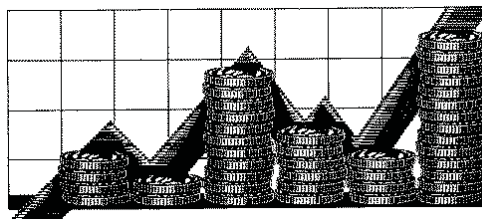


ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ



В. В. БОГАТЫРЁВА

ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ ЧЕЛОВЕЧЕСКОГО И ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛОВ: СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АСПЕКТ

Исследуется структура финансовых механизмов с описанием финансовых потоков, отдельных элементов с определением функциональных особенностей человеческого и венчурного капиталов.

Ключевые слова: человеческий капитал, венчурный капитал, финансовый механизм, финансовое управление.

УДК 338.24

На современном этапе экономического развития общества материальные активы безусловно играют важную роль в создании конкурентоспособного инновационного продукта, но не главенствующую. Во главу угла экономика знаний возводит человеческие способности, знания, навыки, реализуемые в форме человеческого капитала.

В этой связи весьма важной является разработка механизмов, позволяющих наиболее продуктивно и качественно формировать и использовать человеческий капитал (ЧК), а также венчурный, во многом как производную человеческого, в совокупности создающих платформу для инновационных наукоемких продуктов. Остановимся кратко на сущностных характеристиках категории «человеческий капитал».

Впервые понятие «человеческий капитал» было использовано лауреатом Нобелевской премии Т. У. Шульцем, который понимал под ним экономическую оценку способностей человека, состоящих из его таланта, образования, квалификации, врожденных способностей, приносящих ему доход [1]. Его последователь, также лауреат Нобелевской премии по экономике Г. Беккер отмечал, что формирование человеческого капитала происходит за счет инвестиций в человека, включающих обучение, подготовку на производстве, расходы на здравоохранение, миграцию и поиск информации о ценах и доходах [2]. Рассмотрим различные подходы к трактовке человеческого капитала.

Валентина Васильевна БОГАТЫРЁВА (bahatuarova@ya.ru), доктор экономических наук, доцент, зав. кафедрой финансов Полоцкого государственного университета (г. Полоцк, Беларусь).

Трактовка понятия «человеческий капитал»

Автор	Трактовка понятия «человеческий капитал»
У. Петти	Один из первых экономистов, который попытался оценить полезные свойства человека и включил их в понятие «капитал». Ученый в своей работе «Слово мудрым» обратил внимание на то, что основным богатством народа является «живая действующая сила» людей [3, 84]
С. Фишер	Человеческий капитал есть мера воплощенной в человеке способности приносить доход [4, 95]
А. Маршалл	Отмечал, что «...оценки капитализированной стоимости человека могут быть полезными, и рассматривал их в явном виде по методу капитализации чистого заработка, он отбросил это понятие как «нереалистическое», поскольку человеческие существа продаются на рынке» [5, 216]
Л. И. Лопатников	Человеческий капитал — оценка воплощений в индивидууме потенциальной способности приносить доход. Включает врожденные способности и таланты [6, 368]
Ю. П. Платонов	Человеческий капитал — совокупность знаний, навыков, способностей и мотиваций человека, имеющих экономическую ценность [7, 265]

Рассмотрев различные трактовки, можно дать определение человеческому капиталу: совокупность знаний, умений, навыков, использующихся для удовлетворения многообразных потребностей человека и общества в целом.

Основой функционирования механизма являются элементы. Так, одним из основных элементов финансового механизма финансового управления воспроизводством человеческого капитала являются финансовые ресурсы как совокупность денежных средств, которые имеются в распоряжении организаций, учреждений для формирования необходимых активов. Причем «финансовые ресурсы, относящиеся к сфере распределения, являются важным элементом воспроизводства и составляют основу системы управления материальными и денежными потоками предприятия» [8].

Финансовые ресурсы являются непосредственным объектом финансового менеджмента, т. е. управления их формированием, использованием и движением соответствующих финансовых потоков. Следовательно, управление финансовыми ресурсами предполагает управление финансовыми потоками как направленным движением финансовых ресурсов, связанных с перемещением материальных, информационных и иных ресурсных потоков.

Финансовые потоки представлены двумя группами:

- входные — поступления денежных средств организации;
- выходные — денежные средства, выплачиваемые организацией по тем или иным причинам.

Входные финансовые потоки в системе финансового управления воспроизводством вышеуказанной категории представлены финансовыми вложениями в человеческий капитал, направляемыми на приобретение человеческого капитала с максимальным значением стоимостной оценки и минимальными затратами, содержание, развитие и сохранение человеческого капитала. Выходные финансовые потоки — приращением финансовых ресурсов за счет улучшения качественных характеристик используемого в производственно-хозяйственной деятельности человеческого капитала.

Финансовые ресурсы в системе воспроизводства человеческого капитала направляются на содержание, развитие и сохранение как приобретаемого, так и имеющегося человеческого ресурса организации, задействованного в ее производственно-хозяйственной деятельности (входные финансовые потоки). Результатом использования человеческого капитала выступает доход и прибыль организации. При этом определяются доход и прибыль от фактора производства человеческого капитала.

Управление движением финансовых ресурсов осуществляется с использованием специальных методов, инструментария, рычагов воздействия на основе ин-

формационного обеспечения конкретного управленческого процесса. Финансовый механизм управления воспроизводством человеческого капитала можно определить как совокупность методов, инструментов и рычагов формирования и использования фондов финансовых ресурсов, а также соответствующего информационного обеспечения и управленческого инструментария с целью приобретения человеческого ресурса с максимальным значением стоимостной оценки человеческого капитала при условии минимальных затрат на содержание, развитие, сохранение, а также максимальной отдачи от используемых человеческих ресурсов при улучшении их качественных характеристик и соблюдении на этой основе баланса интересов субъектов и объектов финансового управления человеческим капиталом.

Совокупность составляющих финансового механизма управления воспроизводством человеческого капитала можно представить в виде рисунка (рис. 1).



Рис. 1. Элементы финансового механизма управления воспроизводством человеческого капитала

Каждый элемент финансового механизма — составная часть единого целого. Эти части взаимосвязаны, но одновременно каждый элемент функционирует относительно самостоятельно. Это обстоятельство обуславливает необходимость их постоянного согласования, что является основной целью применяемого в данном механизме управленческого инструментария. Управленческое воздействие с применением соответствующего информационного обеспечения прослеживается на всех стадиях функционирования финансового механизма. Все финансовые решения принимаются на основе финансовых методов и инструментов.

Сегодня человеческому капиталу отводят главенствующее место среди факторов экономического роста и развития общества. В соответствии с Национальной стратегией устойчивого социально-экономического развития Республики Беларусь на период до 2020 г. (НСУР-2020) одним из приоритетных направлений является переход Республики Беларусь к устойчивому развитию, под которым понимается смена стратегии развития цивилизации, переход к построению постиндустриального общества. Следовательно, скорейший переход от научно-технической политики к политике инноваций позволит повысить инновационный потенциал Республики Беларусь и получить дополнительные отдачи от нововведений, что в дальнейшем простимулирует возникновение новых типов компаний и соответствующих видов их финансирования, в том числе — венчурного. Данные направления определены Государственной программой инновационного развития Республики Беларусь на 2011—2015 гг., где в качестве основной цели определено «создание конкурентоспособной, инновационной, высокотехнологичной, ресурсо- и энергосберегающей, экологобезопасной экономики» [9].

Основным компонентом инноваций являются новые знания, которые воплощаются в человеческом капитале, поэтому именно человек является источником инноваций. Вместе с тем в процессе создания инновационного продукта важную роль помимо человеческого капитала играет финансовый капитал, позволяющий в условиях риска и неопределенности приобретать необходимые материальные активы. Именно венчурный капитал как симбиоз человеческого и финансового капиталов позволяет инноватору получить необходимые финансовые ресурсы и инновационные идеи для создания наукоемкого инновационного продукта.

Институт венчурного финансирования как альтернативного источника финансирования частного бизнеса зародился в 50-х гг. XX в. в США. В странах Европы развитие венчурного предпринимательства приходится на 70-е гг. XX в. Экономическая сущность венчурного капитала представлена ниже.

Основные подходы к определению понятия «венчурный капитал»

<i>Автор, организация</i>	<i>Содержание трактовки «венчурный капитал»</i>
М. Бунчук	Венчурный капитал — это долгосрочный, рисковый капитал, инвестируемый в акции новых и быстрорастущих компаний с целью получения высокой прибыли после регистрации акций этих компаний на фондовом рынке [10]
Р. А. Лирмян	Венчурный капитал — это долевой или акционерный капитал, вложенный в компанию малого или среднего бизнеса, осуществляющую реализацию инновационного проекта, связанного с освоением новых технологий и/или выпуском принципиально нового вида продукции [11]
М. Г. Мнеев	Венчурный капитал — это инвестиции в новые, быстро растущие технологические компании, а также финансирование реструктуризации компании через выкуп акций командой менеджеров (своих или сторонних) [12]
И. П. Комарова	Венчурный капитал — это долгосрочный, высокорисковый капитал — симбиоз финансового и интеллектуального капиталов, инвестируемый в малые высокотехнологичные компании с высоким потенциалом роста, акции которых не котируются на биржах, в обмен на долю в капитале [13]
Л. В. Ивина, В. А. Воронцов	Венчурный капитал — это долгосрочные (5–7 лет) высокорисковые инвестиции частного капитала в акционерный капитал вновь создаваемых малых высокотехнологичных, перспективных компаний (или уже хорошо зарекомендовавших себя венчурных предприятий), ориентированных на разработку и производство наукоемких продуктов, для их развития и расширения, с целью получения прибыли от прироста стоимости вложенных средств [14]
А. Н. Фоломьев, М. Нойберг	Венчурный капитал — это особый ресурс, представляющий собой единство финансового и человеческого капиталов, а потому обладающего синергетическим эффектом воздействия на деловую активность в хозяйственных системах через развитие в них инновационной и инвестиционной деятельности [15]
Национальная Ассоциация венчурного капитала США	Венчурный капитал — это капитал, обеспеченный профессионалами в данной области, которые оказывают поддержку по линии менеджмента молодым, быстро развивающимся компаниям, имеющим значительный потенциал конкурентоспособного развития [16].
Российская ассоциация венчурного финансирования	Венчурный капитал — это источник капитала для прямого инвестирования и форма вложения средств в частные компании [17]

Анализируя теоретическую основу становления и развития венчурного капитала и института венчурного финансирования, можно выделить два основных этапа формирования научного взгляда на его сущность.

1. Венчурный, или «рисковый» капитал как источник финансирования небольших (малых), в основном новых компаний, осуществляющих свою деятельность в передовых отраслях экономики (узкий подход с выделением роли венчурного капитала именно для малых компаний) — американский подход.

2. Венчурный капитал как источник роста компаний, занимающихся инновационной деятельностью в высокотехнологичных отраслях экономики, путем инвестирования финансовых ресурсов в форме обмена на долю в уставном ка-

питале или покупки пакета акций (широкий подход без привязки к масштабам предприятий и организаций) — европейский подход.

Переход к более широкому пониманию роли венчурного капитала для бизнеса был связан в первую очередь с развитием и расширением масштабов инвестиционных отношений в рамках биржевой деятельности, однако его инвестирование нацеливается не на получение прибыли в виде дивидендов, а именно на долгосрочный прирост капитала.

Проследим, как формируется финансовый механизм венчурного инвестирования, учитывая особенности движения финансовых ресурсов и управленческих идей, сформированных в предоставляемом человеческом капитале. Итак, финансовые ресурсы формируются, используются и движутся в финансовых потоках. Входные финансовые потоки в системе венчурного инвестирования будут представлены движением финансовых ресурсов от инвестора, поступивших в распоряжение субъектов малого и среднего бизнеса в виде собственного капитала, если инвестор вложил средства путем участия в формировании уставного капитала или же заемного капитала, если инвестор, к примеру, финансировал деятельность путем покупки облигаций. Выходные финансовые потоки в системе венчурного инвестирования будут представлены приращением финансовых ресурсов за счет прироста их стоимости в ходе реализации инновационного продукта.

Результатом использования венчурного капитала для инвестора выступит инвестиционный доход. Другими словами, инвестор сможет получить прибыль либо в момент продажи своей доли в уставном капитале (стоимость которой возрастет в случае успешной реализации инновационного проекта), либо же в момент возврата обязательств по заемному ресурсу (с учетом инвестиционного дохода). С учетом того, что платформой формирования венчурного капитала выступает человеческий капитал, представим основные элементы венчурного капитала (рис. 2).

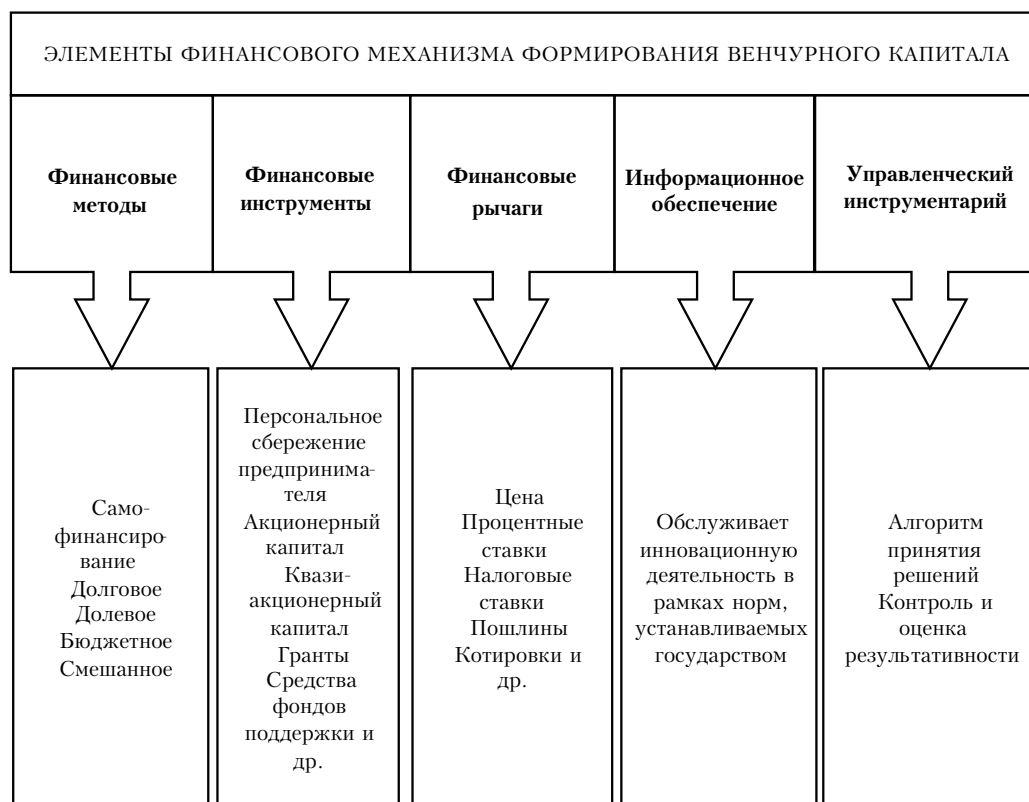


Рис. 2. Элементы финансового механизма формирования венчурного капитала

Основными условиями для эффективного функционирования финансового механизма венчурного инвестирования являются:

возможность использования всех методов формирования ресурсной базы, определенной в рамках инновационного проекта;

четкая регламентация, эффективное нормативно-правовое регулирование форм и способов функционирования финансового механизма;

эффективное функционирование инновационной инфраструктуры, позволяющей сформировать не только отечественный инновационный рынок, но и рынок венчурного капитала;

высокая управленческая и предпринимательская культура всех участников инвестиционно-инновационной деятельности.

Проведем сравнительный анализ элементов финансовых механизмов венчурного и человеческого капиталов.

1. Финансовые методы. Если в случае финансового механизма управления воспроизводством человеческого капитала основными методами являются планирование, прогнозирование, фондообразование, так как основой финансовых потоков в данном случае будут выступать средства субъектов хозяйствования, направляемые на повышение качественного уровня накопленного человеческого капитала организации, то при венчурном инвестировании все методы будут связаны в первую очередь со спецификой движения финансовых потоков в форме инвестиционных ресурсов от инвестора к инноватору. Однако и в первом, и во втором механизмах возможно использование как собственного, так и заемного капиталов, различия будут только в форме их движения.

2. Финансовые инструменты. В рамках механизма венчурного инвестирования применяемые финансовые инструменты будут такими же, как и для любого инвестиционного проекта. В финансовом механизме управления воспроизводством человеческого капитала в качестве финансовых инструментов в первую очередь будут рассматриваться разработанные индикаторы эффективности финансового управления воспроизводством человеческого капитала и их критические значения.

3. Финансовые рычаги. В качестве финансовых рычагов при венчурном инвестировании будут выступать все рычаги, используемые на финансовом рынке (цена, процентные и налоговые ставки, котировки и т. д.), так как именно от развитости финансового рынка и степени участия государства в развитии рыночных отношений будет зависеть эффективность венчурной деятельности. При осуществлении процесса управления воспроизводством человеческого капитала в первую очередь будут важны сформированные непосредственно самим субъектом хозяйствования фонды на такое воспроизводство и объемы направляемых инвестиционных ресурсов.

4. Информационное обеспечение и управленческий инструментарий. С учетом всех особенностей инвестиционно-инновационной деятельности, а также системы формирования, движения и использования как венчурного, так и человеческого капитала, с учетом специфичности и рисковости данных видов деятельности, все участники такого вида деятельности должны участвовать в принятии управленческих решений, представляющих собой четкий алгоритм действий, а также осуществлять контроль и оценку результативности на всех стадиях движения с целью получения максимальной отдачи от использования. Следовательно, своевременное получение полной и достоверной информации всеми участниками инвестиционной и инновационной деятельности является необходимым условием.

На основании всего сказанного можно сделать вывод о том, что человеческий капитал в современной экономике является главным фактором инновационного развития, превосходящим по степени значимости материальные факторы производства. Роль человеческого капитала важна на всех стадиях жизненного цикла инноваций от появления идей до внедрения инноваций и контроля эффективности их реализации. Финансовые механизмы венчурного капитала и человеческого во многом схожи, так как формируются в контексте инвестиционной деятельности, что прослеживается в составе образующих их элементов. Однако имеют место и существенные отличия: если эффективность воспроизводственного процесса человеческого капитала в первую очередь зависит от действий управленческих кадров, то при венчурном инвестировании кроме управленческих навыков инвестора и инноватора определяющими факторами выступают развитость финансового рынка и степень участия государства в процессе регулирования инвестиционно-инновационной деятельности.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. *Schultz, T.* The Economic Value of Education / T. Schultz. — New York : Columbia University Press, 1963. — 92 p.
2. *Becker, G. S.* Human Capital : A Theoretical and Empirical Analysis / G. S. Becker. — New York : National Bureau of Economic Research, 1994. — 416 p.
3. *Петти, У.* Экономические и статистические работы / У. Петти. — М.: Соцэкиз, 1940. — 324 с.
4. *Petti, U.* Ekonomicheskie i statisticheskie raboty [The economic and statistical work] / U. Petti. — М.: Sotsekgiz, 1940. — 324 p.
5. *Фишер, С.* Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи. — М.: Дело, 1995. — 864 с.
6. *Fisher, S.* Ekonomika [Economy] / S. Fisher, R. Dornbush, R. Shmalenzi. — М.: Delo, 1995. — 864 p.
7. *Маршалл, А.* Принципы политической экономии : в 3 т. / А. Маршалл. — М.: Прогресс, 1983. — Т. 1. — 415 с.
8. *Marshall, A.* Printsipyi politicheskoy ekonomii [Principles of political economy] : v 3 t. / A. Marshall. — М.: Progress, 1983. — Т. 1. — 415 p.
9. *Лопатников, Л. И.* Экономико-математический словарь: Словарь современной экономической науки / Л. И. Лопатников. — 5-е изд., перераб. и доп. — М.: Дело, 2003. — 520 с.
10. *Lopatnikov, L. I.* Ekonomiko-matematicheskiiy slovar: Slovar sovremennoy ekonomicheskoy nauki [Economic-mathematical dictionary: dictionary of modern Economics] / L. I. Lopatnikov. — 5-e izd., pererab. i dop. — М.: Delo, 2003. — 520 p.
11. *Платонов, Ю. П.* Народы мира в зеркале геополитики (структура, динамика, поведение) / Ю. П. Платонов. — М.: Юнити-Дана, 2007. — 464 с.
12. *Platonov, Yu. P.* Narodyi mira v zerkale geopolitiki (struktura, dinamika, povedenie) [The peoples of the world in the mirror of geopolitics (structure, dynamics, behavior)] / Yu. P. Platonov. — М.: Yuniti-Dana, 2007. — 464 p.
13. *Просвирина, И. И.* Финансовая модель неосязаемых активов предприятий / И. И. Просвирина. — Екатеринбург : Ин-т экономики, 2005. — 335 с.
14. *Prosvirina, I. I.* Finansovaya model neosyazaemyih aktivov predpriyatij [Financial model of the intangible assets of enterprises] / I. I. Prosvirina. — Ekaterinburg : In-t ekonomiki, 2005. — 335 p.
15. Государственная программа инновационного развития Республики Беларусь на 2011–2015 годы [Электронный ресурс] : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 26 мая 2011 г., № 669 // Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь. — Режим доступа: <http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=C21100669&p2={NRPA}>. — Дата доступа: 01.02.2015.
16. *Бунчук, М.* Роль венчурного капитала в финансировании малого инновационного бизнеса [Электронный ресурс] / М. Бунчук // Технологический бизнес: элек-

тронный бюллетень. — 1999. — № 6. — Режим доступа: <http://www.techbusiness.ru/tb/archiv/number1/page02.htm>. — Дата доступа: 01.02.2015.

Bunchuk, M. Rol venchurnogo kapitala v finansirovani malogo innovatsionnogo biznesa [The role of venture capital in financing small business] [Elektronnyy resurs] / M. Bunchuk // *Tehnologicheskij biznes : elektronnyy byulleten*. — 1999. — No 6. — Rezhim dostupa: <http://www.techbusiness.ru/tb/archiv/number1/page02.htm>. — Data dostupa: 01.02.2015.

11. *Лирмян, Р. А.* Венчурное инвестирование в инновации: мировой опыт и российская практика / Р. А. Лирмян. — М. : Науч. кн., 2006. — 138 с.

Lirmyan, R. A. Venchurnoe investirovanie v innovatsii: mirovoy opyt i rossiyskaya praktika [Venture capital in innovation: international experience and Russian practice] / R. A. Lirmyan. — M. : Nauch. kn., 2006. — 138 p.

12. *Мнеян, М. Г.* Инновационный вызов времени / М. Г. Мнеян. — М. : Сумма технологий, 2002. — 195 с.

Mneyan, M. G. Innovatsionnyy vyizov vremeni [Innovation challenge of time] / M. G. Mneyan. — M. : Summa tehnologiy, 2002. — 195 p.

13. *Комарова, И. П.* Особенности функционирования венчурных фондов в России / И. П. Комарова // *Век качества*. — 2009. — № 3. — С. 66–67.

Komarova, I. P. Osobennosti funktsionirovaniya venchurnykh fondov v Rossii [Features of functioning of venture capital funds in Russia] / I. P. Komarova // *Vek kachestva*. — 2009. — No 3. — P. 66–67.

14. *Воронцов, В. А.* Основные понятия и термины венчурного финансирования / В. А. Воронцов, Л. В. Ивина. — М. : Ступени, 2002. — 336 с.

Vorontsov, V. A. Osnovnyye ponyatiya i terminy venchurnogo finansirovaniya [Basic concepts and terms of venture financing] / V. A. Vorontsov, L. V. Ivina. — M. : Stupeni, 2002. — 336 p.

15. *Фоломьев, А. Н.* Венчурный капитал / А. Н. Фоломьев. — СПб. : Наука, 1999. — 142 с.

Folomev, A. N. Venchurnyy kapital [Venture capital] / A. N. Folomev. — SPb. : Nauka, 1999. — 142 p.

16. Национальная ассоциация венчурного капитала США [Электронный ресурс] // Официальный сайт. — Режим доступа: <http://www.nvca.com>. — Дата доступа: 01.02.2015.

17. Российская ассоциация венчурного инвестирования [Электронный ресурс] // Официальный сайт. — Режим доступа: <http://www.rvca.ru>. — Дата доступа: 01.02.2015.

VALENTINA BOGATYROVA

FINANCIAL MECHANISM OF HUMAN AND VENTURE CAPITAL: COMPARATIVE ASPECT

Authors affiliation. *Valentina BOGATYROVA* (bahatuarova@ya.ru), *Polotsk State University (Polotsk, Belarus)*.

Abstract. The structure of financial mechanisms is examined with the description of financial flows, as well as single elements with identification of functional peculiarities of human and venture capital.

Keywords: human capital, venture capital, financial mechanism, financial management.

UDC 338.24

*Статья поступила
в редакцию 24.02. 2015 г.*