

## НОБЕЛЕВСКАЯ ПРЕМИЯ ПО ЭКОНОМИКЕ 2009 ГОДА

Нобелевская премия по экономике 2009 года была присуждена Оливеру Итону Уильямсону (Школа бизнеса им. Хааса Калифорнийского университета, г. Беркли, США) и Элинор Остром (Университет Индианы, США) за исследования проблематики механизмов управления экономическими отношениями (economic governance). Вниманию читателей предлагается статья, посвященная вкладу в данную область исследований профессора Уильямсона — члена Международного научно-консультативного совета «Российского журнала менеджмента». Данная статья представляет собой фрагмент общего обзора, подготовленного Шведской Королевской академией наук к вручению премии за 2009 г.

От редколлегии

### Введение

Институты представляют собой набор правил, которые управляют взаимодействием людей. Основная цель многих институтов — облегчение производства и обмена. Примерами институтов, которые создают возможности для производства и обмена, влияя тем самым на благосостояние людей, являются право, деловые организации и политическая система. Исследования в области механизмов *управления экономическими отношениями* (economic governance) представляют собой попытку понять природу этих институтов в свете тех фундаментальных экономических проблем, которые они решают.

Одним из важных типов институтов выступают юридические нормы и механизмы принуждения (enforcement), которые защищают права собственности и позволяют покупать и продавать эти права, то есть правила рынка. Другой важный тип институтов поддерживает производство и обмен за пределами рынков. Например, многие трансакции совершаются внутри деловых фирм. Кроме того, правительство часто играет основную роль в финансировании производства чистых общественных благ, таких как национальная оборона или поддержание в порядке общественных пространств (public spaces). В этой связи возникают фундаментальные вопросы: какой способ управления (governance) лучше

Перевод: *Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2009: Economic Governance*. 2009. The Royal Swedish Academy of Sciences: Stockholm, Sweden.

Материал публикуется с разрешения Нобелевского фонда.

© The Royal Swedish Academy of Sciences, 2009

© М. А. Сторчевой, пер. с англ., 2009

всего подходит для данных типов трансакций и в какой степени реально существующие способы управления могут быть объяснены сквозь призму их сравнительной эффективности, а не чего-либо еще?

В 2009 г. Нобелевская премия по экономике была присуждена двум ученым, которые внесли крупный вклад в понимание механизмов управления экономическими отношениями — *Элинор Остром* и *Оливеру Уильямсону*.

Вклад Остром\* и Уильямсона напрямую связан с решением исследовательской задачи, которую поставил лауреат Нобелевской премии по экономике за 1991 г. Рональд Коуз [Coase, 1937; 1960]. Коуз утверждал, что не может существовать удовлетворительной теории фирмы, которая опиралась бы только на свойства производственной функции, так как экономии от масштаба или разнообразия могут быть реализованы как внутри организационных границ, так и за их пределами. Вместо этого естественно было бы предположить, что фирмы обычно создаются там, где административное принятие решений приводит к лучшим результатам, нежели альтернативные рыночные сделки. Хотя аргументация Коуза в конечном счете убедила экономистов в необходимости заглянуть внутрь фирмы, она была только прелюдией к построению настоящей теории фирмы. Без уточнения факторов, которые определяют затраты, связанные с осуществлением рыночных сделок или административным принятием решений, утверждения Коуза имели слабое эмпирическое наполнение. Проблема заключалась в поиске путей конкретизации теории таким образом, чтобы получать с ее помощью предсказания, справедливость которых можно

определить с помощью эмпирических исследований. Что именно делают такие организации, как фирмы и ассоциации, что не под силу выполнить рынкам?

### Вклад Оливера Уильямсона

В своей основополагающей статье 1971 г. [Williamson, 1971] и последовавшей вслед за ней книгой «*Рынки и иерархии*» («*Market and Hierarchies*»), вышедшей четырьмя годами позже, Оливер Уильямсон разработал детализированную теорию фирмы в духе идей Коуза. На основании ряда аргументов, которые будут изложены далее, Уильямсон утверждал, что организация трансакций внутри фирмы будет более желательной в том случае, если трансакции являются сложными (complex), а материальные и человеческие активы обладают высокой отношенческой специфичностью (strongly relationship-specific). Поскольку и сложность, и специфичность вполне могут быть измерены, теория Уильямсона получала необходимое эмпирическое наполнение.

### Теория

Теоретическая аргументация Уильямсона состоит из четырех пунктов. Во-первых, рынок, скорее всего, будет работать хорошо в тех случаях, когда нет каких-либо препятствий для составления и принуждения к исполнению детализированных контрактов.<sup>1</sup> Например, на начальном этапе взаимоотношений покупателя и продавца обычно существует конкуренция по

<sup>1</sup> Одно из препятствий для заключения контракта может состоять в том, что стороны обладают частной информацией на стадии заключения контракта. Здесь мы не будем учитывать проблемы, связанные с наличием частной информации. Данные проблемы находятся в центре внимания литературы по теории конструирования оптимальных экономических механизмов (mechanism design theory) (за исследования в данной области была присуждена Нобелевская премия по экономике за 2007 г.).

\* С материалом, посвященным достижениям Э. Остром в области исследований механизмов управления экономическими отношениями (economic governance), можно ознакомиться на сайте Нобелевского комитета: [http://nobelprize.org/nobel\\_prizes/economics](http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics). — *Прим. пер.*

меньшей мере на одной стороне рынка. В рамках этой конкуренции у игроков на конкурентной стороне рынка нет возможности вести себя стратегически, поэтому ничто не мешает заключению эффективного контракта. Во-вторых, когда игроки на конкурентной стороне рынка осуществляют отношенчески-специфические инвестиции в материальные или человеческие активы, это приводит к тому, что «широкий» (thick) рынок становится «узким» (thin), а стороны сделки — зависимыми друг от друга. В ситуации отсутствия полного долгосрочного контракта возникает значительная прибыль (квазирента), которая становится предметом торга после заключения сделки (ex post). В-третьих, потери, связанные с осуществлением торга после заключения сделки, положительным образом связаны с размером квазирент. В-четвертых, данные потери могут быть сокращены путем включения трансакций внутрь фирмы.

Первые два пункта являются относительно простыми, но третий может потребовать обоснования. Почему затраты на торг должны быть выше в условиях, когда поменять партнера по сделке труднее? Уильямсон предлагает два взаимосвязанных объяснения. Во-первых, стороны в сделке имеют более сильные стимулы для интенсивного торга, т. е. стимулы затрачивать ресурсы для улучшения своей переговорной позиции и, таким образом, увеличения доли доступных квазирент (суммарной прибыли от сделки). Во-вторых, когда смена партнера по сделке проблематична, а интенсивная переговорная борьба приводит к полному или частичному срыву сделки, то может быть утрачен более значительный по объему выигрыш.

В четвертом пункте утверждается, что затраты на торг и неэффективную адаптацию могут быть сокращены путем объединения всех комплементарных активов внутри границ одной фирмы. Благодаря правовому статусу фирмы, в том числе

нормам о праве на управление (right-to-manage laws)\*, многих конфликтов можно избежать в результате существования у генерального директора фирмы власти (полномочий) по принятию обязывающих решений.<sup>2</sup>

Первоначально в работах Уильямсона акцентировались выгоды вертикальной интеграции, однако полная теория границ фирмы должна конкретизировать и затраты, связанные с ней. Такая аргументация, базировавшаяся на предположении о том, что властью можно злоупотреблять, была изложена во второй основной книге Уильямсона «*Экономические институты капитализма*» (1985 г.), прежде всего в главе 6. Неполнота контрактации, приводящая к вертикальной интеграции, выступает одновременно и причиной того, что вертикальная интеграция не является универсальным решением. Руководители фирмы могут осуществлять перераспределение ресурсов, даже если эта деятельность неэффективна.<sup>3</sup>

Чтобы понять основную идею Уильямсона, предположим, что одна и та же совокупность индивидов пытается осуществить

\* В данном случае подразумеваются разделы права, в которых покупателю услуги разрешается управлять поведением исполнителя в ходе предоставления этой услуги, например — трудовое право. Об этом идет речь и в упоминаемой далее статье С. Мастена. — *Прим. пер.*

<sup>2</sup> См. работу [Masten, 1988], где представлено обоснование соответствующего раздела законодательства в США. Что касается понимания того, что происходит внутри фирм, то Уильямсон, по его собственному признанию, в значительной степени опирался на работу Барнарда [Barnard, 1938].

<sup>3</sup> Существовала широко распространенная точка зрения, согласно которой иерархическая организация является дорогим удовольствием, потому что приводит к возникновению административных затрат. Однако, как заметил Уильямсон [Williamson, 1985], этот подход не совсем верен, поскольку в действительности можно изменять границы фирмы без какого-либо изменения административных рутин.

некоторый заданный набор трансакций через рынок или внутри фирмы. Организация трансакций внутри фирмы приводит к централизации прав принятия решения, экономя таким образом на затратах ведения переговоров и сокращая риск оказаться в переговорном тупике, но в то же время предоставляет руководителям фирмы больший простор для получения экономических рент неэффективными способами. Итоговый результат такого компромиссного решения зависит от трудности составления работающих контрактов *ex ante* и степени, в которой активы окажутся специфичны *ex post*. Гипотеза Уильямсона заключается в том, что управление трансакциями должно быть согласовано с технологией, лежащей в их основе, и с предпочтениями относительно указанного компромисса. Трансакции будут осуществляться внутри фирмы, если они связаны с активами, которые имеют ценность только для определенных продавцов и покупателей, особенно если факторы неопределенности (*uncertainty*) или сложности (*complexity*) повышают стоимость разработки полных и принуждаемых к исполнению контрактов. В противном случае они будут осуществляться через рынок.

#### *Эмпирические подтверждения*

К настоящему времени существует уже довольно много эмпирических свидетельств того, что вертикальная интеграция испытывает влияние со стороны сложности и специфичности активов. В статье [Shelanski, Klein, 1995] осуществлен обзор работ, специально посвященных эмпирической проверке гипотез, выдвинутых Уильямсоном, а в [Masten, 1996] собраны лучшие статьи по данной проблематике. Среди сравнительно недавних исследований можно назвать работы [Novak, Eppinger, 2001; Simester, Knez, 2002]. В статье [Lafontaine, Slade, 2007] представлен широкий обзор эмпирических исследований факторов вертикальной интеграции. Свою

работу эти авторы завершают следующим пассажем:

Убедительность данных эмпирических доказательств носит всеобъемлющий характер. В действительности буквально все предсказания теории трансакционных издержек выдерживают испытание фактами. Следует особо отметить, что при анализе вертикальной интеграции «назад», между производителем и его поставщиками, не обнаружено вообще никаких статистически значимых результатов, которые противоречили бы предсказаниям теории трансакционных издержек [Lafontaine, Slade, 2007, p. 658].

Рассмотрим, например, исследование трансакций между угольными шахтами и электростанциями, осуществленное в [Joskow, 1985; 1987]. Добыча угля и сжигание угля для производства электроэнергии являются двумя совершенно независимыми процессами. Однако транспортировка угля обходится довольно дорого, поэтому если рядом с электростанцией подходящий уголь добывает всего одна шахта, то будет существовать высокая степень взаимозависимости между фирмой — собственником шахты и фирмой — собственником электростанции. Грубо говоря, теория Уильямсона утверждает, что чем дальше от других шахт и станций находится данная пара, тем скорее она будет принадлежать одному собственнику.

Естественная вариация в специфичности активов, которая возникает из-за разного расстояния до ближайшего угольного месторождения, предполагает возможность достоверного измерения причинно-следственной связи между специфичностью активов и контрактными отношениями, что и сделал Джоскоу. Как предсказывает теория Уильямсона, контракты будут иметь относительно элементарный характер и более короткую продолжительность, когда специфичность активов низка, и становиться более детализированными и более долгосрочными по мере ее возрастания. В слу-

чае крайней степени специфичности активов контракты будут либо очень долгосрочными (до 50 лет), либо шахта и электростанция будут принадлежать одной фирме. Таким образом, по мере того как специфичность активов становится все более и более высокой, отношения между добывающей компаний и компанией – владельцем электростанции постепенно трансформируются из чисто рыночных в чисто нерыночные.

#### *Практические выводы*

Основным достижением Уильямсона является объяснение того, чем определяются границы фирмы. Однако из его теории следуют также практические выводы для фирм, а также для антимонопольного законодательства. Рассмотрим их вкратце.

Все вышеизложенное говорит о том, что вертикальная интеграция производства испытывает влияние выявленного Уильямсоном компромисса между выгодами от централизации прав принятия решений и возникающими возможностями получения экономических рент неэффективными способами. Отсюда не следует, что владельцы фирм мыслят категориями фундаментальной экономической логики. Более вероятно, эмпирические подтверждения теории возникают потому, что фирмы с неадекватными границами имеют тенденцию быть менее прибыльными и, следовательно, имеют меньшую вероятность выживания. Если это так, то исследования Уильямсона ведут к весьма важным практическим выводам для менеджеров фирм.

И действительно, книги Уильямсона довольно часто включались в списки обязательной литературы по курсам корпоративной стратегии в школах бизнеса во всем мире — с явной целью научить менеджеров принимать более правильные решения. В той мере, в какой этой обучению достигает своей цели, исследования Уильямсона не только помогают лучше объяснить наблюдаемые закономерности, но и приводят

к более эффективному использованию ограниченных ресурсов в мире.

Теория вертикальной интеграции Уильямсона проливает свет на вопрос о том, в чем принципиальное отличие фирм от рынков. Как следствие, она ставит под сомнение уверенность многих экономистов и правоведов 1960-х гг. в том, что вертикальную интеграцию лучше всего понимать с точки зрения приобретения рыночной власти. Проведенный Уильямсоном анализ предоставил логически последовательное обоснование для уменьшения в 1970-х и 1980-х гг. беспокойства антимонопольных органов по поводу вертикальных слияний (а возможно, и напрямую способствовал этому процессу). К 1984 г. в правилах регулирования слияний в США было в явном виде признано, что большинство слияний осуществляется с целью повышения эффективности, и эта цель особенно актуальна в случае вертикальных слияний.<sup>4</sup>

#### *Последующие исследования: расширение аргументации*

К настоящему времени проблематике границ фирмы посвящена огромная литература, и мы не стремимся подробно рассмотреть весь этот объем в рамках настоящего материала (обзор работ по данной, а также по смежной тематике можно найти в [Gibbons, 2005]). Мы предложим только краткий взгляд на эти исследования,

<sup>4</sup> К моменту написания своих новаторских работ в области вертикальной интеграции Уильямсон уже оказал определенное влияние на антимонопольную политику США. Работая помощником генерального прокурора по антимонопольным делам в Министерстве юстиции США, он подготовил доклад, впоследствии опубликованный (см.: [Williamson, 1968]), в котором утверждалось, что иногда из соображений эффективности горизонтальные слияния должны допускаться. По мнению авторов работы [Kolasky, Dick, 2003], это предложение Уильямсона заметно повлияло на самые первые «Правила слияний» (Mergers Guidelines), подготовленные Министерством юстиции США в 1968 г.

начиная с некоторых работ, вышедших вскоре после 1975 г. и дополняющих аргументацию Уильямсона.

Если Уильямсон сосредоточился на проблеме эффективного разрешения конфликта, то значительная часть последующих исследований акцентировалась на том, что неполные контракты в сочетании со специфичностью активов могут создавать неэффективность даже в том случае, если конфликты успешно разрешаются *ex post*. Когда стороны контракта вынуждены осуществить крупные инвестиции, специфические относительно данных отношений, они беспокоятся скорее не об эффективности распределения будущих выгод, а о собственной частной прибыли. Например, если какой-либо поставщик должен осуществить серьезные инвестиции в высокоспецифическое оборудование для обслуживания конкретного заказчика, а зависящие от будущих обстоятельств условия обмена не могут быть так просто детализированы заранее, то поставщик может обеспокоиться тем, что заказчик будет способен извлечь значительную долю прибыли после окончательного определения цены. Эта проблема известна как проблема *вымогательства*, или *шантажа* (*hold-up*).<sup>5</sup>

Впервые проблема вымогательства была описана в работе [Klein, Crawford, Alchian, 1978], а математический анализ вымогательства в условиях явным образом неконтрактуемых (*non-contractible*) инвестиций был осуществлен в [Grossman, Hart, 1986; Hart, Moore, 1990] (обозначим далее этот подход как ГНМ). Предмет исследования в данных работах — искажение инвестиций *ex ante*, а не издержки конфликта *ex post*.

<sup>5</sup> Здесь неявно предполагается, что невозможно составить контракт по поводу этих *ex ante* инвестиций. Как показал Кроуфорд [Crawford, 1988], проблема вымогательства исчезает, если данные инвестиции могут быть обеспечены контрактом (*contractible*) (см. также: [Fudenberg, Holmström, Milgrom, 1990; Milgrom, Roberts, 1990]).

Ключевой аргумент в их логике состоял в том, что владение активом закрепляет за стороной сделки переговорное преимущество. Таким образом, вместо изучения вопроса о том, какие активы должны иметь одного владельца, подход ГНМ сосредоточен на том, кто и чем должен владеть. Проще говоря, не принимая в расчет некоторые важные условия, подход ГНМ влечет вывод о том, что право собственности должно быть передано стороне, которая осуществляет наиболее важные неконтрактуемые отношенческо-специфические инвестиции. Теория ГНМ дополняет теорию Уильямсона. По причинам, которые указаны в [Whinston, 2003], эти дополнительные предсказания довольно трудно проверить эмпирически, но существующие немногочисленные факты подтверждают данную теорию (см.: [Lafontaine, Slade, 2007]).

*Последующие исследования:  
углубление анализа*

По сравнению с другими современными исследованиями в области экономики теория фирмы Уильямсона остается в значительной степени нематематизированной. Одна из наиболее вероятных причин этого состоит в том, что экономисты еще не разработали формальный аппарат, которого эта теория заслуживает [Williamson, 2000]. Основную трудность представляют две задачи: моделирование неполноты контрактов и моделирование неэффективного торга.

Считается, что неполнота контрактов связана с ограниченной рациональностью и, несмотря на первые попытки, предпринятые в работах Герберта Саймона [Simon 1951; 1955], лауреата Нобелевской премии по экономике за 1978 г., полезные модели ограниченной рациональности разрабатывались довольно долго. Тем не менее в наше время уже существует несколько детализированных математических моделей, посвященных связи между ограниченной

рациональностью и неполнотой контрактов (см., напр.: [Anderlini, Felli, 1994; Segal, 1999; Tirole, 2009]).

Что касается неэффективного торга, то обычно причиной разногласий сторон считается асимметрия информации.<sup>6</sup> В соответствии с этим подходом Уильямсон утверждал, что конфликт может возникать вследствие оппортунистических стратегий торга, таких как «выборочное и искаженное предоставление информации» и «неискренние (self-disbelieved) угрозы и обещания» [Williamson, 1975, p. 26]. В работах [Abreu, Gul, 2000; Compte, Jehiel, 2002] были представлены современные модели торга, в которых показывается, что стороны могут понести значительные потери в рамках второй из указанных форм стратегического поведения. Таким образом, актуальный вопрос заключается не в том, может ли быть формализована теория Уильямсона, а в том, когда мы увидим ее полноценную формализацию.

Также труды Уильямсона вдохновили многих исследований на тщательное изучение проблематики разрешения конфликтов внутри фирмы. Одно из направлений исследований, начатое работой [Kreps, 1990], посвящено важнейшему вопросу о том, каким образом конфликты разрешаются в ситуации, когда отсутствует контракт, исполнение которого обеспечивается посредством принуждения третьей стороной. Крепс использует теорию повторяющихся

<sup>6</sup> Другие теории результатов неэффективного торга опираются на необратимые стратегические обязательства (irreversible strategic commitments), в том виде, в каком это было сформулировано Шеллингом [Schelling, 1956], получившим Нобелевскую премию по экономике за 2005 г. (см. также: [Crawford, 1982]), или на систематические ошибки мышления (cognitive biases), которым посвящена работа [Babcock, Loewenstein, 1997]). В недавней работе о неполных контрактах Харт и Мур делают предположение о том, что торг ex post является неэффективным вследствие существования подобных психологических механизмов [Hart, Moore, 2008].

игр для объяснения того, как репутационные механизмы могут заменить контракты, и далее разрабатывает игровую модель фирмы — или ее владельца/менеджера — как носителя репутации. Работа [Baker, Gibbons, Murphy, 2002] исследует данный вопрос с помощью модели, которая в более явном виде анализирует внутрифирменное управление (см. также связанные с данной проблематикой исследования [Garvey, 1995; Halonen, 2002]).

#### *Общие выводы*

Хотя основным достижением Уильямсона стало формулирование теории вертикальной интеграции, более общей идеей является положение о том, что разные типы трансакций требуют использования разных структур управления. Говоря точнее, оптимальный выбор механизмов управления зависит от степени специфичности активов. Среди многих вариантов приложений этой общей идеи, начиная от теории брака [Pollak, 1985] и заканчивая теориями государственного регулирования [Goldberg, 1976], наиболее важным является ее использование в корпоративных финансах.

Сам Уильямсон отметил, что выбор между собственным и заемным финансированием имеет значительное сходство с выбором между вертикальной интеграцией и независимыми операциями [Williamson, 1988]. Акционеры и кредиторы не только получают разные денежные потоки, но еще и обладают различными совокупностями прав. Рассмотрим, например, отношения между предпринимателем и различными внешними инвесторами. Один класс инвесторов — кредиторы — обычно не получает права контроля, если только предприниматель не объявляет о банкротстве, а другой класс инвесторов — акционеры — как правило, получают значительные права контроля и в обычной ситуации (вне банкротства). Уильямсон утверждает, что неспецифические активы, которые

могут быть с низкими издержками переключены на другой способ использования, хорошо подходят для долгового финансирования. В случае банкротства кредиторы могут просто изъять эти активы у предпринимателя. Вместе с тем специфические активы гораздо в меньшей степени подходят для долгового финансирования, потому что права контроля теряют свою ценность при использовании вне отношений, для которых они были созданы.

Последующее формальное моделирование в [Aghion, Bolton, 1992; Hart, Moore, 1989; Hart, 1995], а также во многих других работах подтверждает полезность теории неполных контрактов для исследования принятия решений в области корпоративных финансов. В целом данное направление

исследований способствовало сближению проблематики корпоративных финансов и корпоративного управления — того слияния, которое начали Дженсен и Меклинг [Jensen, Meckling, 1976].

Еще один важный вывод, который можно сделать на основе исследований Уильямсона, заключается в том, что ключевые проблемы, связанные с изучением реальной и желаемой социальной и экономической организации, охватывают сразу несколько дисциплин. Своими публикациями и деятельностью в качестве редактора-основателя *Journal of Law, Economics and Organization* Оливер Уильямсон внес важный вклад в устранение многих барьеров на пути интеллектуального обмена между различными отраслями социальных наук.

## ЛИТЕРАТУРА

- Abreu D., Gul F. 2000. Bargaining and reputation. *Econometrica* 68 (1): 85–117.
- Aghion P., Bolton P. 1992. An «incomplete contracts» approach to financial contracting. *Review of Economic Studies* 59 (3): 473–494.
- Anderlini L., Felli L. 1994. Incomplete written contracts. *Quarterly Journal of Economics* 109 (4): 1085–1124.
- Babcock L., Loewenstein G. 1997. Explaining bargaining impasse: The role of self-serving biases. *Journal of Economic Perspectives* 11 (1): 109–126.
- Baker G., Gibbons R., Murphy K. J. 2002. Relational contracts and the theory of the firm. *Quarterly Journal of Economics* 117 (1): 39–84.
- Barnard C. I. 1938. *Functions of the Executive*. Harvard University Press: Cambridge, MA. (Русск. пер.: Барнард Ч. И. 2008. *Функции руководителя: власть, стимулы и ценности в организации*. М.: Социум.)
- Coase R. 1937. The nature of the firm. *Economica* 4: 386–405. (Русск. пер.: Коуз Р. Г. 2001. Природа фирмы. В кн.: Уильямсон О. И., Уинтер С. Дж. (ред.). *Природа фирмы*. М.: Дело; 33–52.)
- Coase R. 1960. The problem of social cost. *Journal of Law and Economics* 3 (1): 1–44. (Русск. пер.: Коуз Р. 1993. Проблема социальных издержек. В кн.: Коуз Р. *Фирма, рынок и право*. М.: Дело ЛТД при участии изд-ва Catallaxy; 87–141.)
- Compte O., Jehiel P. 2002. On the role of outside options in bargaining with obstinate parties. *Econometrica* 70 (4): 1477–1517.
- Crawford V. P. 1982. A theory of disagreement in bargaining. *Econometrica* 50 (3): 607–637.
- Crawford V. P. 1988. Long-term relationships governed by short-term contracts. *American Economic Review* 78 (3): 485–499.
- Fudenberg D., Holmström B., Milgrom P. 1990. Short-term contracts and long-term agency relationships. *Journal of Economic Theory* 51 (1): 1–31.
- Garvey G. 1995. Why reputation favors joint ventures over vertical and horizontal integration: A simple model. *Journal of Economic Behavior and Organization* 28 (3): 387–397.

- Gibbons R. 2005. Four formal(izable) theories of the firm. *Journal of Economic Behavior and Organization* 58 (2): 202–247.
- Goldberg V. P. 1976. Regulation and administered contracts. *Bell Journal of Economics* 7 (2): 426–448.
- Grossman S., Hart O. 1986. The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration. *Journal of Political Economy* 94 (4): 691–719.
- Halonen M. 2002. Reputation and the allocation of ownership. *Economic Journal* 112 (July): 539–558.
- Hart O. 1995. *Firms, Contracts, and Financial Structure*. Clarendon Press: Oxford.
- Hart O., Moore J. 1989. *Default and Renegotiation: A Dynamic Model of Debt*. MIT Working Paper No. 520 (published in revised form in *Quarterly Journal of Economics* 113 (1): 1–41, 1998).
- Hart O., Moore J. 1990. Property rights and the theory of the firm. *Journal of Political Economy* 98 (6): 1119–1158.
- Hart O., Moore J. 2008. Contracts as reference points. *Quarterly Journal of Economics* 123 (1): 1–48.
- Jensen M. C., Meckling W. H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–360. (Русск. пер.: Дженсен М., Меклинг У. 2004. Теория фирмы: поведение менеджеров, агентские издержки и структура собственности. *Вестник С.-Петербургского ун-та. Сер. Менеджмент* (4): 118–191.)
- Joskow P. 1985. Vertical integration and long-term contracts: The case of coal-burning electric generating plants. *Journal of Law, Economics, and Organization* 1 (1): 33–80.
- Joskow P. 1987. Contract duration and relationship-specific investments: Empirical evidence from coal markets. *American Economic Review* 77 (1): 168–185.
- Klein B., Crawford R. G., Alchian A. A. 1978. Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process. *Journal of Law and Economics* 21 (2): 297–326. (Русск. пер.: Клейн Б., Кроуфорд Р. Дж., Алчян А. А. 2003. Вертикальная интеграция, присваиваемая рента и конкурентный процесс заключения контрактов. В кн.: Слуцкий А. Г. (ред.). *Вехи экономической мысли. Т. 5. Теория отраслевых рынков*. СПб.: Экономическая школа; 318–366.)
- Kolasky W. J., Dick A. R. 2003. The merger guidelines and the integration of efficiencies into antitrust review of horizontal mergers. *Antitrust Law Journal* 71 (1): 207–251.
- Kreps D. 1990. Corporate culture and economic theory. In: Alt J. E., Shepsle K. E. (eds.). *Perspectives on Positive Political Economy*. Cambridge University Press: Cambridge.
- Lafontaine F., Slade M. 2007. Vertical integration and firm boundaries: The evidence. *Journal of Economic Literature* 45 (3): 629–685.
- Masten S. E. 1988. A legal basis for the firm. *Journal of Law, Economics, and Organization* 4 (1): 181–198. (Русск. пер.: Мастен С. 2001. Правовая основа фирмы. В кн.: Уильямсон О. И., Уинтер С. Дж. (ред.). *Природа фирмы*. М.: Дело; 294–318.)
- Masten S. E. (ed.). 1996. *Case Studies in Contracting and Organization*. Oxford University Press: N. Y.
- Milgrom P., Roberts J. 1990. Bargaining costs, influence costs, and the organization of economic activity. In: Alt J. E., Shepsle K. A. (eds.). *Perspectives on Positive Political Economy*. Cambridge University Press: Cambridge.
- Novak S., Eppinger S. 2001. Sourcing by design: Product architecture and the supply chain. *Management Science* 47 (1): 189–204.
- Pollak R. A. 1985. A transaction cost approach to families and households. *Journal of Economic Literature* 23 (2): 581–608.
- Segal I. 1999. Complexity and renegotiation: A foundation for incomplete contracts. *Review of Economic Studies* 66 (1): 57–82.
- Schelling T. 1956. An essay on bargaining. *American Economic Review* 46 (3): 281–306.
- Shelanski H. A., Klein P. G. 1995. Empirical research in transaction cost economics:

- A review and assessment. *Journal of Law, Economics and Organization* **11** (2): 335–361.
- Simester D., Knez M. 2002. Direct and indirect bargaining costs and the scope of the firm. *Journal of Business* **75** (2): 283–304.
- Simon H. 1951. A formal theory of the employment relation. *Econometrica* **19** (3): 293–305.
- Simon H. 1955. A behavioral model of rational choice. *Quarterly Journal of Economics* **69** (1): 99–118.
- Tirole J. 2009. Cognition and incomplete contracts. *American Economic Review* **99** (1): 265–294.
- Whinston M. D. 2003. On the transaction cost determinants of vertical integration. *Journal of Law, Economics and Organization* **19** (1): 1–23.
- Williamson O. E. 1968. Economies as an anti-trust defense: The welfare tradeoffs. *American Economic Review* **58** (1): 18–36.
- Williamson O. E. 1971. The vertical integration of production: Market failure considerations. *American Economic Review* **61** (2): 112–123. (Русск. пер.: Уильямсон О. 1995. Вертикальная интеграция производства: соображения по поводу неудач рынка. В сб.: Гальперин В. М. (ред.). *Теория фирмы*. СПб.: Экономическая школа; 33–53.)
- Williamson O. E. 1975. *Markets and Hierarchies*. Free Press: N. Y.
- Williamson O. E. 1985. *The Economic Institutions of Capitalism*. Free Press: N. Y. (Русск. пер.: Уильямсон О. И. 1996. *Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, «отношенческая» контракция*. СПб.: Лениздат.)
- Williamson O. E. 1988. Corporate finance and corporate governance. *Journal of Finance* **43** (3): 567–591.
- Williamson O. E. 2000: The new institutional economics: Taking stock, looking ahead. *Journal of Economic Literature* **38** (3): 595–613.