Здункевич Антон Михайлович. Функциональное содержание и принципы развития финансовой системы корпорации : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 Краснодар, 2007 154 с., Библиогр.: с. 143-154 РГБ ОД, 61:07-8/5126

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1. Методологические и теоретические аспекты функционирования и развития финансовой системы корпорации 13**

1.1. Корпорация как объект финансового исследования 13

1.2. Финансовые аспекты функционирования и развития корпорации 34

1.3. Возможности и ограничения различных подходов к исследованию финансовой системы корпорации 49

**Глава 2. Функциональное содержание финансовой системы корпорации 65**

2.1. Обоснование воспроизводственного подхода к финансовой системе корпорации 65

2.2. Основные функции финансовой системы корпорации 76

2.3. Институционализация финансовой системы корпорации 92

**Глава 3. Принципы развития финансовой системы корпорации 106**

3.1. Системное качество взаимодействия между действительным и фиктивным капиталом корпорации 106

3.2. Согласование интересов субъектов, персонифицирующих функции финансовой системы корпорации, и субординация их интересами самой корпорации как интегрального субъекта 115

3.3. Формирование адекватного ядра развития финансовой системы корпорации 123

Заключение 131

Список использованных источников 143

**Введение к работе**

**Актуальность темы** исследования Высокие темпы роста национальной экономики России, возросшая инвестиционная привлекательность ее корпоративного сектора, масштабные первичные размещения ценных бумаг российских корпоративных эмитентов на мировом финансовом рынке обусловили формирование ряда качественно новых аспектов научной проблемы функционирования и развития финансовой системы отечественных корпораций

Возросшая инвестиционная привлекательность корпоративного сектора экономики России не только актуализировала одну из своих важнейших функций финансовой системы отечественных корпораций - привлечение финансово-инвестиционных ресурсов в целях технологического и организационного обновления бизнеса, но и обозначила возросшую потребность в сбалансированности и соразмерности реализации всех функций данной системы Для современной России данный аспект весьма актуален, поскольку динамичный инвестиционный рост формирует угрозы асимметричного развития отдельных функций и структурных элементов финансовой системы корпораций, а также усиливает риски возникновения разрывов между действительным и фиктивным капиталом корпораций

Исторически сжатые сроки становления корпоративного сектора экономики России обусловливают особую значимость формирования финансовой культуры корпоративного менеджмента и внутренней институционализации сложившихся финансовых отношений Упорядочивание данных отношений, возвышение их системного качества обеспечивают эффективность и устойчивость дальнейшего развития корпораций, а также необходимый уровень прозрачности финансовой системы для акционеров, потенциальных инвесторов и иных пользователей информации о корпоративном бизнесе

Российские корпорации становятся участниками глобальной интеграции, что придает их финансовой системе дополнительные функции, обусловливает новый уровень ответственности за качество развития корпорации в расширяю-

щемся пространстве социально-экономического взаимодействия Глобальная интеграция актуализирует вопрос о принципах эффективного и устойчивого развития финансовой системы и всего комплекса корпоративных отношений, обеспечивающих конкурентоспособность российских корпораций на мировом рынке, необходимую доходность и инвестиционную привлекательность их ценных бумаг, управление основными рисками, адекватную защиту интересов субъектов корпоративной собственности, а также необходимую прозрачность всех элементов финансовой системы

**Степень разработанности проблемы исследования** Различные аспекты комплексной научной проблемы функционального содержания и принципов развития финансовой системы корпорации нашли отражение в многочисленных работах российских **и** зарубежных ученых

Методологические подходы и основы теории корпорации как сложной и обладающей высоким потенциалом адаптации системы экономических отношений были заложены в фундаментальных трудах Дж. Бьюкенена, А Берли, М Вебера, Р Гильфердинга, Г Демсеца, Дж Кейнса, К Маркса, Л фон Мизеса, Г. Минза, А Маршалла, К Поппера, А. Смита, О Уильямсона, Ф Хайека, О Хар-та, Дж Хикса, Й Шумпетера и др

Формирование и развитие финансовой системы корпорации в условиях рыночных преобразований в экономике современной России исследованы в работах М Алексеева, Б Алехина, В Алешина, С. Анесянца, А Бузгалина, С Га-лазовой, А. Городецкого, Ю Данилова, В Дейнега, В Дементьева, А Ермоленко, А Колганова, В Колесникова, Н Кузнецова, Д Львова, Г Клейнера, Я Миркина, В Овчинникова, Т Поздняковой, Н Токаева и др

Функциональные взаимосвязи между отношениями финансовой системы корпорации и отношениями финансового рынка исследованы в работах Л. Андреевой, Ф Блэка, Ю Бригхема, В Вертхейма, Л Гапенски, Д Дюрана, Л Иго-ниной, О Иншакова, М Кастельса, Т Коупленда, Дж Литнера, В Макарова, Г Марковица, Р Мертона, Дж Моссина, М Миллера, Ф Модильяни, Ф Найта,

Д Норта, Ю Осипова, А Пигу, В Слепова, Дж Синки, Дж Сороса, Дж Стиг-лица, Дж Ходжсона, С Дж Уинтера, М Фридмена, М Хаммера и др

Обоснованию базовых принципов и конкретных стратегий развития современной корпорации посвящены работы И Ансоффа, Л Абалкина, П Дра-кера, Ю. Винслава, И Германовой, Р Гумерова, С Зельберга, В Маевского, Дж Пирса, М Портера, Дж Трейнора, Дж Тобина, Дж Уэстона, У Шарпа, Ю Яковца и др

Вместе с тем многие существенные аспекты научной проблемы функционального содержания и принципов развития финансовой системы корпорации на современном этапе развития экономики России остаются недостаточно разработанными В -первую очередь это относится к обоснованию и реализации воспроизводственного подхода к исследованию данной системы, раскрытию способа ее институционализации, а также к определению основных принципов развития финансовой системы современной российской корпорации Эти обстоятельства обусловили выбор темы исследования, его цель и задачи

**Цель и задачи исследования** Цель диссертационной работы состоит в определении функционального содержания, раскрытии способов институционализации финансовой системы корпорации, а также обосновании основных принципов ее развития применительно к условиям экономики современной России

Реализация данной цели обусловила решение комплекса взаимосвязанных задач

спецификация корпорации как объекта финансового исследования,

уточнение понятия финансовой системы корпорации, разграничение процессов функционирования и развития данной системы,

установление возможностей и ограничений различных подходов к исследованию финансовой системы корпорации,

обоснование воспроизводственного подхода к исследованию финансовой системы корпорации,

определение основных функций финансовой системы корпорации,

раскрытие способов институциональной организации финансовой системы корпорации,

обоснование основных принципов развития финансовой системы корпорации

Объект **и** предмет исследования Объектом исследования является функционирование и развитие финансовой системы корпорации в условиях экономики современной России Предметом исследования выступают функциональное содержание, способ институциональной организации и принципы развития финансовой системы корпорации. Область исследования по паспорту специальности 08 00 10' 1 1 Современные теории финансов и их использование в практике деятельности государства, корпораций, домашних хозяйств 3 12 Финансовая стратегия корпораций

**Теоретико-методологическая основа исследования** представлена рядом положений теории финансов (действительный и фиктивный капитал, финансовая система, финансовый рынок, финансовые потоки и фонды), теории переходной экономики (трансформация экономических отношений, взаимодействие базисных и вновь формирующихся функций, институциональная ловушка), теории глобализации (глобальная финансовая система, глобальная интеграция), институциональной теории (доходные ожидания, рентоориентиро-ванное поведение, способ институциональной организации), теории воспроизводства (циклы развития, фазы воспроизводства, соотношение инерции и инновации в эволюции системы) и др В работе широко использованы методологические и теоретические разработки российских и зарубежных специалистов в области корпоративных финансов

**Инструментарно-методический аппарат** исследования включает принципы, обеспечивающие возможность применения системного анализа к разработке проблемы функционального содержания и принципов развития финансовой системы корпорации Общей основой исследования служат системный подход, воспроизводственный подход, функциональный и структурный анализ При обосновании выводов и практических рекомендаций использованы методы

экономико-статистического, финансового и институционального анализа, а также прогнозирования

**Информационно-эмпирической и нормативно-правовой базой** обеспечения доказательности концептуальных положений, достоверности выводов и рекомендаций исследования стали фактические данные, содержащиеся в трудах российских и зарубежных ученых по проблемам корпоративных отношений, финансового рынка, глобализации финансовых отношений, развитию сложных систем, международные договоры и конвенции, законы Российской Федерации, Указы Президента РФ, постановления Правительства РФ, нормативные акты ФКЦБ И ФСФР, источники различного характера материалы конференций и аналитические результаты научных разработок проблемы, официальные статистические данные Министерства финансов РФ, Южного федерального округа, справочно-статистические материалы федеральных и региональных статистических органов РФ, научные обзоры, подготовленные ИНИ-ОН РАН, финансовая отчетность российских акционерных обществ, материалы периодической печати, сетевые электронные ресурсы

**Рабочая гипотеза диссертационного исследования** представлена совокупностью следующих предположений

о том, что финансовая система корпорации формируется на основе взаимодействия действительного и фиктивного капитала,

о том, что функциональное содержание финансовой системы корпорации обусловлено потребностями воспроизводственного процесса корпорации,

о том, что принципы развития финансовой системы корпорации отражают существенные взаимосвязи, складывающиеся в инвестиционном процессе между действительным и фиктивным капиталом

**Основные положения, выносимые на защиту**

1 В процессе финансового исследования корпорации необходимо разграничивать следующие существенные аспекты системное качество ее финансовых отношений, складывающихся на основе взаимодействия действительного и фиктивного капитала корпорации, функциональное содержание финансовых

отношений, способы институционализации (внутреннего институционального упорядочивания и самоорганизации) финансовой системы корпорации, структурные элементы финансовых отношений, субъектные (персонифицированные) формы финансовых отношений, детерминанты эволюции финансовой системы корпорации

2. Дифференциация процессов функционирования и развития корпорации создает основу для последующего разграничения ее фондов и финансовых потоков на поддерживающие, обеспечивающие потребности функционирования действительного и фиктивного капитала, и инвестиционные, обеспечивающие потребности развития действительного и фиктивного капитала Инвестиционная составляющая совокупных финансовых ресурсов корпорации может быть квалифицирована как фонд ее развития

1. Необходимо учитывать следующие возможности подходов к исследованию финансовой системы корпорации системный подход позволяет определить ее основные функции и элементы структуры, на основе применения монетарного подхода могут быть выделены основные фонды и финансовые потоки данной системы, эволюционный подход позволяет выделить наиболее ценные ресурсы финансовой системы корпорации, локализованные в составе ядра ее развития, институциональный подход позволяет раскрыть способ внутренней самоорганизации и институционального упорядочивания финансовых отношений корпорации
2. Воспроизводственный подход к финансовой системе корпорации предполагает установление ее миссии и функций в воспроизводственном процессе корпорации, выделение базового цикла и основных фаз, через которые происходит движение данной системы При реализации воспроизводственного подхода необходимо учитывать специфическую двойственность финансовой системы корпорации с одной стороны, она своими денежными фондами и потоками обеспечивает воспроизводство стоимости действительного капитала, с другой стороны, она с помощью эмиссии и оборота ценных бумаг обеспечивает воспроизводство стоимости фиктивного капитала
3. Основные функции финансовой системы корпорации могут быть определены на основе воспроизводственного подхода, исходя из следующих объективных условий устойчивых связей между фондами и финансовыми потоками, обеспечивающими движение стоимости действительного капитала и альтернативными фондами и финансовыми потоками, обеспечивающими движение фиктивного капитала корпорации, принадлежности финансовой системы корпорации как интегральному субъекту (юридическому лицу), доминирования интересов корпорации в целом над интересами отдельных субъектов ее внутренней среды, необходимости обеспечения потребностей расширенного воспроизводства корпоративных отношений
4. Способы институционального упорядочивания и внутренней самоорганизации финансовой системы корпорации обусловлены следующими объективными обстоятельствами сетевым характером корпоративных отношений, связями между процессами воспроизводства стоимости действительного капитала и стоимости фиктивного капитала, позиционированием финансовой системы в центре сети корпоративных отношений, воздействием на финансовую систему корпорации отношений финансового рынка и отношений системы государственных финансов
5. В процессе развития финансовой системы корпорации, складывающемся на основе инновационного преобразования взаимодействия между действительным и фиктивным капиталом, формируются инвестиционные ресурсы развития финансовой системы, факторы развития данной системы, параметры инвестиционного процесса корпорации, обобщающая финансовая оценка бизнеса корпорации Развитие финансовой системы корпорации происходит под воздействием внешних факторов, институциональной среды национальной экономики, финансовой системы государства, финансового рынка Принципы развития финансовой системы корпорации представляют собой теоретическое выражение объективных закономерностей развития данной системы, преломленных через «призму» парадигмы соответствующей теории финансовых отношений

**Научная новизна результатов исследования** состоит в обосновании и практической реализации воспроизводственного подхода к исследованию финансовой системы корпорации, определении функционального содержания и способов институционализации отношений данной системы, а также в обосновании основных принципов развития финансовой системы корпорации применительно к условиям экономики современной России

Конкретное приращение научного знания, полученное соискателем, представлено следующими элементами

на основе компаративного анализа возможностей и ограничений существующих научных подходов к исследованию финансовых отношений обоснован воспроизводственный подход к финансовой системе корпорации, позволяющий представить данную систему как постоянно воспроизводимый результат циклического процесса взаимодействия между действительным и фиктивным капиталом корпорации, в последовательной смене фаз которого формируются. ресурсы и результаты функционирования и развития финансовой системы, взаимосвязи между фондами и потоками стоимости в пространстве развития корпорации; основные субъекты данной системы и их интересы, инвестиционный процесс корпорации, обобщающая оценка бизнеса корпорации;

на основе анализа взаимосвязей, складывающихся между фондами и финансовыми потоками, необходимыми для воспроизводства стоимости действительного и фиктивного капитала корпорации, определены основные функции финансовой системы корпорации исходные эмиссия фиктивного капитала и формирование действительного капитала в процессе становления корпорации, предоставление ресурсов для господствующего типа воспроизводства действительного капитала, формирование и распределение финансовых результатов деятельности корпорации, обеспечение интересов самой корпорации как интегрального субъекта посредством оптимизации обобщающей финансовой оценки ее бизнеса, коардиализация интересов участников внутренней и внешней сред корпоративного взаимодействия, управление рисками, инвестирование действительного капитала, эмиссия фиктивного капитала, регулирование взаи-

модействия с финансовой системой государства, адаптация к изменениям институциональной среды, системная реакция на изменение конъюнктуры и импульсы развития отношений финансового рынка,

раскрыты способы институционализации финансовой системы корпорации на уровне общей институциональной среды корпорации - нормативные документы, корпоративные стандарты и режимы, регламентирующие цели, характер, возможности и ограничения деятельности всех структурных элементов финансовой системы корпорации, на уровне контрактных соглашений - унифицированные формы контрактов, обеспечивающие эффективное и устойчивое взаимодействие корпорации с внешними финансовыми контрагентами и собственным финансовым менеджментом, на уровне индивидуальных институций -воспроизводство человеческого капитала корпорации, стимулирование корпоративной лояльности, оптимизация трансакционных издержек корпоративного взаимодействия,

обоснованы основные принципы развития финансовой системы корпорации принцип системного качества взаимодействия между действительным и фиктивным капиталом корпорации, принцип согласования интересов субъектов, персонифицирующих функции финансовой системы корпорации, и субординации данных интересов интересами самой корпорации как интегрального субъекта, принцип формирования адекватного ядра развития финансовой системы, обеспечивающего потребности ее эволюции в реальных условиях общей институциональной среды, финансового рынка и взаимодействия с финансовой системой государства

**Теоретическая значимость исследования** состоит в раскрытии способа институциональной организации, определении функционального содержания и обосновании основных принципов развития финансовой системы корпорации, что позволяет углубить соответствующие научные представления о функционировании и развитии данной системы, внести вклад в развитие теории финансов, теории финансового менеджмента, а также институциональной экономической теории в ее приложении к корпоративным финансам

Ряд положений диссертационной работы могут быть использованы в целях совершенствования содержания, структуры и методики преподавания дисциплин системы ВПО «Теория финансов», «Финансы корпораций», «Финансовый менеджмент», а также спецкурса по проблеме развития финансовой системы корпорации

Выводы и предложения, полученные в диссертационном исследовании, используются в учебном процессе НОУ ВПО «Южный институт менеджмента» (г Краснодар)

**Практическая значимость** обоснованных в работе положений и рекомендаций заключается в возможности формирования условий устойчивого и эффективного функционирования и развития финансовой системы корпорации, совершенствования функционального содержания и способов организации данной системы, а также оптимизации взаимодействия между действительным и фиктивным капиталом в целях ускорения оборота корпоративного капитала и оптимизации совокупных издержек, складывающихся в процессе функционирования финансовой системы корпорации

Предложения и рекомендации, полученные и обоснованные в диссертационном исследовании, нашли применение в процессе финансового управления ОАО «Авиасалон» (г Москва)

**Апробация результатов исследования** Результаты исследования на отдельных этапах представлялись в научных докладах и сообщениях и получили положительную оценку на международных, региональных и межвузовских научно-теоретических и научно-практических конференциях, совещаниях и семинарах, проводившихся в городах Краснодаре-, Сочи, Москве (2005-2007 гг.)

**Публикации результатов исследования** Основные положения диссертационного исследования нашли свое отражение в 5 публикациях соискателя общим объемом 2,0 п л

**Структура диссертации** соответствует цели и задачам исследования Работа состоит из введения, трех глав, включающих девять параграфов, заключения, списка использованных источников.

## Финансовые аспекты функционирования и развития корпорации

Корпорация относится к числу наиболее устойчивых и обладающих большим потенциалом адаптации к изменяющимся условиям хозяйствования форм организации экономического субъекта. Зародившись более четырехсот лет тому назад, она смогла пережить ряд масштабных социально-экономических преобразований и стать базовым элементом хозяйственных систем наиболее развитых стран мира.

По оценкам исследователей, в современном мире насчитывается около 50 тыс. разветвленных транснациональных корпоративных структур, которые включают примерно 200 тыс. филиалов в 160 странах. Крупные корпорации сосредоточивают основную массу ресурсов и формируют доминирующую долю финансовых результатов. Они концентрируют до 60% промышленного производства и торговли развитых стран, около 80% всех патентов и лицензий на новейшую технику, технологии и ноу-хау. По данным ООН, в США на долю 100 крупнейших корпораций, каждая из которых диверсифицирована и включает в свой состав предприятия 15-25 отраслей, приходится около 60% ВНП, до 50% занятых, более 65% общего объема инвестиций в национальную экономику1. Однако богатая история, диверсифицированный характер развития, а также многообразие корпоративных отношений породили феномен множественности научных трактовок корпорации. Выделим в данном отношении те трактовки, которые могут быть полезны для достижения цели данного исследования.

Некоторые исследователи, исходя из предельно широкой трактовки корпоративных отношений, считают, что корпорацией можно считать любую коммерческую организацию2. Возражая им, сторонники более узкой, конкретной ( трактовки корпоративных отношений, отмечают, что корпорацией должно считаться только хозяйственное общество или товарищество, в которых реализуется принцип разделения капитала3.

В частности, узкой трактовки корпоративных отношений придерживается А. Ковалева, по определению которой корпорация - это «коммерческая организация, образованная путем добровольного соглашения юридических и физических лиц (в том числе иностранных), объединивших свои средства и выпустивших в обращение акции с целью получения прибыли»4. Отметим корректность данного подхода, предоставляющего возможность положить в основу исследования корпоративных отношений принцип разделения капитала. Капитал без внутреннего расчленения на доли, по своей природе не может быть квалифицирован как корпоративный. Более того, капитал корпорации не только расчленен на доли, принадлежащие отдельным участникам, но и специфическим образом раздвоен; способ такого раздвоения мы раскроем в дальнейшем.

Многие российские исследователи корпоративных отношений, по существу, отождествляют корпорацию и акционерное общество, используя понятие «корпорация» для обозначения результата отделения собственности на капитал от функции управления . В данном случае воспроизводится - как правило, без упоминания первоисточника - один из базовых принципов марксистской экономической теории. Данное обстоятельство обусловливает потребность в углублении анализа корпорации.

Такой вывод упрочивается, если учесть позицию ряда российских и зарубежных исследователей, которые считают, что к корпорациям можно отнести лишь особую разновидность акционерных обществ, характеризующихся транснациональным характером деятельности, крупными размерами, доминирую-щим положением на рынке и т.д. . В этом случае акционерное общество рассматривают как организационную форму, в рамках которой уставный капитал делится на определенное число акций, а корпорацией называют акционерное общество, объединяющее деятельность нескольких фирм для достижения их общих целей или защиты привилегий . Отметим, что в рамках данного подхода понятие «корпорация» используется для обозначения сложного, комплексного характера организационного образования, функционирующего на основе объединенной собственности, единого полагания целей и четкой системы защиты прав собственников капитала.

Выделим также позицию известных сторонников неоклассического направления современной экономической науки Э. Долана и Д. Линдсея, которые определяют корпорацию как фирму, имеющую статус юридически независимого субъекта, в котором собственность разделена на части (доли, паи, акции), и ответственность каждого совладельца ограничена его вкладом в предприятие . Здесь принцип расчленения капитала дополняется принципом ограниченной ответственности участников корпорации.

Другие зарубежные авторы фиксируют еще один из принципов корпоративной организации экономического субъекта. Так, теоретики финансов и риск-менеджмента Э. Боди и Р. Мертон считают, что корпорацией следует называть лишь ту фирму, которая является самостоятельным юридическим лицом, действующим отдельно от своих владельцев2. Указанный принцип отделения фирмы от физических лиц, обладающих ее капиталом, зафиксирован и дополнен еще одним принципом обезличенности капитала по отношению к владельцам его долей в определении Ван Хорна: «корпорация - это обезличенное предприятие, созданное законом: оно может владеть имуществом и брать на себя обязательства»3.

Итак, мы выделили уже четыре важнейших принципа, лежащих в основании корпорации как формы организации экономического субъекта. Отметим, что большинство из них, так или иначе, институционально закрепились в правовой системе стран с развитой рыночной экономикой. Такое институциональное закрепление термин «корпорация» имеет в праве США и Великобритании (публичные, полупубличные, предпринимательские и непредпринимательские корпорации в США; единоличные, публичные, торговые компании и квазикорпорации в праве Великобритании). Так, по законодательству США, корпорация - юридическое лицо, зарегистрированное органом управления государства (или штата), действующее от собственного имени отдельно от лиц, владеющих им.

## Возможности и ограничения различных подходов к исследованию финансовой системы корпорации

В состав таких холдинговых структур могут войти: - корпорации, относящиеся к одной и той же сфере деятельности (результат горизонтальной интеграции); - корпоративные хозяйствующие субъекты, связанные только одним общим признаком - формой корпорации, но формирующие единую вертикаль экономической (финансово-инвестиционной) власти (результат вертикальной интеграции).

Помимо обеспечения интересов укрепляющегося российского государства (чаще всего в форме вовлечения частных корпораций в состав контролируемого государством холдинга), форма холдинговой структуры идеально подходит для соединения в составе ее любых элементов действительного капитала на основе консолидации фиктивного капитала в руках узкой группы держателей. Тем самым через холдинг реализуется стратегия диверсификации контролируемого из единого финансового центра капитала.

В основе построения данных холдинговых структур положен принцип аккумуляции доходов: управляющая компания рассматривает всю совокупность подчиненных ей дочерних корпораций как поток доходов, которым надлежит распорядиться в собственных интересах; - в целях обеспечения интересов управляющей компании создаются специальные схемы бюджетирования дочерних и внучатых структур, вводится жесткий финансовый контроль и т.п.; - входящие в состав холдинга корпоративные субъекты концентрируют у себя разнообразные ресурсы экономической власти, пытаясь опередить других участников холдинга; распределению подлежит не собственность и не финансовый результат ее реализации, а сама власть.

Вернемся к рис. 1.2.2. Отображенные на нем новые явления в финансовой сфере носят далеко не однозначный характер. Некоторые специалисты дают им сугубо негативную оценку, предупреждая о новых специфически финансовых угрозах экономическому развитию. Так, по мнению Э. Кочетова и Г. Петровой, «существо нового содержания финансовых потоков состоит в том, что они, с одной стороны, оторваны от воспроизводственных циклов (уход в виртуальное геофинансовое пространство), с другой стороны, они наполняют новым содержанием меновую стоимость»1.

Вероятно, в подобных суждениях есть резон. Экспансия производных финансовых инструментов сопровождается новым витком развертывания рисков и угроз разрыва во взаимодействии действительного и фиктивного капитала, отчуждения финансовых отношений от потребностей развития реального сектора общественного хозяйства. Виртуальный капитал, состоящий из самовозрастающих производных финансовых инструментов, устанавливает господство сначала в финансовой сфере, а затем уже подчиняет себе процессы производства в реальном секторе, управляя действительным капиталом, независимо от его состояния и эффективности. Это ведет к воспроизводству базисного противоречия хозяйственной системы между действительным и фиктивным капиталом, а значит, и к отрыву производных, отраженных по своей природе финансовых форм от своего содержания. Известно, что указанные отраженные финансовые формы производны по отношению к реальному хозяйственному базису и формируют особую надстройку над ним1. Если надстройка не обеспечивает развитие базиса, то ее функционирование не оправдано в экономическом отношении и она рано или поздно обесценивается и практически опровергается. Анализируя различные аспекты финансовой системы корпорации, мы подошли к главному выводу, который носит целевой характер по отношению к данному разделу работы. Этот вывод состоит в том, что в движении любой системы необходимо выделять два вида процессов: - функционирование, которое обеспечивает простое повторение и закрепление функций системы и ее структуры; - развитие, которое продвигает систему по ступеням ее эволюции, изменяет функциональное содержание и способ организации отношений.

Применительно к финансовой системе корпорации указанная дифференциация создает основу для последующего разграничения фондов и финансовых потоков корпорации на два вида: - поддерживающие, обеспечивающие потребности функционирования действительного и фиктивного капитала корпорации (возмещающие соответствующие затраты и воспроизводящие их в неизменном виде и том же масштабе, что и прежде); - инвестиционные, обеспечивающие потребности развития действительного и фиктивного капитала, а вместе с тем и готовящие переход к новому качеству их взаимодействия (прибавляющие, приростные и обновляющие сами формы взаимодействия действительного и фиктивного капитала).

Указанные виды фондов и финансовых потоков связаны между собой преемственно, поскольку функционирование представляет собой естественную основу для последующего развития, а инвестиции опираются на предшествующее им возмещение необходимых затрат капитала. Если мы не обеспечим в полной мере потребности функционирования финансовой системы корпорации и обозначим задолженность корпорации перед какими-то ее контрагентами, то тем самым будет подорвана основа развития финансовой системы корпорации; нерешенные проблемы базиса, образно говоря, подвешивают опирающуюся на него надстройку.

Представляется, что поддерживающие и инвестиционные фонды и финансовые потоки можно разделить во времени, лишь прибегнув к научной абстракции: - сначала происходит возмещение текущих затрат и возобновление стоимости всех функционирующих элементов корпоративного капитала; - затем происходит инвестирование развития капитала корпорации в целях реализации избранной стратегии развития финансовой системы и генеральной системы корпорации в целом. В практической жизни корпорации, то есть в режиме реального времени, финансовые ресурсы корпорации параллельно обеспечивают потребности возмещения затраченного действительного капитала и потребности его инвестиционного развития. Завершая данную тему, сформулируем вывод о том, что инвестиционная составляющая совокупных финансовых ресурсов корпорации может быть квалифицирована как фонд ее развития.

Что же представляет собой указанный целевой фонд? Прежде всего, речь идет о диверсифицированном финансовом явлении, поскольку фонд развития корпорации может быть сформирован на основе различных источников, включая:

## Основные функции финансовой системы корпорации

Как было указано выше, реализация воспроизводственного подхода предоставляет возможность установления основных функций финансовой системы корпорации. В решении данной научной задачи мы будем руководствоваться принципом дедукции, то есть использовать обобщение определенных теоретических положений и категориальный синтез, результаты которого будут апробированы в процессе анализа эмпирических данных, относящихся как к макро-, так и к микро- уровням исследования финансовой системы корпорации. При этом центральным, субординирующим теоретическим положением будет по-прежнему тезис о двойственности капитала корпорации.

Руководствуясь приведенным теоретическим положением, сформулируем ряд исходных данных для решения поставленной научной задачи. Во-первых, эффективность функционирования финансовой системы корпорации зависит от ее внутренней сбалансированности; разрывы между воспроизводством стоимости действительного капитала и воспроизводством стоимости фиктивного капитала обусловливают угрозу кризиса данной системы.

Если выделять функциональные задачи финансовой системы корпорации внутреннего характера, то первой среди них будет задача обеспечения динамической сбалансированности между воспроизводством стоимости действительного капитала и воспроизводством стоимости фиктивного капитала. Без решения данной внутренней задачи финансовая система просто теряет смысл для корпорации, превращается в излишнюю надстройку.

Соответственно, опираясь на динамическую сбалансированность между воспроизводством стоимости действительного капитала и воспроизводством стоимости фиктивного капитала, решаются следующие внешние функциональные задачи финансовой системы корпорации: - во-первых, реализуется целевая функция корпорации как интегрального субъекта (получение прибыли и использование ее для своего развития); благо і даря прибыльности своей деятельности, корпорация способна отвечать по своим обязательствам перед акционерами, государством и рынком; - во-вторых, осуществляется согласование интересов субъектов внутренней корпоративной среды (через формирование фондов возмещения затрат человеческого фактора - рабочей силы и человеческого капитала, а также специальных фондов участия в прибыли для представителей корпоративной техност-руктуры и исполнительского персонала); - в-третьих, обеспечиваются обе стороны процесса развития капитала корпорации (инвестирование развития действительного капитала и дополнительная эмиссия фиктивного капитала). Отметим, что данная внешняя функциональная задача тесно смыкается с ранее выделенной внутренней функциональной задачей обеспечения динамической сбалансированности между воспроизводством стоимости действительного капитала и воспроизводством стоимости фиктивного капитала.

Необходимо также учитывать то обстоятельство, что финансовая система корпорации в условиях глобализации экономических отношений превращается в мощный инструмент интеграции капитала и осуществления экономического господства. Благодаря данному инструменту в современной России сформировались такие гиперкорпорации, как РАО «Газпром», ОАО «Роснефть», ОАО «РЖД», РАО «ЕЭС», а также обрела мощную имущественную основу укрепляющаяся вертикаль государственной власти.

Выделим интересный аспект, связанный с реализацией данного инструмента в практике интеграционных процессов современной России. Корпоративный сектор отечественной промышленности сложился, как справедливо отмечает В. Дейнега, в результате взаимодействия двух разнонаправленных процессов: - сверху, через преобразование государственных предприятий посредст вом акционирования и приватизации; - снизу, через формирование нового корпоративного капитала на основе обобществления частной собственности нескольких ранее обособленных вла дельцев. Путь сверху явно преобладал, поскольку привел к формированию в процессе приватизации более 92% российских корпораций в форме ЗАО или ОАО1. В дальнейшем такое преобладание привело к следующим институциональным последствиям: - формированию устойчивой для всей национальной экономики России тенденции к доминированию стратегии вертикальной интеграции; - формированию и развитию мощной вертикали государственной власти, сосуществование с которой стало главной проблемой деятельности всех корпоративных структур.

Недаром в последние годы получили развитие частно-государственные партнерства (ЧГП), с помощью которых практически решаются задачи совместного развития вертикали государственной власти и частного (прежде всего, крупного корпоративного) бизнеса.

Выделим инструменты, которые используются государством для вовлечения частного бизнеса в состав ЧГП: - определение приоритетных сфер сотрудничества и создание необходимой инфраструктуры; - создание стратегически ориентированных инвестиционных фондов с преобладающим государственным участием; - создание венчурных фондов с преобладающим государственным участием; - формирование особых экономических зон; - проведение IPO в корпорациях, находящихся под контролем государства или функционирующих с его значительным участием (в данном отношении 1 См.: Дейнега В.Н. Воспроизводство собственности в системе корпоративных отношений. Ростов на/Д: СКНЦ ВШ, 2004. С.122. I характерны публичные размещения ценных бумаг ОАО «Роснефть», ОАО «Внешторбанк»); - прямые инвестиционные требования в адрес конкретных представите лей корпоративного бизнеса (например, как в случае с подготовкой к зимней Олимпиаде в Сочи, когда Президент РФ публично обратился с предложением об инвестиционном участии крупнейших российских корпораций в решении финансово-инвестиционных задач Сочи).

## Согласование интересов субъектов, персонифицирующих функции финансовой системы корпорации, и субординация их интересами самой корпорации как интегрального субъекта

Факторы, входящие во вторую группу (Ins, О, Inf), можно квалифицировать как интегрирующие, поскольку их воздействие обусловливает единство социально - экономической формы всех элементов ВМРП, связывая их производителей и потребителей общими отношениями воспроизводственного процесса, социально интегрируя их посредством институции, организации и информации.

При этом под институцией О. Иншаков понимает наиболее фундаментальную и абстрактную категорию институциональной теории: «Вводя человека в статус исполнителя особого социально значимого типа действий, институция обусловливает принадлежность к особой общности субъектов, равных по функции или функциональному свойству. Организационной формой институции становится институт, который обеспечивает связи между однородными по функции субъектами...Институции - социальные формы типизации функций хозяйственных субъектов, определяющие их статусы и роли в системе производства общественного бытия и образующие систему отношений функциональной структуры общества»1. Отметим некоторое расхождение в трактовках данной категории, приведенных во второй главе данной работы и у О. Иншако-ва. Представляется, что отмеченное расхождение не существенно для достижения цели нашей работы.

Если факторы первой группы следует отнести к трансформационным, то факторы второй группы - к трансакционным, то есть создающим связи между участниками хозяйственного процесса. Отметим, что О. Иншаков проводит чёткую грань между факторами хозяйственного процесса и его ресурсами - последние представляют собой потенциальные факторы, первоначально освоенные хозяйствующими субъектами предметы природы и общественной жизни, которые могут быть дополнительно вовлечены в производственные процессы.

Ресурсы непосредственно окружают действующие факторы хозяйственного процесса и составляют своеобразную внутреннюю оболочку ядра развития всей хозяйственной системы. Напротив, внешняя оболочка ядра представлена общими природными и социальными условиями хозяйствования, из которых люди извлекают необходимые им ресурсы.

А. Керашев, развивая идеи эволюционного подхода к исследованию системы социально-экономических отношений, дополняет концепцию ядра развития системы двумя формами капитала, играющими первостепенную роль в современном хозяйственном процессе - человеческим и финансовым капиталом. Суть предлагаемой им новой трактовки эволюционного подхода состоит в определении факторов - аргументов производственной функции как форм капитала, участвующих в хозяйственном процессе.

Можно согласиться с ним в том, что реализация такого «капитального» подхода к факторам - аргументам производственной функции обусловливает следующие конкретные преимущества процесса исследования и полученных в нём результатов: - гомогенность всех рассматриваемых факторов хозяйственного процесса, их единую природу; - возможность дополнять комплекс факторов новыми формами капитала, утвердившимися в развивающемся хозяйственном процессе; - связь, которая обнаруживается между участием всех форм капитала фазах производства, распределение обмена и потребления в исследуемой системе; - возможность сориентировать исследуемую систему социально экономических отношений на воспроизводство необходимой ей совокупности форм капитала; - отражение взаимодействия между реальным и финансовым секторами і исследуемой системы .

Выделим последнее из названных А. Керашевым преимуществ. Анализ ядра развития социально-экономической системы под углом зрения функционирующего в системе капитала приводит нас к основополагающему для системы корпорации взаимодействию действительного и фиктивного капитала. Применим высказанную А. Керашевым идею к развитию финансовой системы корпорации.

Применительно к финансовой системе корпорации принцип формирования адекватного ядра развития означает, что в данной системе складываются и устойчиво воспроизводятся следующие элементы: A. Инвестиционный фонд, достаточный для обеспечения потребностей развития корпорации, с учетом следующих параметров: - состояния конкурентной среды; - места самой корпорации на рынке; - реализуемой финансово-инвестиционной стратегии. Б. Финансовые резервы и инструменты страхования, адекватные рискам и угрозам, складывающимся в процессе развития корпорации, в том числе: - угрозам и рискам, возникающим в движении действительного капитала; - угрозам и рискам, возникающим в движении фиктивного капитала. B. Институциональные инструменты, достаточные для обеспечения ин новационных сдвигов в системе корпоративных отношений. В первую очередь, к таким инструментам следует отнести: - фонд развития человеческого капитала; - бюджет развития корпорации на длительную перспективу (до 5 лет); - фонд поддержки корпоративных инициатив и др. Г. Центр ответственности за развитие финансовой системы - совет директоров корпорации, обладающий необходимой экспертно-консультационнои инфраструктурой для принятия и реализации эффективных финансово-инвестиционных решений в областях: