Заостровцева Анна Александровна. Процесс финансового разрушения корпорации и формы его преодоления : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Краснодар, 2003 171 c. РГБ ОД, 61:03-8/2622-0

**Содержание к диссертации**

Введение

1 Современный подход к финансовому управлению корпорацией в рыночной среде

1.1 Особенности корпоративных отношений в России. 9

1.2 Финансовая политика корпорации. Основные стратегии корпорации. 23

1.3 Процесс финансового управления корпорации. 39

2 Анализ процесса финансового разрушения корпорации (на примере корпоративного комплекса ОАО «Краснодарагроснаб »). 55

2.1 Структура управления корпорации и ее воздействие на приоритеты финансовой политики . 55

2.2 Формы и методы финансового разрушения корпорации. 78

2.3 Экспресс - диагностика финансового состояния разрушающейся корпорации.

3 Процесс финансового оздоровления корпорации 117

3.1 Концепция финансового оздоровления корпорации. 117

3.2 Финансовые стратегии и инструменты развития корпорации. 138

Заключение 152

Список использованной литературы

**Введение к работе**

Экономическая реформа, создавшая в стране условия переходной экономики, вызвала коренное изменение административных методов управления хозяйственной деятельностью и роли государства в регулировании экономики. Рыночные преобразования вносят новые элементы в отношения между государством и предприятиями, подчиняя их общей тенденции децентрализации и усиления экономической самостоятельности хозяйствующих субъектов на основе формирования и развития отношений частной собственности. За десятилетие в России возникли десятки тысяч экономических субъектов на основе корпоративной собственности. Однако поспешность проведения рыночных преобразований, в частности приватизации, отсутствие эволюционно сформировавшихся экономических предпосылок таких субъектов обусловили возникновение уродливо трансформированных корпоративных структур. Экономическое поведение таких структур существенно отличается от деятельности корпораций в экономически развитых странах.

Процесс становления российских корпораций протекает в совершенно особом режиме корпоративного управления, отличается неразвитостью корпоративных инструментов и культуры, иным строением системы финансового менеджмента. Собственность корпорации фактически низводится до уровня собственности определенной группы лиц. Все это приводит к распылению корпоративного капитала и искажению экономического содержания корпоративных структур.

Нормализация финансового управления корпорацией - это необходимый шаг на пути развития экономически совершенного, высокоэффективного корпоративного капитала в России. Проблема финансового управления корпорацией выводит на передний план вопросы создания цивилизованных корпоративных форм бизнеса, определения общих принципов и закономерностей корпоративного управления, моделирования системы финансового менеджмента, отвечающего требованиям корпоративной эффективности, создания баланса интересов мажоритарных и миноритарных собственников. Система финансо \ вого управления призвана обеспечивать экономическую эффективность и стабильность процесса воспроизводства корпоративного капитала.

Степень разработанности проблемы. Диссертационное исследование базируется на теоретических и практических разработках систем финансового управления корпоративным капиталом, представленных в трудах отечественных и зарубежных экономистов. В отечественной литературе преобладает аспект освоения накопленного мирового опыта управления корпоративным капиталом. В то же время российская практика требует разработки новых специфических подходов к системе финансового управления корпоративным капиталом.

Общие основы формирования и управления корпоративными структурами в экономике рыночного типа рассматривались в классических работах, А. Бер-ли, Д. Белла, Р. Брейли, Дж. Р. Блази, М. Вебера, У. Гейтса, Д. Джека, С. Джона, В. Ленина, Дж. М. Кейнса, Н. Кондратьева, Д.Л. Круза, В. Леонтьева, Дж. Литнера, Р. Льюиса, А. Маршалла, К. Маркса, С. Майерса, Дж. Моссина, Дж. Пирса, М. Портера, Дж. Тобина, Дж. Уильямса, М. Хаммера, М. Чарльза.

Вопросы финансового управления корпоративным капиталом рассматривались в работах зарубежных ученых Ф. Блэка, Ю. Бригхема, Л. Гапенски, Д. Дюрана, Т. Коупленда, Дж. Литнера, Г. Марковича, Р. Мертона, Дж. Моссина, М. Модильяни, М. Миллера, Дж. Трейнора, Дж. Тобина, М. Скоулза, В. Хорна, О. Уяльмсона, Дж. Уэстона, У. Шарпа.

Формирование новых форм собственности в России в постприватизационный период обусловило появление новых разработок отечественных экономистов, посвященных вопросам финансового и стратегического управления корпоративными структурами. Особое внимание корпоративному финансовому менеджменту уделили И. Балабанов, И.Беляева, В. Бочаров, А. Буренин, А.Бушев, А. Володин, В.Гончаров, А. Денисов, О. Дранко, С. Жданов, А. Жуп-лев, А.Идрисов, М. Керашев, В.Ковалев, В. Козырев, Б. Коласс, С.Мясоедов, Д. Паршагин, В. Родионова, А. Фельдман, О. Семенюта, О. Скворцов, Н.Тренев, Э. Уткин, Ю.Фединский, Е.Чиркова, В. Шеин, и другие.

Тем не менее, проблема финансового управления корпорацией остается отмеченный выше аспект разрушения корпорации и распыления корпоративного капитала. При всей своей значимости этот аспект остается вне поля зрения исследователей. Данное обстоятельство определило выбор цели и задачи диссертационного исследования.

Целью исследования является определение природы и содержания процесса финансового разрушения корпорации в условиях рыночной трансформации российской экономики и обоснование форм преодоления данного процесса. Для достижения поставленной цели соискатель ставит и решает следующие задачи:

- определение природы и сущности процесса финансового разрушения корпорации;

- выявление основных факторов трансформации корпоративных структур в условиях рыночной трансформации экономики и ускоренной приватизации;

- раскрытие специфики финансового управления российских корпораций;

- выявление экономического содержания, структуры и основных результатов «квазисистемы финансового менеджмента» корпорации;

- определение основных форм и инструментов механизма финансового оздоровления корпорации в условиях российской экономики, а также инструментов реконсолидации корпоративного капитала.

Предметом диссертационного исследования является процесс финансового управления корпорации в условиях рыночной трансформации экономики России.

Объектом исследования послужила практика финансового управления ряда корпоративных структур Краснодарского края, в частности, финансовый механизм корпорации ОАО «Роснефть - Термнефть» и корпоративного хозяйственного комплекса ОАО «Краснодарагроснаб 2».

Методологическую и теоретическую основу диссертационной работы составили труды отечественных и зарубежных ученых - экономистов в области управления корпоративным капиталом, становления и развития финансового менеджмента корпоративных структур. В диссертации широко использованы результаты современных исследований корпоративного капитала в России в постприватизационный период. Их критический анализ и оценка позволили соискателю комплексно рассмотреть проблему формирования финансового управления корпоративным капиталом в условиях трансформации экономики России.

Эмпирическая база диссертационного исследования представлена официальными данными статистических органов, фактами о развитии российского корпоративного капитала, содержащимися в монографиях, статьях и тезисах докладов, законодательными и иными нормативными актами органов государственного управления и самоуправления, а также данными, собранными и обработанными лично соискателем.

В процессе исследования использовались методы системного подхода финансового анализа, стратегического планирования и прогнозирования, метод экспресс - диагностики финансового состояния корпорации.

Концепция диссертационного исследования. В условиях неустойчивого экономического роста с новой силой проявляют факторы первоначального накопления капитала. По отношению к корпорации это означает формирование «квазисистемы финансового менеджмента». Главным результатом последней являются деконсолидация и распыление корпоративного капитала. Для преодоления последствий таких негативных преобразований необходима специфическая финансовая политика корпорации, ядром которой является стратегия защиты и реконсолидации корпоративного капитала. Реализация данной стратегии обеспечивается комплексом корпоративных принципов и финансовых инструментов, из которых и формируется в дальнейшем система финансового управления корпорации.

Научная новизна результатов диссертационного исследования заключается в следующем:

- определена специфика процесса финансового разрушения российских корпораций - интересы отдельных лиц - собственников корпоративного капитала берут верх над интересами эффективного функционирования и развития корпорации, как юридического лица; - выделены две группы стратегий российских корпораций в условиях рыночной трансформации экономики России: стратегии, ориентированные на интересы отдельных собственников капитала корпорации; стратегии, ориентированные на интересы корпорации в целом, как юридического лица;

- определена «квазисистема финансового менеджмента» корпорации, основные характеристики которой - дезорганизация финансовой политики корпорации, упрощение и постепенное вырождение функций финансового менеджмента, стихийность и хаотичность финансовых потоков корпорации, нецелевое использование финансовых ресурсов субъектами корпоративных отношений, постоянный финансовый дефицит;

- раскрыты основные последствия финансового разрушения российских корпораций: деконсолидация корпоративного капитала, деструкция корпоративного менеджмента, неполная реализация отношений корпоративной собственности, антагонизм интересов различных участников корпоративного процесса;

- сформирована концепция финансового оздоровления корпорации, вошедшей в процесс разрушения; в основе ее - процесс рекорпоратизации капитала и инструменты согласования корпоративных интересов;

- обоснованы радикальная и последовательная стратегии финансового оздоровления корпораций, в основе радикальной стратегии - процесс дезинтеграции корпорации в целях санации первоначального корпоративного капитала; в основе последовательной стратегии - процесс реконсолидации капитала, с последовательным выделением корпоративных элементов, не отвечающих целям и требованиям развития корпорации;

- предложен комплекс тактических финансовых инструментов, обеспечивающих реализацию разработанных стратегий развития и эффективного воспроизводства корпоративного капитала (инструменты экстенсивного и интенсивного развития капитала), выявлены условия реализации и риски, сопряженные с осуществлением корпоративных стратегий.

Теоретическая и практическая значимость данной диссертационной работы заключается прежде всего в раскрытии содержания процесса финансового раз рушения корпорации и в определении форм его преодоления. Результаты, полученные соискателем, могут быть использованы в целях совершенствования корпоративного финансового менеджмента, и для разработки нормативных актов регулирующих корпоративную деятельности в России.

Сформулированные и обоснованные соискателем рекомендации могут быть также использованы для совершенствования структуры, содержания и методики преподавания таких дисциплин высшей школы, как «Теория финансов», «Управление финансами предприятия», «Стратегическое управление», «Антикризисное управление», «Финансовый менеджмент».

Структура и содержание работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, содержащих восемь параграфов, заключения, списка литературы. Структура диссертации отражает логику и подход автора к исследованию поставленной проблемы.

Апробация работы. Основные положения и выводы диссертационного исследования были доложены в выступлениях школы - семинара в п.Хоста (2001 - 2002 г.г.), на всероссийской научной конференции в г. Пензе (2002г.), на международной научной конференции в г.Санкт - Петербурге (2002 г.).

Основные положения и выводы диссертационной работы опубликованы в 5 работах общим объемом 1,1 п.л. (в том числе 0, 95 п.л. авторских).

## Особенности корпоративных отношений в России.

Исходным пунктом предпринимательской деятельности, активно действующей в современном капиталистическом обществе, явилось простое частное предприятие. Капиталист - собственник предприятия, которому принадлежала «триада» полномочий: владения, пользования и распоряжения - единолично управлял принадлежащими ему активами. Как любой рациональный собственник, желающий получить наибольшую прибыль от собственных активов, он стремился к максимизации прибыли управляемого капитала. Дальнейшая эволюция привела к появлению особых экономических субъектов — корпораций, капитал которых принадлежал не одному, а консолидированной совокупности собственников.

Концентрация и централизация капитала служат основой для формирования корпоративных структур. Принято считать, что укрупнение капитала создает дополнительные возможности интенсивного экономического роста, быстрого наращивания инвестиций /24/. Исторически сложившаяся тенденция к концентрации капитала, обусловила развитие корпоративного хозяйствования, прошедшего многовековой путь - от XVI до XXI в.в.

Понимание «корпоративного управления» исходит из трактовки «корпорация». Длительное время господствующая «теория фирмы» с ее направленностью на достижение максимальной прибыли с наименьшими затратами, на наш взгляд, не позволяет создать методологическую основу для определения сути современных форм хозяйствования. Это не означает, что нет сформировавшихся взглядов на природу корпорации с позиций определения извлечения прибыли, формирования акционерного капитала. Корпорация для собственников -это, прежде всего, экономический институт, функционирующий в определенной среде, заданной условиями развития национального предпринимательства, возможностями и границами государственного регулирования /74/. Основное отличие корпоративной собственности состоит в том, что она консолидирована, обезличенна и известным образом отделена от акционеров.

Мы будем исходить из разграничения между действительной корпорацией как субъектом хозяйствования в экономически развитых странах и тем переживающим процесс становления субъектом акционерного хозяйствования, который присущ экономике России. Последний субъект можно было бы определить как становящуюся корпорацию. В формальном отношении субъекты обладают следующими общими признаками /60/:

- юридическое лицо - т.е. наличие самостоятельного баланса, правомочий и ответственности собственников;

- ограниченная ответственность — ответственность акционеров в пределах стоимости принадлежащих им акций;

- бессрочное функционирование - общество создается без ограничения срока, если иное не установлено уставом;

- сосуществование реального и фиктивного (т.е. представленного ценными бумагами корпорации) акционерного капитала;

- консолидация и обезличенность реального акционерного капитала по отношению к любому из акционеров.

Понятие «корпоративное управление» мы понимаем как процесс, нацеленный на обеспечение стабильности и эффективности воспроизводства корпоративного капитала. Тем самым корпоративное управление обеспечивает регулирование отношений между участниками акционерного общества по поводу формирования и реализации отношений корпоративной собственности. Главной проблемой здесь выступает обеспечение баланса интересов всех субъектов корпоративных отношений (рис.1). Альтернативная трактовка «корпоративного управления» основана на представлении корпорации как крупной экономической иерархии, объединяющей разные по своему экономическому содержанию виды капиталов /83/. Корпоративное управление рассматривают здесь как систему управленческих отношений между взаимодействующими хозяйствующими субъектами в направлении гармонизации их интересов, как в совместной деятельности, так и во взаимоотношениях с контрагентами рынка.

## Структура управления корпорации и ее воздействие на приоритеты финансовой политики

Для реализации корпоративной стратегии необходима организация адекватной рациональной структуры управления отвечающей принципам корпоративного менеджмента. Организационная структура управления корпорации -это внутренняя инфраструктура системы управления корпорацией, включающая совокупность организационных единиц (подразделений и должностных лиц), взаимную их соподчиненность, взаимоотношения организационных единиц с производственными подразделениями. Организационная структура управления регламентирует состав, размеры, размещение, профиль деятельности, ответственность и подчиненность, финансовых, производственных и обслуживающих звеньев, объединенных аппаратом управления, определенных стратегической программой развития корпоративного капитала.

Результирующая организационная структура управления должна отвечать трем основным требованиям: а) устойчивостью; б) обновляемостью, т.е. доступностью к реорганизации; в) адаптивностью к рыночным факторам /138/.

Устойчивость организационной структуры связана с органичностью ее базовой схемы, внутренне согласованной с достижением цели корпорации на основе устойчивых коммуникационных связей. Она должна соответствовать миссии и стратегическим целям корпорации, отвечать принципам корпоративного управления. Соискатель предлагает матрицу взаимодействий элементов корпоративной иерархии и аспектов финансового управления корпорации (таблица 4).

## Концепция финансового оздоровления корпорации

Проведенное исследование процесса финансового разрушения корпорации позволяет нам сделать определенный вывод. Корпоративный комплекс на основе ОАО «Краснодарагроснаб 2» деградирует как субъект корпоративного хозяйствования — налицо деконсолидация корпоративного капитала. В ходе анализа финансово - хозяйственной деятельности данного комплекса и его структурных подразделений соискателем были выделены основные характеристики, определяющие фиктивность проводимой корпоративной политики.

1. Консолидация капитала корпоративного комплекса ОАО «Краснодарагроснаб 2» в большинстве случаев происходит не экономическими методами, прибегая к «силовым» методам захвата и поглощения самостоятельных предприятий, создание финансовой, ресурсной и иного рода зависимости от корпоративной структуры.

2. Разрозненность, несопоставимость финансовых экономических действий отдельных корпоративных подразделений и головной компании. Отсутствие четких целевых ориентиров предприятий, соответствующих тактики и стратегии финансовой политики корпоративного объединения.

3. Система управления комплекса сверхцентрализована. Нарушена функциональная зависимость между менеджерами среднего и низшего звена структурных подразделений корпоративного объединения. Общая не эффективность процесса принятия управленческих решений.

4. «Квазисистема» финансового менеджмента, которая имеет следующие характеристики:

а) дезорганизация финансовой политики корпорации, стратегической и тактической сбалансированности финансовых решений, как в рамках корпорации, так и в рамках отдельных корпоративных структур;

б) разрушение организационной структуры корпоративного менеджмента, упрощение и постепенное вырождение функций финансового менеджмента;

в) стихийность и хаотичность финансовых потоков субъектов корпорации (за исключением единственно планомерно проводимой линии «выкачивания» финансовых ресурсов);

г) нарушение принципов самофинансирования и самоорганизации предприятий;

д) необоснованность и нецелевой характер использования финансовых ресурсов субъектов корпоративного объединения контролирующей группой, создание максимально зависимой структуры активов корпорации;

е) жесткая мобилизация финансовых ресурсов в централизованные фонды корпорации, хронический финансовый всех дефицит единиц корпоративного объединения;

ж) приоритетность частных интересов контролирующей группы в процессе управления финансами. Финансовые цели и принципы финансового благо состояния корпорации подменяются целями и интересами узкой группы лиц.

5. Политика «выкачивания» финансовых возможностей из предприятий корпоративного комплекса. Экономическая блокада, ущемление интересов мелких собственников, акционеров.

Как мы видим, ключевая проблема комплекса ОАО «Краснодарагроснаб 2» сводится к иррациональной деятельности высшего органа управления, целью которого является подмена корпоративной формы бизнеса формой хозяйствования в интересах определенной группы лиц.

Активизируется задача формирования новой системы финансового управления корпорации, позволяющей реализовать задачи консолидации капитала, опирающиеся на эволюционно сложившиеся предпосылки развития корпоративной формы бизнеса в России и отвечающие реалиям современного рынка.

Механизм финансового оздоровления корпорации нацелен на реализацию регулирующих, стабилизационных мероприятий во внешней и внутренней среде корпорации. Во внешней среде оздоровление корпоративных отношений предполагает оживление и активизацию финансового рынка в России. Инструменты финансового рынка призваны обеспечивать целесообразность и эффективность воспроизводства корпоративного капитала.

Концентрация и наращивание капиталов происходит одновременно с орга щ низационным оформлением этого процесса. Если бизнес развивается успешно, то аналогично развивается и его институциональная форма: акционерное обще г ство все в большей степени приобретает черты корпорации. Такова общая ло гика развития корпоративных систем хозяйствования, наблюдаемая в странах с многолетним опытом рыночной экономики.

Организация корпоративной формы бизнеса, по мнению соискателя, происходит с целью создания корпоративного капитала, действующего в интересах его собственников. Эффективность корпоративного процесса обеспечивается следующими условиями:

1. реконсолидация капитала - предполагает постоянное воспроизводство корпоративного капитала в зоне действия корпорации и за ее пределами;

2. обезличенность капитала - основывается на принципах коллективного управления корпоративным процессом, право владения означает право управления;

3. баланс интересов мажоритарных и миноритарных собственников корпорации - означает функционирование корпоративного капитала в коллективных интересах.