес-групп вписываются объединения, получившие название «финансово-промышленные группы» (ФПГ). Такой группой обычно считают *«совокупность кредитно-финансовых организаций, производственных и сбытовых компаний, связанных между собой долговременными кооперационными, кредитными и акционерными отношениями»*⁵.

Нестандартные формы организации бизнеса, которые не сводятся ни к дискретным (разовым) рыночным обменам, ни к административной иерархии, В.Е. Дементьев трактует как экономическую квазиинтеграцию⁶. Связи между экономическими партнерами в этих структурах более тесные, чем при классических рыночных обменах, но слабее внутрифирменных отношений.

Термины «квазиинтеграция», «квазифирма» были использованы Р. Иклесом применительно к отношениям между подрядчиками и субподрядчиками, основанным не на конкурентных принципах, а на долгосрочном взаимодействии, занимающем логически промежуточное положение между чистым рынком и формальной вертикальной интеграцией [21]. Кооперация в сфере использования финансовых ресурсов отходит здесь на второй план. Ведущую роль играет взаимное предоставление доступа к уникальным информационным и технологическим ресурсам, которыми располагают партнеры. В экономической литературе понятие «сетевая структура» представляется как объединяющее разные формы квазиинтеграции.

О.А. Третьяк и М.Н. Румянцева определяют сетевую структуру как активно развивающуюся форму рыночного взаимодействия хозяйствующих

субъектов, которая существует наряду с другими организационными формами и представляет *«иной механизм координации, отличный как от иерархического (внутрифирменного), так и от рыночного»* [22].

Межфирменные отношения, отличающиеся и от иерархического, и от рыночного согласования экономических действий, в некоторых источниках также называют кооперативной координацией. Существующие подходы к объяснению феномена межфирменной кооперации и ее сетевые формы подробно раскрыты в работе [22].

Отметим, что некоторые интегрированные структуры не попадают под определение централизованных ИБГ, данное Я.Ш. Паппэ [18]. Например, это такие объединения, как альянс или консорциум, которые предполагают определенные четкие границы взаимодействия вступивших в них субъектов. Альянс представляет собой объединение фирм на основе формальных либо неформальных договорных обязательств и, как правило, касается какого-то определенного рынка или рынков; консорциум – это организационная форма временного объединения независимых предприятий и организаций в целях координации их деятельности или для реализации совместных проектов, при этом участники консорциума сохраняют свою полную хозяйственную самостоятельность. В объединениях подобного типа стороны вступают добровольно и могут выйти из них в одностороннем порядке без потери идентичности. В данном случае стороны взаимодействия первичны, а само взаимодействие вторично.

Учитывая разное толкование понятия ИБГ и множество вариантов интегрированных сетевых структур, в данной работе мы будем использовать термин «бизнес-структуры», который в нашем понимании имеет более широкое толкование, чем бизнес-группа, и сетевая структура включает в себя бизнес-объединения различной степени интеграции.

В экономической литературе существует достаточно большое количество способов классификаций бизнес-объединений. Однако в реальных бизнес-структурах обычно используется одновременно несколько управляющих механизмов. Отнесение конкретного объединения к тому или иному типу, по сути, является выделением ведущего из этих механизмов и абстрагированием от менее значимых. На их соотношение влияют не только общие экономические условия, глубина рыночных

⁴ Там же.

⁵ Дементьев В.Е. Интеграция предприятий и экономическое развитие / Препринт # WP/98/038. М.: ЦЭМИ РАН, 1998. 114 с.

⁶ Дементьев В.Е. Квазиинтеграция в фокусе институциональной теории // Вестник университета. Сер. Институциональная экономика. 2001. № 1. С. 84–95.

преобразований, но и отраслевые особенности этих объединений.

Отсюда более целесообразна классификация бизнес-структур по различным параметрам, без смешивания в одной классификации разнородных признаков, например, технологических и территориальных. В противном случае затрудняется оценка влияния отдельных факторов на процессы экономической интеграции и ее результаты.

Поскольку Паппэ и Галухина не относят так называемые квазиинтегрированные объединения (индустриальные сетевые структуры, альянсы, союзы, консорциумы и иные сетевые формы межфирменной кооперации) к интегрированным бизнес-группам, то при классификации ИБГ их не учитывают, в то время как в трактовке данного понятия, предложенной В.Е. Дементьевым и С.Б. Авдашевой, определение ИБГ основывается не на наличии центрального координирующего органа, а на длительности и характере взаимодействия фирм.

Представляется, что указанное противоречие может быть решено за счет предложенной нами систематизированной классификации бизнес-структур (рис. 1). Отметим, что настоящее исследование нацелено на изучение влияния бизнес-интеграции на характер и механизмы управления движением капитала. Отсюда наиболее адекватной целям и задачам исследования представляется классификация объединенных бизнес-структур по типу интеграционных взаимосвязей.

Так, взаимосвязь между элементами бизнес-структуры может быть интеграционной или квазиинтеграционной, отсюда объединения представляют собой либо интегрированную бизнес-структуру (ИБС), либо квазиинтегрированную сетевую бизнес-структуру (СБС).

Взаимосвязи между предприятиями объединения могут быть как исключительно финансовыми, так и технологическими. Наличие или отсутствие технологических связей между предприятиями оказывает непосредственное влияние на управление этим объединением и уровень инвестиционного риска.

С точки зрения характера технологических связей между входящими в бизнес-структуру предприятиями и степени диверсификации риска выделяют: недиверсифицированные структуры, связанные в рамках технологического процесса производства, снабжения и сбыта (концерны)

(ИБС.1) и диверсифицированные структуры (конгломераты), объединенные за счет финансовых интеграционных механизмов без каких-либо технологических связей между элементами структуры (ИБС.2).

При наличии технологических связей между предприятиями холдинга одним из основных принципов построения организационной структуры управления является эффективная организация технологического процесса производства, снабжения и сбыта – в данном случае объединение взаимосвязанных предприятий принято считать концерном.

Концерны по типу интеграции бывают вертикальными (ИБС.1.1), горизонтальными (ИБС.1.2) или смешанными (ИБС.1.3). Горизонтальный концерн или холдинг представляет собой объединение предприятий одного уровня технологической цепочки (сети магазинов или ресторанов), а вертикальный концерн – объединение предприятий последовательных звеньев одной технологической цепочки.

Смешанный концерн объединяет предприятия, находящиеся на одном уровне технологической цепочки, с предприятиями с других уровней технологической цепочки. (ПАО «Лукойл», включающее месторождения углеводородов, нефтеперерабатывающие заводы, нефтебазы и более 4 000 АЗС).

Таким образом, по типу интеграции концерны (ИБС.1) мы делим на три группы:

- 1) ИБС.1.1 – концерны с вертикальной интеграцией (производственная кооперация), характеризуются наличием технологической цепочки в области производства;
- 2) ИБС.1.2 – концерны с горизонтальной интеграцией (маркетинговая кооперация), характеризуются кооперацией в снабжении или сбыте;
- 3) ИБС.1.3 – концерны со смешанной интеграцией (производственно-маркетинговая кооперация).

Вертикальная интеграция предприятий позволяет сократить разрывы в технологических цепочках, снизить транзакционные издержки координации технологически связанных производств.

Однако при более совершенном рынке и совершенной конкуренции интегрированная структура будет неэффективна и экономически неоправдана. Речь идет о технологической

инерционности вертикально интегрированной структуры. Возможность покрывать неэффективность отдельных звеньев из общей прибыли способствует тому, что крупная компания начинает адекватно реагировать на опасности только после того, как эти опасности уже принесли убытки.

Вертикальная интеграция предстает своего рода симптомом несовершенного рынка. Заградительные пошлины, ограничивающие конкуренцию, монопольное производство сырья, неполнота информации у экономических субъектов, высокий уровень социальных и технологических изменений в экономике – каждое из этих обстоятельств подталкивает к вертикальной интеграции в российской экономике.

Холдинговое объединение предприятий из разных отраслей, технологически не связанных и объединенных системой финансового участия, называют конгломератом (ИБС.2). Как правило, конгломераты формируются при покупке разных предприятий одним лицом или группой совместно действующих лиц. Большинство действующих российских конгломератов создавались в процессе приватизации. Конгломерат может включать в себя технологически разобщенные отдельные предприятия. Так, в России многие крупные бизнес-объединения, кроме групп в добывающей и ресурсной промышленности, организованы в форме конгломератов.

Управление конгломератом имеет общие черты с управлением инвестиционным портфелем, оно может осуществляться в режиме купли-продажи предприятий, когда решения о купле-продаже принимаются на основе результативных показателей финансово-хозяйственной деятельности, наличия редких активов, специфических прав, в том числе прав собственности на землю, лицензий, патентов и т.д. Так как в состав конгломерата входят компании, принадлежащие к разным отраслям, то данная форма бизнес-структур позволяет снизить уровень риска за счет диверсификации.

Наибольшие возможности для диверсификации риска открываются в бизнес-группах, объединяющих фирмы не связанных между собой отраслей и видов деятельности. Однако стоит отметить, что в научных исследованиях распространено мнение о том, что конгломератная интеграция снижает стоимость бизнеса.

Анализ диверсифицированных объединений США в период с 1980 по 1993 г., проведенный в работе

[23], свидетельствует, что распределение инвестиций внутри подразделений диверсифицированной структуры с разными потенциалами приводит к снижению эффективности инвестиций и снижению стоимости корпорации.

На основании данных о стоимости промышленной и международной диверсификации более чем 3 000 фирм из Германии, Великобритании и США в статье [24] сделан вывод, что промышленная диверсификация уменьшает стоимость компании в США. В то же время международная диверсификация не оказывает никакого влияния на стоимость фирмы в Германии или Великобритании. В менее развитых странах стоимость бизнеса при такой интеграции не снижается, а иногда даже возрастает. Так, при исследовании преимуществ и связанных с интеграцией расходов аффилированных с групп на внутреннем рынке капитала на основе данных 2 000 фирм из 9 стран Восточной Азии [25] авторами обосновано, что зрелые и медленно растущие фирмы выигрывают от принадлежности к группе, в то время как молодые, с высокими темпами роста, фирмы больше теряют от интеграции, иными словами выигрывают от групповой принадлежности фирмы с ограниченными финансовыми ресурсами.

Известно, что интегрирующие отношения в рамках бизнес-структур могут быть имущественного или договорного характера. Однако в рамках договорных бизнес-структур возможно возникновение конфликтов между органом управления и внешними собственниками входящих в нее предприятий. Это может привести к временному или окончательному выходу из объединения некоторых его участников. Как утверждает Я.Ш. Паппэ, любая конкретная управленческая интегрированная бизнес-группа практически всегда является временно нестабильной структурой, и в будущем ее ожидает либо распад, либо трансформация в имущественную [18]. Поскольку данная точка зрения имеет под собой серьезные основания, в долгосрочном периоде любая интегрированная бизнес-структура распадается или подкрепляется имущественными взаимосвязями. В зависимости от распределения прав собственности выделим следующие типы ИБС: «пирамидальные» структуры (классические холдинги); распределенные структуры (распределенные холдинги) и системы взаимочастия, то есть такие, в которых основные участники группы владеют крупными пакетами прав собственности (формализованных в виде акций, паев и т.п.) друг друга.

В классических холдингах установлены жесткие иерархические отношения, основанные на финансовом участии одного предприятия в капитале прочих. Материнское предприятие владеет контрольными пакетами акций зависимых дочерних предприятий и таким образом осуществляет управление ими через участие в основном капитале. Холдинг является несубординированным или распределенным, если предприятия верхнего уровня относительно равноправны, а в роли материнской компании выступают несколько предприятий.

Интегрированные бизнес-структуры основаны на имущественных взаимосвязях между участниками, но квазиинтеграция и образование сетевых бизнес-структур (СБС) осуществляется без опоры на имущественные связи с помощью договорных отношений. Речь идет о создании индустриальных сетей или сетевых индустриальных организаций, которые могут реализовываться в различных формах – от наличия общих директоров до создания общих исследовательских объединений.

В зависимости от целей и задач объединения сетевые бизнес-структуры будем группировать по следующим типам, в соответствии с поставленной целью:

- объединяемые целями организации снабжения и сбыта (СБС.1);
- обеспечения доступа к ресурсам (СБС.2);
- конкурентной борьбы (СБС.3);
- передачи функций управления (СБС.4);
- финансово-инвестиционного взаимодействия (СБС.5);
- научно-исследовательскими целями (СБС.6).

В Российской Федерации за последние 20 лет развитие интеграционных тенденций привело к становлению финансово-промышленных групп, холдинговых компаний, госкорпораций в стратегически значимых сферах. Продукция крупного отечественного бизнеса по разным оценкам устойчиво составляет 80–85% в объемах ВВП.

Стоит отметить, что в России формальная структура объединений отличается от реальной: одна в хозяйственном понимании фирма в российских условиях состоит, как правило, из множества юридических лиц под общим

владением. Подобные структуры создаются в целях минимизации налогообложения и связаны с высоким налоговым бременем. В данном случае бизнес-субъект в юридическом представлении выглядит как объединение, хотя в реальности существует одна фирма, занимающаяся единственным видом деятельности под одним руководством.

Стоит отметить, что объединение бизнес-структур может осуществляться и в рамках агломерационной интеграции. Учитывая поставленные задачи исследования, мы не включали территориальные промышленные объединения и агломерации в предложенную классификацию интегрированных бизнес-структур. Это связано с тем, что принципы формирования агломераций, направленных на территориальную концентрацию ресурсов и географическую интеграцию различных предприятий, инфраструктуры и инновационно-научных учреждений, имеют свою специфику, отличаются от описанных ранее и требуют более подробного исследования.

Очевидно, что эффективное функционирование рынков в условиях высокоразвитой экономики во многом обеспечивается традиционными рыночными институтами (такими как судебная система, фондовый рынок, система страхования, саморегулируемые организации участников рынка и т.д.), способными поддерживать относительно низкий уровень транзакционных издержек. Учитывая низкий уровень доверия между экономическими контрагентами, частые нарушения договорных обязательств и прав собственности в нашей стране, использование внутригрупповых возможностей координации экономической деятельности ослабляет влияние инвестиционных рисков и предоставляет возможности для усиления активизации инвестиционной деятельности.

В то же время высокий уровень вертикальной интеграции может оцениваться как препятствие на пути развития отечественной экономики, поскольку влечет за собой усиление монополизации экономики и связанные с ней негативные последствия, такие как установление высоких цен, снижение качества товаров и услуг, уменьшение стимулов для развития межрегиональных торговых связей, сокращение объемов иностранных инвестиций в промышленность, а также снижение темпов инновационного и технического развития.

Рисунок 1

Классификация объединенных бизнес-структур

Figure 1

Classification of combined business structures



Источник: составлено автором

Source: Authoring

Список литературы

1. Goto A. Business groups in a market economy // European Economic Review. 1982. Vol. 19. Iss. 1. P. 53–70. URL: [http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921\(82\)90005-8](http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921(82)90005-8)
2. Williamson O.E. Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications, A Study in the Economics of Internal Organization. New York: Free Press, 1975. p. 286.
3. Cable J., Yasuki H. Internal organization, business groups and corporate performance: An empirical test of the multidivisional hypothesis in Japan // International Journal of Industrial Organization. 1985. Vol. 3. Iss. 4. P. 401–420. URL: [http://dx.doi.org/10.1016/0167-7187\(85\)90032-3](http://dx.doi.org/10.1016/0167-7187(85)90032-3)
4. Brioschi F., Buzzacchi L., Colombo M.G. Risk capital financing and the separation of ownership and control in business groups // Journal of Banking & Finance. 1989. Vol. 13. Iss. 4-5. P. 747–772. URL: [http://dx.doi.org/10.1016/0378-4266\(89\)90040-X](http://dx.doi.org/10.1016/0378-4266(89)90040-X)

5. *Khanna T., Yafeh Y.* Business groups and risk sharing around the world // *The Journal of Business*. 2005. Vol. 78. Iss. 1. P. 301–340. URL: <http://dx.doi.org/10.1086/426527>
6. *Khanna T., Rivkin J.W.* Estimating the performance effects of business groups in emerging markets // *Strategic Management Journal*. 2001. Vol. 22. Iss. 1. P. 45–74. URL: [http://dx.doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F](http://dx.doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F)
7. *Bena J., Ortiz-Molina H.* Pyramidal ownership and the creation of new firms // *Journal of Financial Economics*. 2013. Vol. 108. Iss. 3. P. 798–821. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.009>
8. *Chang S.* The Rise and Fall of Chaebols: Financial Crisis and Transformation of Korean Business Groups. Cambridge: Cambridge University Press, 2003. 378 p.
9. *Chung C.* Markets, Culture, and Institutions: The Emergence of Large Business Groups in Taiwan, 1950s–1970s. // *Journal of Management Studies*. 2001. Vol. 38. Iss. 5. P. 719–745. URL: <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6486.00256>
10. *He J., Mao X., Rui O.M., Zha X.* Business groups in China // *Journal of Corporate Finance*. 2013. No. 22. P. 166–192. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.05.001>
11. *Collin S.* Why Are These Islands of Conscious Power Found in the Ocean of Ownership Institutional and Governance Hypotheses Explaining the Existence of Business Groups in Sweden // *Journal of Management Studies*. 1998. Vol. 35. Iss. 6. P. 719–746. URL: <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6486.00117>
12. *Garrido C.* National Private Groups in Mexico, 1987–1993 // *CEPAL Review*. 1994. Vol. 53. P. 159–175.
13. *Chauhan Y., Dey D.K., Jha R.R.* Board structure, controlling ownership, and business groups: Evidence from India // *Emerging Markets Review*. 2016. No. 27. P. 63–83. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2016.03.003>
14. *Xavier W.G., Bandeira-de-Mello R., Marcon R.* Institutional environment and Business Groups' resilience in Brazil // *Journal of Business Research*. 2014. Vol. 67. Iss. 5. P. 900–907. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.07.009>
15. *Belderbos R., Wakasugi R., Zou J.* Business groups, foreign direct investment, and capital goods trade: The import behavior of Japanese affiliates // *Journal of the Japanese and International Economies*. 2012. Vol. 26. Iss. 2. P. 187–200. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jjie.2012.02.001>
16. *Almeida H., Park S.Y., Subrahmanyam M.G., Wolfenzon D.* The structure and formation of business groups: Evidence from Korean chaebols // *Journal of Financial Economics*. 2011. Vol. 99. Iss. 2. P. 447–475. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.08.017>
17. *Дементьев В.Е.* К дискуссии о роли госкорпораций в экономической стратегии России // *Российский экономический журнал*. 2008. № 1-2. С. 27–41.
18. *Паппэ Я.Ш., Галухина Я.С.* Российский крупный бизнес: первые 15 лет. Экономические хроники 1993–2008 гг. М.: ИД ГУ ВШЭ, 2009. 423 с.
19. *Авдашева С.Б., Дементьев В.Е.* Акционерные и неимущественные механизмы интеграции в российских бизнес-группах // *Российский экономический журнал*. 2000. № 1. С. 13–27.
20. *George R., Kabir R.* Heterogeneity in business groups and the corporate diversification–firm performance relationship // *Journal of Business Research*. 2012. Vol. 65. Iss. 3. P. 412–420. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2011.07.005>
21. *Eccles R.* The Quasifirm in the Construction Industry // *Journal of Economic Behavior & Organization*. 1981. Vol. 2. Iss. 4. P. 335–357. URL: [http://dx.doi.org/10.1016/0167-2681\(81\)90013-5](http://dx.doi.org/10.1016/0167-2681(81)90013-5)
22. *Третьяк О.А., Румянцева М.Н.* Сетевые формы межфирменной кооперации: подходы к объяснению феномена // *Российский журнал менеджмента*. 2003. Т. 1. Вып. 2. С. 25–50.

23. *Rajan R., Servaes H., Zingales L.* The Cost of Diversity: The Diversification Discount and Inefficient Investment // *The Journal of Finance*. 2000. Vol. 55. Iss. 1. P. 35–80. URL: <http://dx.doi.org/10.1111/0022-1082.00200>
24. *Fauver L., Houston J., Naranjo A.* Cross-Country Evidence on the Value of Industrial and International Diversification // *Journal of Corporate Finance*. 2004. No. 10. P. 729–752. URL: [http://dx.doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00027-0](http://dx.doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00027-0)
25. *Claessens S., Fan J., Lang L.* The Benefits and Costs of Group Affiliation: Evidence from East Asia // *Emerging Markets Review*. 2006. Vol. 7. Iss. 1. P. 1–26. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2005.08.001>

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**BUSINESS INTEGRATION AND QUASI-INTEGRATION AS PART OF INVESTING
IN ECONOMIC SECURITY****Irina V. VYAKINA**Tver State Technical University, Tver, Russian Federation
vyakina@yahoo.com**Article history:**Received 27 January 2017
Received in revised form
17 February 2017
Accepted 14 March 2017
Available online 29 May 2017**JEL classification:** F15, F52,
G32, G34, H56
<https://doi.org/10.24891/ni.13.5.885>**Keywords:** economic integration,
business group, investment,
investment risk, economic
security**Abstract****Importance** National interests of Russia, economy of the country, regions and industries mean that the economy should be capable of generating the continuing investment process supporting the reproduction of national wealth and sustainable development and strategic competitiveness of the national economy.**Objectives** The research examines the substance of business integration and quasi-integration as mechanisms for investing in economic security. I also identify how business integration influences the nature and mechanisms of cash flow management.**Methodology** The research employs such conventional methods as analysis and synthesis, observation, induction and deduction, systems approach, graphical method.**Results** I scrutinized such constructs as integration and quasi-integration and proposed my own classification of combined business structures by type of integration ties. Various integration forms were found to be significant for economic security investment.**Conclusions and Relevance** Business structure components can have integration and quasi-integration nexus. The nature of integration ties directly influences the management of business structures, investment risk level and cash flow management mechanisms. Diversified integration generates higher effect in less advanced economies. This effect stems from intragroup maneuvering of financial resources, since it is necessary to establish business structures reducing transaction costs and adapting to the weakness of institutions, when capital markets and their institutional regulators are weak due to insufficient financial injections.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

AcknowledgmentsThe article was supported by the Russian Federal Property Fund, project No. 16-02-00213, *The Creation of Adequate Economic Environment for Innovative Renewal of Fixed Capital of Enterprises as One of the Conditions for Russia's Security*.**References**

1. Goto A. Business Groups in a Market Economy. *European Economic Review*, 1982, vol. 19, iss. 1, pp. 53–70. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921\(82\)90005-8](http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921(82)90005-8)
2. Williamson O.E. Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications, A Study in the Economics of Internal Organization. New York, Free Press, 1975, p. 286.
3. Cable J., Yasuki H. Internal Organization, Business Groups and Corporate Performance: An Empirical Test of the Multidivisional Hypothesis in Japan. *International Journal of Industrial Organization*, 1985, vol. 3, iss. 4, pp. 401–420. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/0167-7187\(85\)90032-3](http://dx.doi.org/10.1016/0167-7187(85)90032-3)
4. Brioschi F., Buzzacchi L., Colombo M.G. Risk Capital Financing and the Separation of Ownership and Control in Business Groups. *Journal of Banking & Finance*, 1989, vol. 13, iss. 4-5, pp. 747–772. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/0378-4266\(89\)90040-X](http://dx.doi.org/10.1016/0378-4266(89)90040-X)
5. Khanna T., Yafeh Y. Business Groups and Risk Sharing around the World. *The Journal of Business*, 2005, vol. 78, iss. 1, pp. 301–340. doi: <http://dx.doi.org/10.1086/426527>
6. Khanna T., Rivkin J.W. Estimating the Performance Effects of Business Groups in Emerging Markets. *Strategic Management Journal*, 2001, vol. 22, iss. 1, pp. 45–74. doi: [http://dx.doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F](http://dx.doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F)

7. Bena J., Ortiz-Molina H. Pyramidal Ownership and the Creation of New Firms. *Journal of Financial Economics*, 2013, vol. 108, iss. 3, pp. 798–821. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.009>
8. Chang S. The Rise and Fall of Chaebols: Financial Crisis and Transformation of Korean Business Groups. Cambridge, Cambridge University Press, 2003, 378 p.
9. Chung C. Markets, Culture, and Institutions: The Emergence of Large Business Groups in Taiwan, 1950s–1970s. *Journal of Management Studies*, 2001, vol. 38, iss. 5, pp. 719–745. doi: <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6486.00256>
10. He J., Mao X., Rui O.M., Zha X. Business Groups in China. *Journal of Corporate Finance*, 2013, vol. 22, pp. 166–192. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.05.001>
11. Collin S. Why Are These Islands of Conscious Power Found in the Ocean of Ownership Institutional and Governance Hypotheses Explaining the Existence of Business Groups in Sweden. *Journal of Management Studies*, 1998, vol. 35, iss. 6, pp. 719–746. doi: <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6486.00117>
12. Garrido C. National Private Groups in Mexico, 1987–1993. *CEPAL Review*, 1994, vol. 53, pp. 159–175.
13. Chauhan Y., Dey D.K., Jha R.R. Board Structure, Controlling Ownership, and Business Groups: Evidence from India. *Emerging Markets Review*, 2016, vol. 27, pp. 63–83. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2016.03.003>
14. Xavier W.G., Bandeira-de-Mello R., Marcon R. Institutional Environment and Business Groups' Resilience in Brazil. *Journal of Business Research*, 2014, vol. 67, iss. 5, pp. 900–907. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.07.009>
15. Belderbos R., Wakasugi R., Zou J. Business Groups, Foreign Direct Investment, and Capital Goods Trade: The Import Behavior of Japanese Affiliates. *Journal of the Japanese and International Economies*, 2012, vol. 26, iss. 2, pp. 187–200. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jjie.2012.02.001>
16. Almeida H., Park S.Y., Subrahmanyam M.G., Wolfenzon D. The Structure and Formation of Business Groups: Evidence from Korean Chaebols. *Journal of Financial Economics*, 2011, vol. 99, iss. 2, pp. 447–475. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.08.017>
17. Dement'ev V.E. [Discussion on the role of State corporations in Russia's economic strategy]. *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal = Russian Economic Journal*, 2008, no. 1-2, pp. 27–41. (In Russ.)
18. Pappe Ya.Sh., Galukhina Ya.S. *Rossiiskii krupnyi biznes: pervye 15 let. Ekonomicheskie khroniki 1993–2008* [Russian big business: the first 15 years. Economic chronicles of 1993–2008]. Moscow, Higher School of Economics Publ., 2009, 423 p.
19. Avdasheva S.B., Dement'ev V.E. [Joint-stock and non-proprietary integration mechanisms in the Russian business groups]. *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal = Russian Economic Journal*, 2000, no. 1, pp. 13–27. (In Russ.)
20. George R., Kabir R. Heterogeneity in Business Groups and the Corporate Diversification–Firm Performance Relationship. *Journal of Business Research*, 2012, vol. 65, iss. 3, pp. 412–420. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2011.07.005>
21. Eccles R. The Quasifirm in the Construction Industry. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1981, vol. 2, iss. 4, pp. 335–357. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/0167-2681\(81\)90013-5](http://dx.doi.org/10.1016/0167-2681(81)90013-5)
22. Tret'yak O.A., Rumyantseva M.N. [Networking forms of interfirm cooperation: approaches to explaining the phenomenon]. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta = Russian Journal of Management*, 2003, vol. 1, iss. 2, pp. 25–50. (In Russ.)

23. Rajan R., Servaes H., Zingales L. The Cost of Diversity: The Diversification Discount and Inefficient Investment. *The Journal of Finance*, 2000, vol. 55, iss. 1, pp. 35–80. doi: <http://dx.doi.org/10.1111/0022-1082.00200>
24. Fauver L., Houston J., Naranjo A. Cross-Country Evidence on the Value of Industrial and International Diversification. *Journal of Corporate Finance*, 2004, vol. 10, iss. 5, pp. 729–752. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00027-0](http://dx.doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00027-0)
25. Claessens S., Fan J., Lang L. The Benefits and Costs of Group Affiliation: Evidence from East Asia. *Emerging Markets Review*, 2006, vol. 7, iss. 1, pp. 1–26. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2005.08.001>

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.