

Важным фактором, определяющим состояние и уровень развития национального хозяйства, является его экономический потенциал, основу которого составляет человеческий капитал, во многом формирующий способность государства действовать в мировой экономической системе. Огромные преимущества в создании условий для роста благосостояния граждан, формирования и развития экономики знаний, информационного общества имеют государства с накопленным качественным человеческим капиталом. Высокий уровень и качество накопленного человеческого капитала необходимы для ускоренного осуществления технологического обновления производств, рыночных преобразований экономики, выхода на путь устойчивого роста валового внутреннего продукта и повышения качества жизни населения в целом. Все это предопределяет растущую актуальность научных исследований, предметом которых является человеческий капитал.

УДК 64.011.34

**ТЕОРИЯ ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ
ВОСПРОИЗВОДСТВОМ ЧЕЛОВЕЧЕСКОГО КАПИТАЛА:
КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ, МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПРИНЦИПЫ**

*канд. экон. наук, доц. В.В. БОГАТЫРЕВА
(Полоцкий государственный университет)*

Представлена сущность существующих концепций выбранной для исследования области науки – финансового менеджмента. В контексте исследованных концепций с учетом выявленных особенностей формирования и использования человеческого капитала разработаны методологические принципы финансового управления его воспроизводством: научной обоснованности взаимосвязи человеческих ресурсов и человеческого капитала организации; оптимальности инвестиций в человека; формализации этапов формирования и использования человеческого капитала; системного подхода к решению поставленных задач в отношении приобретения и использования человеческого капитала; формирования стоимости человеческого капитала на основе мнения о его ценности, полезности.

Введение. Наряду с другими государствами Республика Беларусь определила инновационный путь развития как приоритетное направление повышения конкурентоспособности национальной экономики и безальтернативную возможность сохранения экономической независимости. Среди факторов инновационного развития, экономического роста и повышения национального богатства страны научным сообществом особое внимание уделено человеческому капиталу. Предпосылками возникновения теории человеческого капитала стали произошедшие в XX столетии коренные изменения не только в технике и технологии, но и в производительных силах. Весь мир был качественно преобразован, поднявшись на новую ступень не только материального, но и интеллектуального развития. В этих условиях особо пристальное внимание стало уделяться созидательной человеческой деятельности: новым научным изысканиям и происходящим на их основе технико-технологическим процессам. Результатом чего стали исследования ресурсов и возможностей человека.

Определение роли и места человека в процессе общественного воспроизводства всегда вызывало повышенный интерес со стороны ученых различных эпох и стран. Исследователи многих экономических школ неоднократно пытались определить и выявить характерные свойства творческих способностей человека, оценить их, охарактеризовать не только качественно, но и количественно. Вместе с тем новая экономика предопределила растущую потребность в обобщающих междисциплинарных подходах, позволяющих расширить научное мировоззрение, используя принцип организации научного знания в условиях взаимодействия разнообразных дисциплин для достижения поставленной цели. В этой связи, учитывая многогранность исследуемой категории и необходимость обеспечения стабильного экономического роста, представляется целесообразным расширить научное мировоззрение на человеческий капитал, выявив новые его аспекты и представить их в новой области исследования – финансового управления.

Основная часть. Для обеспечения преемственности научных теорий в формировании определенного способа понимания нового предмета исследования необходимо изучить существующие концепции выбранной области науки, в данном случае – финансового менеджмента. В современной науке концепции или системы концепций, находящиеся во взаимосвязи в рамках конкретной области науки, используются как для выражения основной точки зрения о каком-либо конкретном явлении, так и для обозначения определенных конструктивистских рамок, которые в дальнейшем будут определять сущность и основные направления развития исследуемого явления [1].

Существует множество концепций, применяемых в финансовом менеджменте в самых разных его аспектах. В результате глубокого анализа их сущности были выявлены наиболее значимые для формирования системы финансового управления воспроизводством человеческого капитала.

1. *Концепция приоритета экономических интересов собственников.* Данная концепция была разработана американским экономистом Г. Саймоном, лауреатом Нобелевской премии, специалистом по теории организации [2]. В своих работах Саймон выражал несогласие с мнением классической и неоклассической школ о том, что фирма как организация всегда должна быть нацелена в первую очередь на максимизацию прибыли и полезности. Результатом исследований ученого стала разработка альтернативной целевой концепции экономического поведения фирмы, суть которой сводилась к выделению среди основных целей ее существования одной цели – необходимость приоритетного удовлетворения интересов собственников [3]. Положения рассматриваемой концепции вытекали из концепции социальной рациональности, также разработанной Г. Саймоном. Сущностью принципа ограниченной рациональности, по Г. Саймону, является «способность человеческого ума формулировать и решать сложные проблемы, едва ли сравнима по уровню с проблемами, решение которых необходимо для объективно рационального поведения в реальном мире...» [4]. Тем самым ученый обосновал, что каждый индивидуум обладает способностями определенного (конкретного) уровня. Другими словами, «существуют практические пределы рациональности» [5]. Вместе с тем человек, поступая рационально в определенной ситуации, может не учесть оптимальность поступков в отношении реального мира. Таким образом, следует принимать во внимание «не только рациональность выбора, но и рациональность процедур, используемых для решений выбора» [5]. Описывая действие критерия максимума прибыли в качестве стимула для высшего менеджмента, он утверждал: «Большинство товаропроизводителей является наемными работниками, а не собственниками фирм <...>, им имеет смысл максимизировать прибыль фирмы только в тех пределах, в которых они находятся под контролем собственников. <...> Более того, в этом отношении нет никакой разницы между коммерческими фирмами, бесприбыльными организациями и бюрократическими учреждениями. Все сталкиваются с проблемой, как обеспечить, чтобы деятельность их наемных работников была направлена на цели организации. Нет никаких оснований считать а priori, что в организациях, преследующих цель максимизации прибылей, это легче (или труднее), чем в организациях, имеющих другие цели. <...> Вывод, что организации, чья деятельность мотивируется прибылью, будут более эффективными, чем другие организации, не следует из организационной экономики, построенной на неоклассических принципах» [6, с. 325].

Представители финансовой науки поддержали предложенную Г. Саймоном концепцию. Впоследствии концепция приоритета экономических интересов собственников легла в основу формирования главной цели финансового менеджмента, а именно: «максимизация благосостояния собственников предприятия», которая в дальнейшем стала формулироваться как «максимизация рыночной стоимости предприятия» [7, 8].

На основании вышеизложенного можно сделать вывод о возможности формирования способа понимания предмета настоящего исследования, опираясь на изложенные положения данной концепции. Основные положения концепции используются при обосновании максимально допустимой величины участия носителей человеческого капитала в распределении прибыли с учетом соблюдения интересов собственника субъекта хозяйствования.

2. *Концепция структуры капитала.* Концепция структуры капитала является комплексной разработкой М. Гордона, М. Дженсена, У. Меклинга, Д. Галей, Р. Мазулиса, С. Майерса и других ученых [9–11]. Указанные авторы являются разработчиками отдельных теоретических и практических положений концепции структуры капитала. На первой ступени понимание категории «структура капитала» сводилось к соотношению «используемого организацией уставного капитала и долгосрочного заемного капитала» [11].

Первоначально сущность классической теории структуры капитала фирмы отражалась соотношением «акций (представляющих собственный капитал) и облигаций (представляющих заемный капитал) в составе капитала организации» [12]. Однако впоследствии в зависимости от аспектов практического использования рассматриваемой концепции произошло уточнение состава и структуры как собственного, так и заемного капиталов фирмы [13]. Данное изменение было обусловлено возрастающей ролью кредитных механизмов финансирования деятельности субъектов хозяйствования [14].

Таким образом, современный подход к трактовке категории «структура капитала» расширяет существующую сферу практического применения теоретических аспектов концепции структуры капитала: «при такой трактовке теоретический базис концепции структуры капитала полностью синхронизируется

с концепцией стоимости капитала, что позволяет комплексно использовать их инструментарий в целях повышения рыночной стоимости организации»; «трактовка позволяет теснее увязать эффективность использования капитала с эффективностью использования активов, в которые он авансирован. В этом случае может быть элиминирована роль структуры капитала в обеспечении роста эффективности использования совокупных активов» [15, с. 62].

Рассмотрение категории «человеческий капитал» как компонента капитала организации и вытекающей из этого необходимости отражения его стоимостной оценки в числе источников финансирования предопределяет актуальность положений всех концепций структуры капитала (традиционной [16–20]; индифферентности структуры капитала – концепция ММ [19–22], компромиссной [22–24]). Вместе с тем в полной мере приведенные концепции могут быть применены на практике лишь при условии наличия развитого фондового рынка.

3. *Концепция временной ценности денег (Time Value of Money)*. Важным аспектом при принятии управленческих решений по поводу финансирования и инвестирования денежных средств, а также при оценке затрат будущих периодов является временная ценность денег. В основе концепции временной ценности денег лежат следующие утверждения:

- «влияние инфляции на стоимость затрат и будущих доходов» [23];
- «необходимость учета упущенной возможности в получении дохода от использования денежных средств» [23].

Концепция изменения ценности денег во времени «играет центральную роль в практике финансовых вычислений и выражает необходимость учета фактора времени при осуществлении долговременных финансовых операций путем оценки и сравнения ценности денег в начале финансирования проекта и при их возврате в виде будущих денежных поступлений, а также имеет принципиальное значение в связи с тем, что решения финансового характера предполагают оценку и сравнение денежных потоков, осуществляемых в разные временные периоды» [24].

Основоположником теоретических положений концепции временной ценности денег является И. Фишер, который в 1930 году изложил основные наработки по данной проблеме в труде «Теория процента: как определить реальный доход в процессе инвестиционных решений» [25].

В 1958 году Дж. Хиршлейфер в своем труде «Теории оптимального инвестиционного решения» более полно описал механизм этой концепции [26]. По его мнению, суть данной концепции состоит в следующем: «настоящая стоимость денег всегда выше их будущей стоимости в связи с альтернативой возможного их инвестирования, а также влиянием факторов инфляции и риска» [27].

Именно с учетом положений данной концепции были разработаны основные модели дисконтирования денежных потоков (DCF), которые впоследствии стали широко использоваться в финансовом менеджменте. Ученый Дж.Б. Уильямс был основоположником концепции анализа дисконтирования денежных потоков, Дж. Гордон – первым экономистом, применившим данный метод для управления финансами корпораций на практике, что привело к появлению тенденции использования данного метода в исследованиях цены капитала [28, 29].

В контексте принятого предмета исследования концепция изменения ценности денег во времени применяется при проведении оценки эффективности инвестиционных затрат, осуществляемых на стадиях воспроизводства человеческого капитала.

4. *Концепция компромисса между риском и доходностью (концепция взаимосвязи уровня риска и доходности, или концепция учета фактора риска)*. Основоположником этой концепции является Ф. Найт, основатель Чикагской школы экономической теории, опубликовавший (1921) свои разработки по данному вопросу в труде «Риск, неопределенность и прибыль» [30]. Дальнейшее развитие данная концепция получила в работах отечественных и зарубежных ученых.

Сущность концепции компромисса между риском и доходностью состоит в том, что «получение любого дохода в бизнесе чаще всего сопряжено с риском, причем связь между этими взаимосвязанными характеристиками прямо пропорциональная: чем выше обещаемая, требуемая или ожидаемая доходность (т.е. отдача на вложенный капитал), тем выше и степень риска, связанного с возможным неполучением этой доходности. Однако верно и обратное» [31, с. 18]. Согласно данной концепции «ключевым критерием при планировании подавляющего большинства потенциально обещающих доход финансовых операций является критерий субъективной оптимизации соотношения (доходность (доход), риск)» [31, с. 64].

Однако возможны случаи, когда максимизация дохода должна быть сопряжена с минимизацией риска. Так, в финансовом менеджменте «могут ставиться и решаться различные задачи, в том числе и предельного характера, например максимизация доходности или минимизация риска, однако чаще всего речь идет о достижении разумного соотношения между риском и доходностью» [32, с. 64].

Актуальность данной концепции для финансового управления воспроизводством человеческого капитала обусловлена тем обстоятельством, что, принимая на работу носителя человеческого капитала, организация принимает на себя риск того, что в будущем работник не оправдает ожиданий, и стоимост-

ная оценка его человеческого капитала окажется ниже. Кроме того, финансирование затрат на содержание, сохранение, развитие человеческого капитала всегда сопряжено с риском получить от работника более низкую по сравнению с ожидаемой отдачу.

5. *Концепция стоимости капитала (Cost of Capital Conception)*. Одним из важнейших условий эффективного управления капиталом предприятия является оценка его стоимости. Под стоимостью капитала понимается «цена, которую предприятие платит за его привлечение из различных источников» [33, с. 73].

Основой концепции стоимостной оценки является положение о том, что «капитал как один из важных факторов производства имеет, как и другие его факторы, определенную стоимость, формирующую уровень операционных и инвестиционных затрат предприятия» [33, с. 358]. Эта концепция – одна из основополагающих в системе финансового менеджмента. Однако суть концепции стоимости капитала не сводится лишь к определению цены привлечения капитала, а позволяет определить целый ряд направлений хозяйственной деятельности предприятия в целом.

У организации существуют различные источники финансирования хозяйственной деятельности в целом и инвестиционной в частности. В качестве платы за пользование привлеченных в деятельность финансовых ресурсов организация выплачивает проценты, дивиденды, вознаграждения. Другими словами, несет обоснованные расходы с целью поддержания своего экономического потенциала. Таким образом, каждый привлеченный источник имеет стоимость, определяемую исходя из суммы расходов на обеспечение данного источника. Следовательно, количественная оценка затрат на капитал имеет ключевое значение в анализе инвестиционных проектов и выборе альтернативных вариантов финансирования деятельности организации.

Впервые данная проблема была отражена в работах американского экономиста Дж.Б. Уильяма и изложена в труде «Теория инвестиционной стоимости» (1939) [34]. В более системный вид в контексте главной цели финансового менеджмента данная концепция была приведена только в 1958 году в труде известных американских ученых Ф. Модильяни и М. Миллера «Стоимость капитала, корпоративные финансы и теория инвестиций». Сущность этой концепции в их понимании состоит в том, что «затраты предприятия по привлечению и обслуживанию капитала (финансовых ресурсов) существенно различаются в разрезе отдельных источников. В связи с этим при выборе альтернативных источников финансирования активов количественная оценка стоимости привлекаемого капитала играет решающую роль» [35]. Вместе с тем «стоимость источников средств различна, стоимость капитала организации находится по формуле средней арифметической взвешенной, т.е. показателем, отражающим относительный уровень общей суммы расходов на поддержание оптимальной структуры капитала, является средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital – WACC)» [19, с. 77]. Показатель средневзвешенной стоимости капитала отражает «сложившийся в организации минимум возврата на вложенный в ее деятельность капитал, его рентабельность и характеризует стоимость капитала, авансированного в деятельность организации. Экономический смысл этого показателя состоит в том, что организация может принимать любые решения (в том числе инвестиционного характера), если уровень их рентабельности не ниже текущего значения показателя средневзвешенной стоимости капитала» [19, с. 78].

Назначение и область применения средневзвешенной стоимости капитала велика: оптимизация структуры капитала по источникам его привлечения; мера оценки достаточности формирования прибыли организации от операционной деятельности; критерий принятия управленческих решений при использовании денежных средств организации в сфере финансового инвестирования; элемент обоснования эффективности управленческих решений по вопросу слияния организаций; норма процентной ставки в процессе наращивания или дисконтирования стоимости денежных потоков; критериальный показатель принятия управленческих решений в сфере реального инвестирования организации (ставка отказа); измеритель уровня рыночной стоимости капитала (снижение WACC способствует повышению рыночной стоимости капитала и наоборот) [19].

Таким образом, показатель «средневзвешенная стоимость капитала организации» интегрирует в себе информацию о конкретном составе элементов сформированного (формируемого) капитала, их индивидуальной стоимости и значимости в общей сумме капитала. Он определяет относительный уровень расходов (в форме платы процентов, дивидендов, вознаграждений и т.п.) за пользование авансированными в деятельность организации финансовыми ресурсами.

В условиях неразвитого белорусского финансового рынка можно произвести расчет лишь приблизительного значения WACC, однако, как было отмечено выше, даже приблизительные значения могут быть чрезвычайно полезны для аналитических целей. Особое место в рамках данной концепции приобретает процедура контроля и управления значением показателя WACC: при прочих равных условиях снижение средневзвешенной стоимости капитала повышает капитализированную стоимость организации, что в полной мере соответствует основной целевой установке, задаваемой владельцами организации своему наемному управленческому персоналу. Кроме этого, показатель WACC может применяться для оценки рыночной стоимости организации.

В свою очередь, минимизация средневзвешенной стоимости капитала достигается путем оптимизации структуры источников его формирования на базе использования различных моделей. При этом учитывается эффект финансового рычага, определяющий уровень допустимого финансового риска для организации. Таким образом, концепция стоимости капитала находится в тесной взаимосвязи с концепцией структуры капитала.

Основные положения данной концепции применяются при обосновании выбора претендентов при приеме на работу (минимизация стоимости человеческого капитала претендента на стадии «приобретение»), при обосновании максимально допустимой величины участия носителей человеческого капитала в прибыли, при определении ставки дисконтирования для оценки экономической эффективности инвестиций в человеческий капитал.

В контексте вышеперечисленных концепций с учетом выявленных особенностей формирования и использования важнейшего фактора производства и экономического роста и будут разработаны методологические принципы финансового управления воспроизводством человеческого капитала.

На современном этапе экономического развития общества на первый план выходит участие в процессе воспроизводства человеческого фактора, следовательно, качественный уровень человеческого капитала работника – это основа создания прибавочной стоимости в процессе производственного цикла. Таким образом, грамотное финансовое управление воспроизводством человеческого капитала, подразумевающее под собой оптимизацию процесса инвестирования средств на развитие человеческого потенциала работников, будет являться основой эффективного финансового управления как отдельных стадий производственного процесса, так и всего производственного цикла.

Прежде чем научно обосновать место человеческого капитала в системе финансового менеджмента, необходимо рассмотреть взаимосвязь исследуемой категории с важнейшим видом ресурсов, являющимся источником человеческого капитала, – человеческим. Прежде всего, представим научное осмысление экономического содержания указанного вида ресурсов.

Общепринято, что понятие «ресурсы» – это запасы, доходы, денежные и другие средства, ценности, богатства и их источники. Современные ученые рассматривают персонал организации как ее человеческие ресурсы, тесно взаимосвязанные с категорией «человеческий капитал». Так, В.Р. Веснин утверждает: «Превращение работников в основной источник благосостояния фирмы изменило их положение. Они стали элементами человеческого капитала – главного ее достояния и условия победы в конкурентной борьбе» [36]. Согласно международным стандартам финансовой отчетности «ресурс, который контролируется организацией в результате прошлых событий и от которого ожидается поступление в организацию будущих экономических выгод, – есть актив» [37]. Человеческие ресурсы участвуют в деятельности организации, зарабатывая прибыль, и оплата за такое участие включается в стоимость изготавливаемой продукции. Из чего следует, что часть человеческого ресурса, участвующая в формировании «экономических выгод» и контролируемая нанимателем, может быть признана активом организации-нанимателя при условии наличия соответствующего нормативно-правового обеспечения.

На наш взгляд, человеческому ресурсу присущи критерии основного капитала. Он участвует в деятельности организации, зарабатывая прибыль, и оплата за такое участие включается в стоимость изготавливаемой продукции.

Представляется, что человеческие ресурсы, которые использует наниматель в целях достижения желаемого результата, могут быть задействованы не в полном объеме. Причиной этому могут быть следующие обстоятельства: нежелание работника использовать весь свой возможный потенциал и (или) неумение нанимателя создать условия, при которых потенциал его работников будет раскрыт в полном объеме. Тогда возникает вопрос: «Какая часть человеческих ресурсов участвует в приумножении капитала организации (предприятия)?». Ответ очевиден – только та, которая задействована в финансово-хозяйственной деятельности. Ведь капитал – это возрастающая стоимость. Анализ взаимодействия категорий «человеческие ресурсы» и «человеческий капитал» (как часть капитала субъекта экономики) показал, что на величину человеческого капитала и капитала организации в целом влияет та часть человеческих ресурсов работников, которая задействована в целях достижения желаемого результата. Учитывая экономическую сущность человеческого капитала и обозначенную взаимосвязь его с человеческими ресурсами, можно определить исследуемую категорию так, как представлено на рисунке 1.

Таким образом, одним из методологических принципов финансового управления воспроизводством человеческого капитала является принцип научной обоснованности взаимосвязи человеческих ресурсов и человеческого капитала организации, выражающийся в следующем: *человеческие ресурсы – это есть совокупность задействованных и незадействованных в финансово-хозяйственной деятельности организации знаний, навыков, умений, способностей ее (этой организации) работника*. Кроме того, человеческие ресурсы – это не только способность к труду в настоящее время, но и способность развивать уже имеющиеся возможности, и приумножение опыта, а также желание передать свой опыт. Тогда

человеческий капитал – это совокупность стоимостной оценки приобретенного человеческого ресурса, прирост стоимостной оценки человеческого ресурса в процессе его содержания, развития и сохранения, обуславливающий рост дохода организации-нанимателя как в настоящем, так и в будущем периодах. Для приобретения человеческого ресурса, другими словами, принятия на работу индивидуума с определенным уровнем знаний, навыков, умений, способностей, организации необходимо затратить часть финансовых ресурсов. В таком случае человеческие ресурсы представляют собой вложения финансовых ресурсов в приобретение знаний, навыков, умений, способностей конкретного работника. Далее, приобретенные человеческие ресурсы в части задействованных в финансово-хозяйственной деятельности организации-нанимателя формируют человеческий капитал.



Рис. 1. Взаимосвязь человеческих ресурсов и человеческого капитала организации

Источник: собственная разработка.

Вторым методологическим принципом финансового управления воспроизводством человеческого капитала является принцип оптимальности инвестиций в человека. Так, в процессе принятия участия в финансово-хозяйственной деятельности человеческие ресурсы способствуют либо наращиванию, либо уменьшению стоимостной оценки человеческого капитала. Затем человеческий капитал в составе общего капитала организации участвует в приращении суммы ранее вложенных финансовых ресурсов. Изложенное можно представить схематично на рисунке 2.

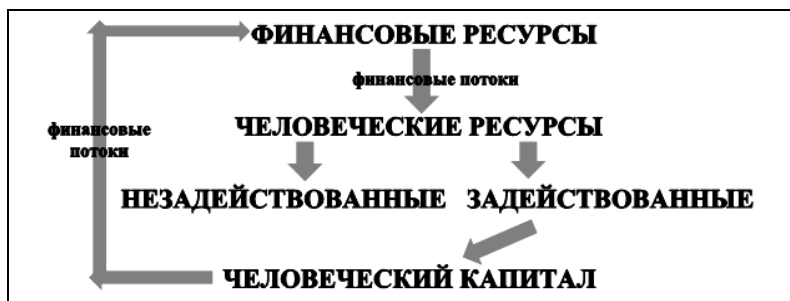


Рис. 2. Взаимосвязь финансовых ресурсов и человеческого капитала организации

Источник: собственная разработка.

Итак, человеческий капитал – неотъемлемая часть капитала субъекта экономики. Это свидетельствует о том, что он полноценно участвует в формировании прибыли и финансировании приобретаемых ресурсов субъекта экономики.

Как уже было обосновано, эффективность процесса воспроизводства человеческого капитала во многом будет определяться уровнем направляемых инвестиций на его развитие. При этом, учитывая концептуальные основы воспроизводственного процесса и содержание воспроизводственной концепции финансов, процесс воспроизводства человеческого капитала есть совокупность процессов его формирования и использования под воздействием финансовых потоков, в результате чего происходит обновление человеческого капитала с приращением (без приращения) его качественных характеристик, с увеличением (без увеличения) его стоимостной оценки.

Следовательно, третьим методологическим принципом финансового управления воспроизводством человеческого капитала является принцип формализации этапов его формирования и использования. Для чего, на наш взгляд, можно опереться на опыт известного американского ученого Я. Фитц-енца, основные результаты исследования которого изложены в труде «Рентабельность инвестиций в персо-

нал». Учитывая, что эффективность воспроизводства человеческого капитала зависит от объема направляемых в него инвестиций, особый интерес представляет матрица деятельности (таблица).

Матрица деятельности в сфере человеческого капитала

Переменные	Основные виды деятельности			
	приобретение	содержание	развитие	сохранение
Расходы...				

Источник: собственная разработка.

В матрице представлены четыре основных вида деятельности организации, в результате осуществления которых формируются инвестиции в человеческий капитал. Опираясь на аргументированное умозаключение, что человеческий капитал – часть капитала организации (страны), в основном изменяющаяся в зависимости от осуществляемых вложений со стороны, считаем целесообразным принять как *стадии формирования и использования человеческого капитала: приобретение, содержание, развитие, сохранение*. Указанные стадии формирования и использования человеческого капитала будут положены в основу теории финансового управления воспроизводством исследуемой категории.

Важнейшим *методологическим принципом* финансового управления воспроизводством человеческого капитала является принцип системного подхода к решению поставленных задач в отношении его приобретения и использования. Сущность этого принципа заключается в следующем: финансовое управление можно представить как систему, состоящую из двух подсистем – управляющей и управляемой, которые находятся во взаимосвязи. Очевидно, что человек своей деятельностью участвует в обеих подсистемах финансового управления. *В управляющей подсистеме (субъект системы) человеческий капитал представлен определенной категорией работников (кадровая и финансовая службы под руководством администрации), в обязанности которых вменено осуществлять управление финансами и работниками. В управляемой подсистеме (объект системы) человеческий капитал рассматривается в виде источника финансовых ресурсов как носитель способностей и навыков, участвующий в производственно-хозяйственной деятельности и в результате капитализации приносящий дополнительный доход себе и собственнику.* При этом наниматель (собственник) финансирует приобретение, содержание, развитие и сохранение такого капитала, а значит управляет соответствующими инвестиционными процессами. В контексте одного из общенаучных методов познания – системного подхода, предполагающего рассмотрение объекта как целостного множества элементов в совокупности отношений и связей между ними, изложенное можно представить в виде рисунка 3.

Формирование еще одного *методологического принципа* вызвано необходимостью обоснования подхода к определению стоимости человеческого капитала.

Учитывая особую значимость этого вопроса в финансах вообще и в концепции стоимости капитала в частности, исследуем категорию «стоимость».

В условиях формирования социально-ориентированной рыночной экономики, предполагающей взаимодействия на рынках свободных частных производителей и свободных индивидуальных потребителей, стоимость важнейшего фактора экономического роста приобретает особую практическую значимость. Определить степень полезности человека для производства пытались многие ученые, начиная с классиков и заканчивая современниками. Экономисты пытались количественно обосновать его стоимость, выбрать те сферы человеческой деятельности, инвестирование в которые повышало бы качественный уровень работника и вместе с тем давало бы соразмерную отдачу для собственника. Подход к определению понятия «стоимость» всегда был спорным в экономической науке. Само понятие стоимость (cost) не является выражением полезности предмета, а дает представление о количественной оценке расходов, связанных с приобретением, содержанием и сохранением какого-либо ресурса. На основании множества подходов к определению экономической сущности понятия «стоимость» была сформирована трудовая теория стоимости. Согласно которой «обмен товаров происходит как обмен одинакового количества труда, затраченного на их производство» [38]. Наряду с изложенным определением в трудовой теории стоимости А. Смит определил стоимость как стоимость труда, покупаемого за данный товар, и как суммы доходов рабочих и капиталистов. Классики К. Маркс и Ф. Энгельс сделали вывод, что «стоимость есть вещественная форма затрат общественного абстрактного труда и выражает отношение издержек производства и полезности», при этом под полезностью будем подразумевать удовлетворение, которое приносит потребителю благо [39]. Во многом она будет отражать субъективную оценку поку-

пателя. То есть полезность – это своего рода мнение о ценности чего-либо, сформированное в результате применения специальной методики ее определения.

Таким образом, *формирование мнения о ценности, полезности человеческого капитала осуществляется посредством применения особой методики его стоимостной оценки, следовательно стоимость человеческого капитала есть отношение затрат на его формирование и использование к выявленной величине стоимостной оценки.*



Рис. 3. Место человеческого капитала в системе финансового менеджмента

Источник: собственная разработка.

Выводы. Проведенный анализ сущностных характеристик категории «человеческий капитал» и базовых концепций финансового менеджмента позволил обосновать необходимость исследования человеческого капитала в контексте науки, решающей задачи справедливого распределения дохода между всеми участниками его создания, эффективности осуществляемых инвестиций, формирования достоверной информации о стоимости имущества субъектов различных уровней с целью эффективного управления – финансового менеджмента. При этом методологическими принципами формирования специальной научной теории финансового управления воспроизводством человеческого капитала стали:

а) *принцип научной обоснованности взаимосвязи человеческих ресурсов и человеческого капитала организации*, выражающийся в следующем: человеческие ресурсы – это есть совокупность задействованных и незадействованных в финансово-хозяйственной деятельности организации знаний, навыков, умений, способностей ее (этой организации) работника. Кроме того, человеческие ресурсы – это не только

способность к труду в настоящее время, но и способность развивать уже имеющиеся возможности и приумножение опыта, а также желание передать свой опыт. Тогда человеческий капитал есть совокупность стоимостной оценки приобретенного человеческого ресурса, прирост стоимостной оценки человеческого ресурса в процессе его содержания, развития и сохранения, обуславливающий рост дохода организации-нанимателя как в настоящем, так и в будущем периодах;

б) *принцип оптимальности инвестиций в человека*. Так, в процессе принятия участия в финансово-хозяйственной деятельности человеческие ресурсы способствуют либо наращиванию, либо уменьшению стоимостной оценки человеческого капитала. Затем человеческий капитал в составе общего капитала организации участвует в приращении суммы ранее вложенных финансовых ресурсов;

в) *принцип формализации этапов формирования и использования человеческого капитала*, в основу которого положен процесс его воспроизводства под воздействием финансовых потоков, в результате чего происходит обновление человеческого капитала с приращением (без приращения) его качественных характеристик, с увеличением (без увеличения) его стоимостной оценки;

г) *принцип системного подхода к решению поставленных задач в отношении приобретения и использования человеческого капитала*. Сущность этого принципа заключается в следующем: финансовое управление можно представить как систему, состоящую из двух подсистем – управляющей и управляемой, которые находятся во взаимосвязи. Очевидно, что человек своей деятельностью участвует в обеих подсистемах финансового управления. В управляющей подсистеме (субъект системы) человеческий капитал представлен определенной категорией работников (кадровая и финансовая службы под руководством администрации), в обязанности которых вменено осуществлять управление финансами и работниками. В управляемой подсистеме (объект системы) человеческий капитал рассматривается в виде источника финансовых ресурсов как носитель способностей и навыков, участвующий в производственно-хозяйственной деятельности и в результате капитализации приносящий дополнительный доход себе и собственнику;

д) *принцип формирования стоимости человеческого капитала на основе мнения о его ценности, полезности* посредством применения особой методики стоимостной оценки как отношение затрат на формирование и использование человеческого капитала к выявленной величине его стоимостной оценки.

ЛИТЕРАТУРА

1. Концепция // Свободная энциклопедия «Википедия» [Электронный ресурс]. – 2001. – Режим доступа: <http://ru.wikipedia.org/wiki/Концепция>. – Дата доступа: 11.11.2012.
2. Саймон, Г. Рациональность как процесс и продукт мышления / Г. Саймон // THESIS – 1993. – № 3. – С. 16–38.
3. Саймон, Г. Методологические обоснования экономики / Г. Саймон. – М.: Наука, 1991. – С. 91–109.
4. Саймон, Г. Теория принятия решения в экономической теории и науке о поведении / Г. Саймон. – СПб.: Экон. шк., 1995. – С. 54–72.
5. Калинин, Э. Рациональность и экономическая теория / Э. Калинин, Е. Чиркова // Вопросы экономики. – 1998. – № 5. – С. 68–78.
6. Семенигин, Г. Уроки для России / Г. Семенигин // Политический журнал. – 2005. – № 9.
7. Журавин, С.Г. Риски капитализации предприятия и возможности их оценки / С.Г. Журавин, В.Н. Немцев, М.В. Лозовая // Финансовая аналитика [Электронный ресурс] – 2011. – Режим доступа: <http://www.finanal.ru/008/riski-kapitalizatsii-predpriyatiya-i-vozmozhnosti-ikh-otsenki?page=0,1>. – Дата доступа: 10.11.2011.
8. Карпиков, Е.И. Основные постулаты классической теории портфельных инвестиций / Е.И. Карпиков, А. Федоров // Корпоративные финансы [Электронный ресурс] – 2011. – Режим доступа: <http://speculator-fin.ru/page.php?id=121>. – Дата доступа: 10.11.2011.
9. Гитман, Л.Дж. Основы инвестирования / Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк; пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.
10. Jensen, M.C. Theory of the Firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure / M.C. Jensen // Вестн. С.-Петерб. ун-та. Серия Менеджмент. – 2004. – № 4. – С. 181–191.
11. Myers, S.C. The Capital Structure / S.C. Myers // The Journal of Finance. – 1984. – № 3(89). – Р. 575–592.
12. Грачева, М.В. Анализ проектных рисков / М.В. Грачева. – М.: ЗАО «Финстатинформ», 1999. – 458 с.
13. Дамари, Р. Финансы и предпринимательство / Р. Дамари. – Ярославль: Елень, 1993. – 265 с.
14. Друри, К. Введение в управленческий и производственный учет / К. Друри. – М.: ЮНИТИ, 1998. – 345 с.
15. Вишневский, М.И. Философия: учеб. пособие / М.И. Вишневский. – Минск: Выш. шк., 2008. – 479 с.
16. Гипотеза Модильяни – Миллера // Свободная энцикл. «Википедия» [Электронный ресурс]. – 2001. – Режим доступа: http://ru.wikipedia.org/wiki/Гипотеза_Модильяни-Миллера. – Дата доступа: 01.10.2012.
17. Теплова, Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями / Т.В. Теплова. – М.: ГУ ВШЭ, 2000. – 504 с.

18. Кузнецова, О.А. Структура капитала. Анализ методов ее учета при оценке инвестиционных проектов / О.А. Кузнецова, В.Н. Лившиц // Экономика и математические методы. – 1995. – № 4(31). – С. 82–101.
19. Подолякин, В.И. Основы экономики организации: стоимость и структура капитала: учеб. пособие / В.И. Подолякин. – Иваново: ИГТА, 2005. – 112 с.
20. Анализ стоимости и структуры капитала. Средневзвешенная и предельная стоимости капитала. Основы теории структуры капитала // Менеджмент [Электронный ресурс]. – 2001. – Режим доступа: <http://menegmf.ru/otvety-na-ekzamenatsionnye-voprosy-po-finansovomu-menedzhmentu/178-analiz-stoimosti-i-struktury-kapitala-srednevzveshennaya-i.html>. – Дата доступа: 01.10.2012.
21. Понятие «структура капитала» и принципы ее оптимизации // Освета [Электронный ресурс]. – 2011. – Режим доступа: http://www.osvita-plaza.in.ua/publ/ponjatie_struktura_kapitala_i_principy_ee_optimizacii/351-1-0-356. – Дата доступа: 01.10.2012.
22. Забелина, О.В. Финансовый менеджмент / О.В. Забелина, Г.Л. Толкаченко. – М.: Экзамен, 2007. – 224 с.
23. Brennan, M. Corporate Income Taxes, Valuation, and the Problem of Optimal Capital Structure / M. Brennan, E. Schwartz // Journal of Business. – 1978. – № 4. – P. 51.
24. Leland, H. Corporate Debt Value, Bond Covenants, and Optimal Capital Structure / H. Leland // Journal of Finance. – 1994. – № 6(128). – P. 1221.
25. Fischer, E. Dynamic Capital Structure Choice: Theory and Tests / E. Fischer, R. Heinkel, J. Zechner // Journal of Finance. – 1989. – № 10(143). – P. 44.
26. Hirshleifer, J. On the Theory of Optimal Investment Decision / J. Hirshleifer // The Journal of Political Economy. – 1958. – Vol. 66, № 4. – P. 329–352.
27. Hirshleifer, J. Risk, the Discount Rate, and Investment Decisions / J. Hirshleifer // The American Economic Review. – 1961. – Vol. 51, № 2. – P. 112–120.
28. Williams, J.B. The Theory of Investment Value / J.B. Williams. – Cambridge: Mass, 1938.
29. Gordon, M.J. The Investment, Financing, and Valuation of the Corporation / M.J. Gordon. – Homewood: Irwin, 1962.
30. Найт, Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль / Ф.Х. Найт; пер. с англ. М. Каждана, В. Гребенникова. – М.: Дело, 2003. – 352 с.
31. Крейнина, М.Н. Финансовое состояние предприятия / М.Н. Крейнина. – М.: ДиС, 2007. – 380 с.
32. Ковалев, В.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий / В.В. Ковалев, О.Н. Волкова. – М.: Проспект, 2000. – 428 с.
33. Котляров, С.А. Управление затратами / С.А. Котляров. – СПб.: Питер, 2001. – 159 с.
34. Метод Монте-Карло // Свободная энциклопедия «Википедия» [Электронный ресурс]. – 2001. – Режим доступа: http://ru.wikipedia.org/wiki/Метод_Монте-Карло. – Дата доступа: 01.10.2012.
35. Ли, Ч. Финансы корпораций: теория, методы и практика / Ч. Ли, Д. Финнерти; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 168 с.
36. Веснин, В.Р. Управление персоналом. Теория и практика: / В.Р. Веснин. – М.: Проспект, 2008. – 688 с.
37. Бабаев, Ю.А. Международные стандарты финансовой отчетности / Ю.А. Бабаев, А.М. Петров. – М.: Кнорус, 2009. – 1000 с.
38. Стоимость // Свободная энциклопедия «Википедия» [Электронный ресурс]. – 2001. – Режим доступа: <http://ru.wikipedia.org/wiki/Стоимость>. – Дата доступа: 01.12.2011.
39. Предельная полезность // Свободная энциклопедия «Википедия» [Электронный ресурс]. – 2001. – Режим доступа: http://ru.wikipedia.org/wiki/Предельная_полезность. – Дата доступа: 01.12.2011.

Поступила 02.04.2014

THE THEORY OF FINANCIAL MANAGEMENT OF HUMAN CAPITAL REPRODUCTION: CONCEPTUAL BASIS, METHODOLOGICAL PRINCIPLES

V. BAHATUAROVA

The essence of the existing concepts of financial management as investigating science selected is represented. In the context of the studied concepts and on the basis of identified features of the human capital formation the methodological principles of the financial management of human capital reproduction were worked out, i.e. the scientific validity of the interrelation of human resources and human capital in the organization; optimality of investments in human capital; formalization of stages of human capital formation and use; systematic approach to solving problems in relation to the acquisition and use of human capital; value of human capital formation on the basis of the opinion about its value and utility.