

ПОНЯТИЕ «СИНЕРГИИ» И «ЭФФЕКТА СИНЕРГИИ» В ЗАПАДНОЙ ТЕОРИИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

В общем виде синергию можно определить как ресурс объекта, характеризующий его способность к качественно и количественно более сильному проявлению своих внутренних свойств в условиях совместного действия. *Синергетический эффект* – системный эффект, связанный с тем, что система как целостность всегда характеризуется набором свойств, превышающим сумму свойств всех ее отдельных элементов.

Понятие «синергии» уже 30 лет развивается в рамках синергетического подхода, который акцентирует внимание на открытых системах, неупорядоченности, неустойчивости и нелинейности отношений.

Таким образом, в корпоративных структурах (в открытых системах, обменивающихся с внешним миром информацией, энергией и веществом) возникают процессы самоорганизации, т.е. «процессы рождения из хаоса некоторых устойчивых упорядоченных структур с новыми свойствами». Применительно к компании можно сказать, что именно явления самоорганизации лежат в основе процессов создания дополнительной стоимости компании, в том числе в сделках корпоративной реорганизации.

Понятие «синергетического дохода» пришло из теории корпоративной диверсификации. Эта теория основывается на предположении, что крупная компания представляет собой набор неоднородных активов, подлежащих административной координации. Некоторые активы могут использоваться комплексно: они включаются в производственные цепочки в разных видах деятельности. Наличие комплексного актива в совокупности с наличием условия для его полного использования повышает устойчивость компании в условиях меняющегося спроса на ее товары и других колебаниях на рынке. Такой актив может, например, быть легко выведен из отрасли, испытывающей дефицит спроса, в отрасль, находящуюся на стадии роста. Однако отсутствие всех необходимых предпосылок делает достижение синергетического дохода невозможным для одной отдельной компании.

В модели диверсификации корпоративная реструктуризация представлена в качестве реакции компании на меняющиеся рыночные условия. В то время как одна компания испытывает нехватку какого-то актива, а другая владеет активом, который избыточен в данной отрасли, слияние оказывается хорошим выходом для обеих компаний. При рекомбинации активов в условиях реструктуризации растут возможности полного, наиболее эффективного использования комплексного ресурса. Это создает синергетический доход. В рамках теории корпоративной диверсификации под *синергией* понимается прежде всего супераддитивность стоимости различных комбинаций бизнесов. Ожидается, что стоимость новой компании превысит сумму стоимостей входящих в нее компаний.

В то время как явление синергии признается всеми исследователями, существование отрицательной синергии (или диссинергии) до сих пор полемизируется в литературе.

JoÑes G.R., C.W.L. Hill отмечают, что *диссинергия* возникает в результате превышения созданной в результате реструктуризации дополнительной стоимости над внутренними транзакционными издержками. Диверсификация, например, увеличивает издержки управления более крупной организацией. Это неизбежно сказывается на показателях эффективности компании, если только эти издержки не компенсируются ростом операционной эффективности. Оценка эффекта диссинергии связана с определенными методологическими трудностями. Поэтому в некоторых работах, посвященных данной теме (MoÑtgomery, C.A. The MeasuremeÑt of Firm DiversificatioÑ: Some New Empirical EvideÑce), считается, что синергия проявляется исключительно в положительных величинах прироста показателей деятельности компании. Те же случаи реорганизации, которые не приводят к таким эффектам, не характеризуются ни синергией, ни диссинергией. Явление отрицательной синергии в работах данных авторов, таким образом, отрицается. С другой стороны, Rachel Davis и L.G. Thomas в своем исследовании не только доказали факт существования отрицательной синергии, но и измерили ее.

Природа синергии и ее источники – еще один вопрос, на котором продолжительное время было сосредоточено внимание исследователей-экономистов, занимающихся проблемами реструктуризации и создания стоимости в реструктуризованных компаниях.

Природа синергии определяется лежащим в ее основе ресурсом. Этот ресурс всегда обладает свойством редкости и может быть представлен любым фактором производства. Рост стоимости в результате реструктуризации имеет место потому, что некий исключительный редкий ресурс, которым обладает одна компания, сочетается с уникальной возможностью его использования, которую, в свою очередь, обеспечивает другая компания. Saya№ Chatterjee, следуя данной логике, приходит к выводу, что на размер синергетического эффекта влияют следующие факторы:

- 1) относительная редкость создающего синергию ресурса;
- 2) количество этого ресурса в наличии у компании;
- 3) наличия возможности использовать этот ресурс;
- 4) количество альтернативных путей применения ресурса;
- 5) возможность реализации синергии.

Выполнение этих условий непосредственно влияет на процессы создания стоимости, находит свое отражение на рынке капитала.

БДЭУ. Беларускі дзяржаўны эканамічны ўніверсітэт.
Бібліятэка.

БГЭУ. Белорусский государственный экономический
университет. Библиотека.°.

BSEU. Belarus State Economic University. Library.
<http://www.bseu.by> elib@bseu.by