

Научно-исследовательский журнал «Экономический вестник / *Economic Bulletin*»  
<https://eb-journal.ru>  
2025, Том 4 № 6 2025, Vol. 4, Iss. 6 <https://eb-journal.ru/archives/category/publications>  
Научная статья / Original article  
УДК 334.722.8; 332.012.34



<sup>1</sup>Хаматханова А.М.,  
<sup>1</sup>Фонд содействия инновациям, г. Москва

### *Природа акционерной собственности как высшей формы ассоциированной собственности*

**Аннотация:** в статье конкретизируется особое место акционерной собственности в современном многообразии ее форм. Прежде всего оно предпослано ее формированием, призванном разрешить противоречие между растущими масштабами производства и ограниченным потенциалом индивидуальной частной собственности, исходной в истории капитализма. Автором углублено обоснование внутренней взаимосвязи акционерной собственности и финансовых кризисов, предпосланной раздвоением натурально-вещественного и стоимостного бытия акционерного капитала, бытия в облике объектов реального сектора и в облике ценных бумаг. Таким раздвоением порожден и процесс финансиализации, пронизанный финансовыми кризисами. Систематизированы ключевые аспекты воздействия акционерной собственности на изменение социальной структуры общества, в числе которых существенное расширение за счет роста числа акционеров класса частных собственников, выполняющих функции инвестора; все более широкая возможность совмещения статуса наемного работника и собственника-акционера в одном лице, предпосланная повышением его жизненного уровня; появление внутри наемного труда особого социального слоя – наемного менеджмента, вступающего в противоречивые отношения с ассоциацией собственников.

**Ключевые слова:** акционерный капитал, акционерная собственность, ассоциированные формы собственности, индивидуальная собственность, капитализм, наемный менеджмент

**Для цитирования:** Хаматханова А.М. Природа акционерной собственности как высшей формы ассоциированной собственности // Экономический вестник. 2025. Том 4. № 6. С. 28 – 33.

Поступила в редакцию: 9 сентября 2025 г.; Одобрена после рецензирования: 6 ноября 2025 г.; Принята к публикации: 28 декабря 2025 г.

<sup>1</sup>Khamatkhanova A.M.,  
<sup>1</sup>Foundation for Assistance to Small Innovative Enterprises, Moscow

### *The nature of joint-stock ownership as the highest form of associated ownership*

**Abstract:** in the article specifies the special place of joint-stock ownership in the modern variety of its forms. First of all, it was preceded by its formation, designed to resolve the contradiction between the growing scale of production and the limited potential of individual private property, which originated in the history of capitalism. The author has deepened the substantiation of the internal relationship between joint-stock ownership and financial crises, presupposed by the bifurcation of the natural-material and value existence of equity, being in the guise of objects of the real sector and in the guise of securities. This bifurcation has also given rise to the financialization process, riddled with financial crises. The key aspects of the impact of joint-stock ownership on the change in the social structure of the company are systematized, including a significant expansion due to the growing number of shareholders of the class of private owners performing the functions of an investor; an increasingly wide opportunity to combine the status of an employee and an owner-shareholder in one person, presupposed by an increase in his standard of living; the emergence of a special social stratum within hired labor – hired management, which enters into contradictory relations with the owners' association.

**Keywords:** equity, joint-stock ownership, associated forms of ownership, individual ownership, capitalism, hired management

**For citation:** Khamatkhanova A.M. The nature of joint-stock ownership as the highest form of associated ownership. Economic Bulletin. 2025. 4 (6). P. 28 – 33.

The article was submitted: September 9, 2025; Approved after reviewing: November 6, 2025; Accepted for publication: December 28, 2025.

### Введение

В истории капитализма и присущих ему экономических отношений акционерная собственность занимает совершенно особое место. В обоснование этого тезиса выявляются особенности ее происхождения, оказавшегося следствием эволюции индивидуальной частной собственности в частные формы ассоциированной. Акционерная как высшая ее форма предстала наделенной огромным экономическим потенциалом, неизменно растущим по мере роста масштабов ассоциации собственников-инвесторов, предстающей в облике акционерного общества. На основе акционерной собственности и сформировался корпоративный сектор развитых стран, в настоящее время занявший лидирующие позиции не только в производстве ВВП, но и по уровню инновационной оснащенности и эффективности производства, по уровню производительности общественного труда. Более того, сам капитализм именуется современными учеными корпоративным капитализмом, способным успешно осваивать новейшие технологические уклады. Именно корпоративным в отличие от монополистического, каким он был определен в начале XX в. ввиду завершившегося формирования крупных монополий разного типа от синдикатов до концернов. К настоящему времени преобладающим на основе отбора наиболее адекватного этапу развития производительных сил типом монополии оказались корпорации, которые и заняли ведущее место в современной национальной и мировой экономике.

При этом природа акционерной собственности обладает двойственной природой: с одной стороны, она выступает как индивидуальная в рамках каждого пакета акций, а с другой – как общественная, объединяющая множество собственников в ассоциацию, обладающую неделимыми в натуральной форме объектами собственности. Эта двойственность порождает сложные противоречия и вызовы в управлении, распределении прибыли и взаимодействии между различными группами собственников и менеджментом. В условиях роста масштабов и глобализации акционерная собственность также способствует формированию новых социальных слоев, таких как наемные менеджеры и инвесторы, а также изменяет традиционные классовые отношения, что в свою очередь влияет на социальную структуру общества.

В данной статье рассматриваются происхождение акционерной собственности и ее двойственная противоречивая природа, а также ее роль в формировании новых социально-экономических отношений и вызовов XXI века. Изучение особенностей, развития и влияния акционерной собственности на современную экономику позволяет понять механизмы формирования глобальных экономических процессов, а также выявить основные противоречия.

### Материалы и методы исследований

Автором используются исторический метод исследования посредством рассмотрения эволюции акционерной собственности и капитализма; анализ и выявление особенностей акционерной собственности, двойственной природы, противоречий; сравнительный метод различных форм собственности, этапов развития капитализма; обобщение и систематизация, т.е. формирование выводов о роли и свойствах акционерной собственности, ее влиянии на экономику и общество; анализ экономических процессов, а именно влияние акционерной собственности на экономические показатели, кризисы, глобальные процессы, использование эмпирических данных, т.е. статистика для подтверждения показателей капитализации, участия населения в фондовых рынках. Все указанные методы исследования и эмпирические данные позволяют комплексно исследовать акционерную собственность, сочетая теорию, историю и анализ данных.

Природа акционерной собственности оказалась двойственной [7]: с одной стороны, акционерная собственность выступает индивидуальной в пределах индивидуального пакета акций, с другой – общественной в пределах ассоциации совместных собственников объектов акционерной собственности, неделимых в их натурально-вещественном бытии. Превращение акционерного капитала в непосредственную форму общественного капитала явилось «результатом высшего развития капиталистического производства и необходимым переходным пунктом к обратному превращению капитала в собственность производителей, но уже не в частную собственность разьединенных производителей, а в собственность ассоциированных производителей, в «непосредственно общественную собственность» [4]. Из этого утверждения Маркса следует, что

ассоциированный способ производства он рассматривал как переходный именно к социализму, так как его ключевым признаком он признавал господствующее положение непосредственно общественной собственности даже при том, что общественной она выступает в границах ассоциации.

Однако история капитализма сложилась по-иному: с освоением второй промышленной революции он вступил лишь во второй (монополистический, корпоративный) этап своего развития. И предстоял еще один, предпосланный освоением завершающей индустриализацию третьей промышленной революции. Но и ныне не просматривается социализм в марксистской трактовке: явно идет процесс возрождения индивидуальной частной собственности вследствие и по мере ее интеллектуализации.

В отличие от индивидуальной частной собственности, где все управленческие функции сосредоточены в руках собственника, собственники-акционеры отстранены от оперативного управления, что обусловлено масштабами компаний, предстающих многоуровневыми системами с усложненными производственными связями внутри них. А потому и система управления ими требует высокого уровня профессионализма и компетенции. Именно поэтому управление промышленным капиталом, в который превращен денежный в облике акционерного, оказалось сосредоточенным в руках наемного менеджмента – особого социального слоя внутри социальной структуры общества, порожденного отделением функции управления от функции инвестирования и превращение собственников в инвесторов, осуществляющих контроль за деятельностью управленческого слоя. А сам менеджмент, оперирующий чужой собственностью, оказывается способным манипулировать ею в процессе управления в своих экономических интересах [1]. На долю рядовых акционеров остается активное участие в ежегодных общих собраниях акционеров и в деятельности других институтов управления, где решаются стратегически важные вопросы. Но ключевые собственники, обладающие контрольными пакетами акций, принимают активное участие и в текущем управлении.

Неизменный рост потенциала акционерной собственности сопровождался обретением АО статуса ТНК, деятельности которых далеко выходящая за пределы национальной экономики, посредством которой акционерная собственность весьма способствовала формированию единого мирового экономического пространства. Расширение масштабов корпоративного сектора сопровождалось мощным воздействием и на социальную структуру общества появлением особой социальной прослойки работников наемного труда в облике наемного менеджмента и резким возрастанием числа собственников в облике инвесторов-акционеров. С распространением ассоциированных форм собственности существенно изменились взаимоотношения наемного труда и капитала. В крупных корпорациях широкое распространение получила практика привлечения наемных работников к управлению компанией в качестве партнеров или сособственников (рабочая акционерная собственность или Employee Stock Ownership Plan [12]), с возможностью последних участвовать в работе над собственными проектами.

Под воздействием всех этих обстоятельств меняется прежняя социальная структура общества, стирается присущая классическому капитализму четкость его деления на классы. Важно и то, что по мере роста технологической оснащенности производства неизмеримо возрастает значимость человеческого капитала, ныне не уступающая по значимости физическому капиталу. Доход наемного работника включает ныне помимо оплаты труда дивиденды на акции компании, в свою очередь полученные в порядке частичной оплаты ими наемного труда, и самостоятельно купленными наемными работниками. Наемный работник получает реальную возможность участвовать в управлении компанией, располагая правом голоса в качестве ее сособственника. В 2024 году США были страной с самым высоким участием населения на фондовых рынках, каждый второй американец инвестировал в фондовый рынок либо путём прямого розничного инвестирования, либо через финансовые инструменты, такие как страхование жизни и пенсионные фонды [10]. По состоянию на декабрь 2024 года на Мосбирже в России общее число инвесторов-физических лиц составило 34,7 млн человек [8]. Это еще один весьма значимый вклад акционерной собственности в преобразование социальной структуры общества.

Но всему есть предел. Акционерной собственностью как высшей формой частной был достигнут предел в исчерпании потенциала репродуктивного труда, чем и было расширено экономическое пространство для труда креативного. Следствием явилось мощное возрождение индивидуальной частной собственности по мере ее интеллектуализации. Тем самым неизменно и все более востребован труд креативный, труд интеллектуалов во всех сферах трудовой деятельности. Экономический вклад креативной экономики в разных странах уже достигает до 7,3% ВВП и 13% занятости. Экспорт креативных услуг резко вырос до 1,4 трлн долларов США в 2022 году, увеличившись на 29% по сравнению с 2017 годом [9].

#### **Результаты и обсуждения**

При обилии сособственников представляется затруднительным в рамках акционерной собственности персонифицировать собственника в противоположность всегда персонифицированной индивидуальной.

Вместе с тем наличие множества собственников отнюдь не исключает наличия ключевого собственника (непременного при инсайдерской модели акционерной собственности) – держателя контрольного пакета акций. Но при аутсайдерской модели [3] у множества крупных корпораций все 100% акций пребывает в свободном обращении, что существенно увеличивает число собственников-акционеров, в качестве таковых предстающих «праздным классом», как не без основания утверждал Т. Веблен [2].

Двойственность природы акционерной собственности, предстающей одновременно и индивидуальной в пределах индивидуального пакета акций, и общественной в пределах ассоциации, порождает противоречие между краткосрочными и долгосрочными интересами и мелких, и крупных собственников. Во взаимодействии наемных управляющих и собственников-акционеров формируется компромисс, способствующий взаимному доверию сторон и делегированию каждой из них вполне определенных и весьма значимых функций (механизм корпоративного управления).

Акционерной собственности экономическая система обязана углублению процесса финансиализации, порождающей финансовые кризисы, значительно усложняющие движение промышленных циклов.

В акционерном капитале воспроизведено отмеченное Марксом на уровне товара отделение его потребительной стоимости от стоимости и обретение последней самостоятельной формы движения в облике денег. В такой самостоятельности и заложена формальная возможность финансовых кризисов, давно превратившаяся в реальную. Но такое отделение, но в еще более сложной форме имманентно и акционерному капиталу: его стоимостное бытие обрело форму ценных бумаг, самостоятельно обращающихся на рынке акционерного капитала. Эта самостоятельность заведомо чревата их чрезмерным отрывом от действительной стоимости объектов акционерной собственности, пожизненно обитающих в сфере реального сектора национальной экономики. В свою очередь чрезмерный отрыв ценных бумаг от действительной стоимости объектов реального сектора придает акционерному капиталу характер фиктивного капитала. В чрезмерности такого отрыва и заложена глубинная причина финансовых кризисов, периодически сотрясающих не только национальную, но и мировую экономику как сферу деятельности ТНК.

Акционерный капитал как таковой фиктивным не является в противоположность банковскому капиталу, с деятельностью которого Маркс связывал спекулятивный характер капитала. Выразительно само название одной из глав третьего тома «Капитала» «Кредит и фиктивный капитал» [4]. И напротив, в определении самого Маркса «...акции представляют собой титул владения действительным капиталом» [5]. Фиктивный (спекулятивный) характер акционерного капитала порождается не акциями как таковыми, но отрывом рыночной стоимости акций от действительного капитала, равно как банковского – отрывом денег от действительной стоимости товаров.

Акционерная собственность в облике ТНК оказалась способной мобилизовать свой инвестиционный потенциал в границах, далеко выходящих за пределы национальных, что весьма способствовало формированию единого мирового экономического пространства, функционирующего по законам данной экономической системы, все более вовлекая в этот процесс развивающиеся страны, с одной стороны, поднимая капитализм как экономическую систему на высшую ступень своего развития – с другой. Общая капитализация фондового рынка в США на 2024 год оценивалась в 62 трлн долларов (4000 компаний), в Китае – 11,8 трлн долларов (5363 компании), в России – 650 млрд долларов (194 компании) [11].

Границы акционерной собственности остаются четко очерченными сферой крупного и частично среднего бизнеса. Прочие экономические ниши заняты ныне неизменно растущей индивидуальной и низшими формами ассоциированной собственности, вносящими свой весомый вклад в эффективное функционирование национальной экономики. Более того, численность занятых в них работников много выше, чем в крупном бизнесе, все более стремительно вытесняемых прорывными технологиями пятого и еще более шестого технологических укладов.

Преимуществами акционерной формы собственности как высшей формы ассоциированного присвоения, представляются следующие: консолидация значительных капиталов, привлечение высококвалифицированного и профессионального менеджмента, эффект масштаба, расширение слоя акционеров, способность быстро накапливать капитал и осуществлять его перераспределение, широко практикуемое вовлечение в состав собственников наемных работников, что позволяет предотвращать конфликты между наемным трудом и капиталом, ускорение процесса формирования единого мирового экономического пространства, благодаря прежде всего деятельности ТНК, основанных на акционерной форме собственности.

Примечательно и то, что акционерная собственность, существующая в различных организационно-правовых формах, находится под жестким контролем государства, что вполне логично, так как государство выступает ныне в статусе макроэкономического регулятора [6], а ныне и в мировой экономике созданием международных политических и экономических институтов (Всемирный банк, МВФ, ВТО, ВОЗ). Прежде

всего это бескомпромиссное антимонопольное регулирование, направленное на сохранение конкурентной среды, неизменно ориентирующей собственников на инновационное развитие.

### Выводы

Подводя итоги, отметим наиболее значимые в анализе поставленной проблемы положения. Акционерная собственность была порождена эволюцией индивидуальной частной собственности в частные формы ассоциированной, в числе которых она оказалась высшей по масштабам ассоциации, а тем самым и по своему экономическому потенциалу. И в этом смысле она сыграла решающую роль в освоении второй и третьей промышленной революции, вобранных индустриализацией.

Особенность такой эволюции явилось не только обретение акционерной собственностью природы общественной, но и сохранение природы индивидуальной. Такой двойственностью заложены противоречия между акционерами по поводу пропорции, в которой полученная прибыль делится на подлежащую индивидуальному присвоению в виде дивидендов, и подлежащую совместному ее инвестированию. Эти противоречия усугублены несовпадением интересов мелких и крупных акционеров, выступающих носителями преимущественно кратко- или долгосрочных интересов.

Акционерная форма собственности предстает ассоциацией собственников со сложной системой взаимоотношений между ними. Эта ассоциация во всем многообразии организационно-правовых форм вступает в весьма многообразную и сложную систему отношений, включающую отношения не только с наемной рабочей силой, внутри которой особое место занимает наемный менеджмент, но и с многочисленными внешними стейкхолдерами. Все эти отношения носят противоречивый характер, обусловленный разнонаправленностью их интересов. Но акционерная собственность наделена встроенным механизмом их положительного разрешения, что и позволило успешно и сполна завершить индустриализацию, тем самым исчерпать потенциал репродуктивного труда.

Становление акционерной собственности порождает размывание классовой структуры капиталистического общества в двух ключевых направлениях: появлению особого прослойки внутри работников наемного труда в социальном статусе наемных менеджеров и значительному росту числа собственников-акционеров, среди которых оказались представители различных социальных слоев, обладающих свободными денежными средствами.

Автором конкретизирован тезис о вкладе акционерного капитала в раздвоение национальной экономики на реальный и финансовый секторы, на расширение границ последнего, а тем самым и базы для финансовых кризисов. Расширение вследствие чрезмерного отрыва стоимостного бытия акционерного капитала в облике ценных бумаг от действительной стоимости его объектов. Финансовыми кризисами усложнено движение промышленных циклов. В этих условиях возрастает роль деятельности государства и межгосударственных институтов по регулированию финансовой сферы, сферы деятельности ТНК.

### Список источников

1. Богл Д. К. Битва за душу капитализма. М.: Институт Гайдара, 2011. 424 с.
2. Веблен Т. Теория праздного класса. М.: Издательство Прогресс, 1984. 194 с.
3. Капелюшников Р. И. Концентрация собственности и корпоративный ландшафт современной мировой экономики // Отечественные записки. 2005. № 1 (22). URL: <http://www.strana-oz.ru/2005/1/koncentraciya-sobstvennosti-i-korporativnyy-landshaft-sovremennoy-mirovoy-ekonomiki>. (дата обращения: 09.08.2025)
4. Маркс К. Капитал. М: Издательство политической литературы. 1985. Т. 3. 1976 с.
5. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения. М.: Государственное издательство политической литературы, 1961. Т.24. 667 с.
6. Красникова Е.В. Современность как эпоха смены экономических систем. М.: Экономика, 2024. 223 с.
7. Красникова Е.В., Хаматханова А.М. Акционерная собственность как фактор долголетия капитализма (Монография). М.: Экономический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова, 2018. 184 с.
8. Мордовина М. Россияне направили на фондовый рынок более Р1 трлн // РБК. 13.12.2024. URL: <https://www.rbc.ru/finances/13/12/2024/6759b0569a7947f674d14e0f> (дата обращения: 09.08.2025)
9. Creative Economy Outlook 2024 // UNCTAD. 2024. 146 с. 09.12.2025. URL: <https://unctad.org/publication/creative-economy-outlook-2024> (дата обращения: 09.08.2025)
10. Hirschmann R. Countries with highest stock market participation worldwide in 2024, by number of shareholders // Statista. 2025. URL: <https://www.statista.com/statistics/1611723/countries-with-highest-number-of-shareholders/> (дата обращения: 09.08.2025)

11. Market capitalization of listed domestic companies (current US\$) // World Bank Open Data 2025. 2025. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD> (дата обращения: 09.08.2025)
12. Pendleton A., Mc Donald J., Robinson A., Wilson N. Employee Participation and Corporate Governance in Employee-owned Firms. *Work, Employment and Society*, 1996. № 10 (2). С. 205 – 226.

### References

1. Bogle D.K. *The Battle for the Soul of Capitalism*. Moscow: Gaidar Institute, 2011. 424 p.
2. Veblen T. *The Theory of the Leisure Class*. Moscow: Progress Publishing House, 1984. 194 p.
3. Kapelyushnikov R.I. Concentration of Ownership and the Corporate Landscape of the Contemporary World Economy. *Otechestvennye zapiski*. 2005. No. 1 (22). URL: <http://www.strana-oz.ru/2005/1/koncentraciya-sobstvennosti-i-korporativnyy-landshaft-sovremennoy-mirovoy-ekonomiki> (date of access: 09.08.2025)
4. Marx K. *Capital*. Moscow: Political Literature Publishing House. 1985. Vol. 3. 1976 p.
5. Marx K., Engels F. *Works*. Moscow: State Publishing House of Political Literature, 1961. Vol. 24. 667 p.
6. Krasnikova E.V. *Modernity as an Era of Economic System Changes*. Moscow: Economica, 2024. 223 p.
7. Krasnikova E.V., Khamatkhanova, A.M. *Joint-Stock Ownership as a Factor in the Longevity of Capitalism (Monograph)*. Moscow: Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University, 2018. 184 p.
8. Mordovina M. Russians Invested More Than 1 Trillion Rubles in the Stock Market. *RBC*. December 13, 2024. URL: <https://www.rbc.ru/finances/13/12/2024/6759b0569a7947f674d14e0f> (accessed: 09.08.2025)
9. *Creative Economy Outlook 2024*. UNCTAD. 2024. 146 p. 09.12.2025. URL: <https://unctad.org/publication/creative-economy-outlook-2024> (date of access: 09.08.2025)
10. Hirschmann R. Countries with highest stock market participation worldwide in 2024, by number of shareholders. *Statista*. 2025. URL: <https://www.statista.com/statistics/1611723/countries-with-highest-number-of-shareholders/> (date of access: 08.09.2025)
11. Market capitalization of listed domestic companies (current US\$). World Bank Open Data 2025. 2025. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD> (date of access: 08.09.2025)
12. Pendleton A., Mc Donald J., Robinson A., Wilson N. Employee Participation and Corporate Governance in Employee-owned Firms. *Work, Employment and Society*, 1996. No. 10 (2). P. 205 – 226.

### Информация об авторе

Хаматханова А.М., экономический советник, Фонд содействия инновациям, г. Москва, [iamak@yandex.ru](mailto:iamak@yandex.ru)

© Хаматханова А.М., 2025