

жащих передаче в концессию, которые препятствуют реализации проектов в социальной (образование и здравоохранение) и коммунальной сферах; пересмотр правил и подходов формирования тарифов; идентификации, расчета стоимости и распределения рисков в договорах концессии.

Кроме того, условия роста потребности общества в качественных услугах, предоставляемых государственным сектором и отсутствия у государства достаточных финансовых ресурсов, определяют необходимость расширения сфер применения механизма ГЧП в различных отраслях экономики страны, путем создания правовой и институциональной основы.

В реализацию настоящей программы в 2012 году предполагается внести изменения и дополнения в законодательство по вопросам концессии и в бюджетное законодательство, позволяющие:

- проведение предварительного анализа источников финансирования инвестиционных проектов;

- расширение моделей концессии;

- внедрение механизмов возмещения инвестиционных и эксплуатационных затрат (плата за доступность);

- расширение источников возмещения расходов концессионера (гарантия потребления государством определенного объема товаров, работ и услуг в рамках договора концессии);

- пересмотр подхода формирования тарифов в рамках концессионных договоров;
- совершенствование процедур конкурса путем внедрения механизма двухэтапного конкурса;

Ожидаемый социально-экономический эффект:

1. Предоставление услуг инфраструктуры и социальных услуг без госгарантий и сопутствующего роста госдолга и финансирование проектов исключительно под будущие денежные потоки от самого проекта;

2. Влияние на развитие финансового сектора и предоставления новых возможностей для финансовых институтов по инвестированию в инфраструктурные и иные капиталоемкие проекты за счет снижения риска;

3. Привлечение прямых и портфельных иностранных инвестиций за счет минимизации рисков казахстанской стороны, что улучшит инвестиционный климат и перспективы внешнего заимствования для казахстанских заемщиков в целом.

Список использованных источников:

1. Гантон Т. Мегaproекты и региональное развитие: патологии в проектном планировании // Пространственная экономика. 2007. №3. С. 77., С. 108

2. Программа по развитию государственно-частного партнерства в Республике Казахстан на 2011 - 2015 годы.

ФИНАНСОВО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА И ПРОБЛЕМЫ УЧЕТА

УДК 331.101.262

ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ ЧЕЛОВЕЧЕСКИМ КАПИТАЛОМ ОРГАНИЗАЦИИ: ФОРМИРОВАНИЕ ЭТАПОВ В КОНТЕКСТЕ ПРОЦЕССНОГО ПОДХОДА

Богатырева В.В.,

к.э.н., доцент, заведующая кафедрой "Финансы"

Полоцкий государственный университет, Республика Беларусь

На современном этапе экономических реформ в Республике Беларусь необходимо использовать новые подходы к управлению, в том числе сферой финансовых отношений. Происходящие реформы приводят к появлению нетрадиционных задач, поставленных перед всеми институтами государственного экономического управления, кредитными и прочими учреждениями, а также населением страны. Экономика знаний предопределила ведущую роль человека и общества в целом в развитии государства. Однако, до сих пор, важнейшему элементу экономических отношений - человеку не уделено должного внимания в рамках отдель-

ных областей науки. Так, в такой важнейшей прикладной науке как финансовый менеджмент, человека не рассматривают как объект управления, как источник формирования финансовых ресурсов и прибыли, хотя именно люди (работники) формируют основу системы управления, в том числе финансового. Именно качественная составляющая персонала во многом, если не во всем, определяет результат финансово-хозяйственной деятельности субъекта экономики. Представляется целесообразным важнейшую составляющую капитала компании - человеческий капитал рассмотреть в рамках науки "финансовый менеджмент" и разработать

этапы финансового управления исследуемой категорией.

Материалы данной публикации основаны на современном подходе к пониманию сущности термина "человеческий капитал", представленном в работах известных зарубежных и белорусских ученых Бондаря А.В., Добрынина А.И., Солодовникова С.Ю., Ванкевич Е.В., Ракова А.А., Удовенко И.М., Багривинского К.А., Козырева А.Н., Джамая Е.В., Б.Лева, Л.Прусака, Ф.Больше, Е.Мота, Н.Борнеманна и др.

Категория "человеческий капитал" вызвала и вызывает глубокий интерес у ученых-специалистов различных сфер. Представляется важным поиск механизмов мотивации работника за качественно выполненный "труд", обеспечивающих участие всех субъектов производственно-хозяйственной деятельности в распределении дохода согласно степени их участия в ней и обоснование будущих экономических выгод от инвестиций в человеческий капитал. В обозначенной проблеме, в том числе, и заключается финансовый аспект управления человеческим капиталом.

Финансовое управление деятельностью организации можно рассматривать как комплекс действий, которые внутри этой организации в соответствии с заданными целями регулируют ее финансовые потоки. Финансовый менеджмент - есть особый вид деятельности, которую осуществляет человек и которая направлена на повышения эффективности управления финансами субъекта экономики.

В системе управления финансами можно выделить 2 подсистемы: управляемая и управляющая. Очевидно, что человек своей деятельностью участвует в обеих подсистемах финансового управления. В управляющей подсистеме человеческий капитал представлен определенной категорией работников (кадры подразделения управления финансами и носителями человеческого капитала), в функции которых вменено осуществлять управление финансами и работниками. В управляемой системе человеческий капитал в силу своего содержания создает и приумножает финансовые ресурсы субъекта хозяйствования. Так, именно способности и навыки человека участвуют в производстве и в результате их капитализации приносят дополнительный доход собственнику.

Формирование этапов финансового менеджмента исследуемой категории будет проводиться на основе следующих разработанных нами теоретико-методологических основах:

1. Разработанная методика стоимостной оценки человеческого капитала (ЧКоц) предполагает оценивать работника по следующим факторам в разрезе стадий [1], формирования и использования человеческого капитала: стадия приобретения исходя из расчета факторов "образование", "стаж работы в рассматриваемой отрасли", "стаж работы всего", "возраст", "рекомендации"; стадия содержания будет определена по оценке факторов: "производительность

труда", "своевременность выполнения задания", "точность выполнения задания"; стадия развития - "повышение уровня профессиональной подготовки", "применение полученных знаний на практике", "желание обучаться", "желание обучать"; стадия сохранения - "творческий подход при выполнении задания". Причем все факторы могут быть оценены экспертами следующим образом: "очень низкое", "низкое", "среднее", "высокое", "очень высокое". Затем полученные качественные характеристики пересчитываются в денежном выражении.

2. Эффективность осуществленных инвестиций в человеческий капитал определяем анализируя значение коэффициента эффективности инвестиций (1):

$$K_{эф} = \frac{ЧКоц_{срс1} - ЧКоц_{срс0}}{I_{чк}} \quad (1)$$

где $K_{эф}$ - коэффициент эффективности инвестиций в человеческий капитал;

$ЧКоц_{срс1}$ - стоимостная оценка человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" за отчетный период;

$ЧКоц_{срс0}$ - стоимостная оценка человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" за аналогичный период, предшествующий отчетному.

$I_{чк}$ - инвестиции в человеческий капитал за отчетный период.

Данный показатель рассчитывается по итогам отчетного периода и служит для оценки эффективности фактически осуществленных инвестиционных затрат в человеческий капитал организации.

3. Исследовав понимание категории "стоимость" известными учеными К Марксом [2] и Шенноном П. Праттом [3], сущность критерия оптимальности структуры капитала [4], а также основы концепции стоимости капитала и принятых нами стадий формирования и использования человеческого капитала рассчитываем стоимость человеческого капитала предлагаем следующим образом (2)

$$C_{чк} = \frac{З_{сод} + З_{сох} + З_{разв}}{ЧКоц} \cdot 100\% \quad (2)$$

где $З_{сод}$ - годовая сумма затрат на содержание человеческого капитала;

$З_{сох}$ - годовая сумма затрат на сохранение человеческого капитала;

$З_{разв}$ - годовая сумма затрат на развитие человеческого капитала.

4. Для объективной оценки эффективности принимаемых управленческих решений будет явно недостаточно рассчитывать и анализировать показатели в отрыве от анализа динамики финансового результате деятельности в целом. Так, даже если дополнительные инвестиции повлекли рост стоимостной оценки человеческого капитала и прогнозируется увеличение этой стоимостной оценки, но при этом финансовый результат уменьшается, делать вывод об эффективном финансовом управлении неправомерно.

Поэтому, будем рассчитывать и анализировать в динамике в совокупности с показателем финансового результата показатель затратоемости человеческого капитала (3):

$$Z_{\text{емк}_{\text{чк}}} = \frac{Z_{\text{сод}} + Z_{\text{сохр}} + Z_{\text{разв}}}{Q} \quad (3)$$

где Q - объем произведенной за отчетный год продукции (без косвенных налогов);

$Z_{\text{сод}}$ - годовая сумма затрат на содержание человеческого капитала;

$Z_{\text{сох}}$ - годовая сумма затрат на сохранение человеческого капитала;

$Z_{\text{разв}}$ - годовая сумма затрат на развитие человеческого капитала.

Показатель затратоемости человеческого капитала отражает долю затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала, участвующего в производственно-хозяйственной деятельности, в стоимости произведенной продукции в отпускных ценах

5. Принимая во внимание подход зарубежных ученых к сущности и определению ставки дисконтирования в рамках нашего исследования в качестве такой ставки будем использовать стоимость человеческого капитала. Это позволит учитывать в т.ч. и уровень риска инвестиционных вложений в человеческий капитал.

Тогда чистый дисконтированный доход от инвестиций в человеческий капитал представим формулой (4):

$$ЧДД_{\text{чк}} = \sum_{t=1}^n \frac{\Delta \Phi P_{\text{чк}t}}{(1+C_{\text{чк}})^t} - \sum_{t=0}^n \frac{I_{\text{чк}t}}{(1+C_{\text{чк}})^t} \quad (4)$$

Где $ЧДД_{\text{чк}}$ - чистый дисконтированный доход от инвестиций в человеческий капитал;

$\Delta \Phi P_{\text{чк}t}$ - изменение финансового результата организации, обусловленное инвестициями в человеческий капитал в год t ;

$I_{\text{чк}t}$ - инвестиции в человеческий капитал в год t ;

t - порядковый номер года с момента начала расчета;

n - горизонт расчета, лет.

Исследовав существующую практику финансового менеджмента различных объектов на основе процессного подхода управления, содержания основных концепций, в том числе концепций стоимости капитала и дисконтирования денежного потока, а также опираясь на разработанные нами и изложенные выше теоретико-методологические основы, нами были сформированы следующие основные этапы финансового управления человеческим капиталом:

1. Формирование цели финансового управления человеческим капиталом. Установление критериев, характеризующих достижение цели.

Учитывая, что в условиях экономики рыночного типа главной целью финансового менеджмента является максимизация финансового результата деятельности субъекта хозяйствования, считаем справедливой следующую формулировку цели финансового управления человеческим капиталом: приобретение человеческого ресурса с максимальным значением стоимостной оценки человеческого капитала при условии минимальных затрат на содержание, развитие, сохранение; при использовании - обеспечение максимальной отдачи от используемых человеческих ресурсов при улучшении их качественных характеристик.

Критерии, характеризующие достижение поставленной цели следующие:

- стоимостная оценка человеческого капитала по всем факторам должна быть высокой. Добываясь такого уровня полезности, организация стремится к максимальному использованию имеющегося в наличии человеческого ресурса;

- прирост стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" > 0 ;

- коэффициент эффективности инвестиций в человеческий капитал? 1. Непосредственным эффектом от инвестиционных вложений в человеческий капитал является прирост его стоимостной оценки по стадиям "содержание", "развитие", "сохранение". Если этот прирост за отчетный период превышает сумму осуществленных за этот же период инвестиций в человеческий капитал, инвестиции целесообразны. Коэффициент эффективности инвестиций определяется по фактическим данным за отчетный период;

- прирост объема произведенной продукции от фактора производства "человеческий капитал" на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" $>$ прироста затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение". В этом случае использование дополнительного человеческого капитала позволяет получить соб-

ственнику дополнительный прирост прибыли;

- темп роста финансового результата должен быть не ниже темпа роста показателя затратности человеческого капитала. Это обусловлено существующими в экономической науке причинно-следственными связями между указанными показателями;

- значение чистого дисконтированного дохода от инвестиций в человеческий капитал должно быть больше нуля (основа концепции дисконтированного денежного потока). При нулевом и отрицательном значении данного критерия принимаемые в расчет инвестиционные затраты в человеческий капитал нецелесообразны. В отличие от коэффициента эффективности инвестиций, чистый дисконтированный доход рассчитывается на прогнозной основе и является главным критерием принятия решений об увеличении или снижении инвестиционных затрат в человеческий капитал;

- дисконтированная стоимостная оценка человеческого капитала, отражающая влияние ожидаемых будущих изменений его стоимостной оценки, приведенных к моменту расчета, должна быть не ниже стоимостной оценки человеческого капитала на конец отчетного периода. При таком соотношении имеет место потенциал роста стоимостной оценки человеческого капитала, и, как следствие, оправданы дальнейшие вложения в человеческий капитал.

2. Определение задач финансового управления человеческим капиталом.

Принимая во внимание, что человеческий капитал формируется по следующим стадиям: приобретение, содержание, развитие и сохранение, а также содержание первого этапа финансового менеджмента исследуемой категории в контексте процессного подхода, перечень задач будет таким:

- определение достоверной стоимостной оценки человеческого капитала (разработанная методика оценки);

- прогнозирование показателей финансового результата организации и стоимостной оценки человеческого капитала для расчета чистого дисконтированного дохода от инвестиций в чело-

веческий капитал и дисконтированной величины стоимостной оценки человеческого капитала;

- определение затрат по содержанию, сохранению и развитию человеческого капитала (заработная плата, отчисления в Фонд социальной защиты населения, платежи по обязательному страхованию от несчастных случаев, выплаты за неотработанное время, расходы на развитие и сохранение персонала). Все указанные затраты аккумулируются на счете "Фонд возмещения стоимости потребленного работником финансового ресурса организации в разрезе стадий формирования человеческого капитала;

- выделение из общей суммы затрат по содержанию, сохранению и развитию человеческого капитала инвестиционных затрат. Так, учитывая экономическую сущность понятия "инвестиции", затраты стадий "развитие" и "сохранение" являются инвестиционными;

- расчет стоимости человеческого капитала;

- определение желаемого соотношения стоимостной оценки человеческого капитала и финансового результата организации.

Теоретические основы решения всех указанных задач, за исключением последней, описаны выше.

Заключительную задачу "определение влияния стоимостной оценки человеческого капитала на финансовый результат организации" можно осуществить на основе построения матрицы, подобной матрице финансовых стратегий Ж. Франшона и И. Романа [5].

Матрица Ж. Франшона и И. Романа строится исходя из значений показателя результата финансово-хозяйственной деятельности организации, определяемого различными сочетаниями результата финансовой деятельности и результата хозяйственной деятельности.

Подобная матрица для категории человеческого капитала будет иметь следующий вид (рис.1). В предлагаемой матрице рассматриваются все возможные сочетания изменения справедливой стоимостной оценки человеческого капитала и финансового результата организации в целом. Поэтому определяющей диагональю будет являться равновесная диагональ 1,2,3, "зона успеха" будет располагаться выше этой диагонали (квадраты 7,8,9), а "проблемная зона" - ниже (квадраты 4,5,6).

<i>Финансовый результат возрастает</i>	9. Рост финансового результата при снижении стоимостной оценки ЧК	8. Рост финансового результата при неизменной стоимостной оценке ЧК	3. Совместное увеличение стоимостной оценки ЧК и финансового результата
<i>Финансовый результат не изменяется</i>	7. Сохранение текущего уровня финансового результата при снижении стоимостной оценки ЧК	2. Сохранение текущего уровня стоимостной оценки ЧК и финансового результата	5. Сохранение текущего уровня финансового результата при увеличении стоимостной оценки ЧК
<i>Финансовый результат снижается</i>	1. Совместное снижение стоимостной оценки ЧК и финансового результата	4. Снижение финансового результата при неизменной стоимостной оценке ЧК	6. Снижение финансового результата при увеличении стоимостной оценки ЧК
	<i>Стоимостная оценка ЧК снижается</i>	<i>Стоимостная оценка ЧК не изменяется</i>	<i>Стоимостная оценка ЧК возрастает</i>

Рисунок 1 - Матрица эффективности использования человеческого капитала

В данной матрице квадраты 1, 2, 3 можно охарактеризовать как рациональные, т.е. для них имеет место прямая корреляционная зависимость между изменением стоимостной оценки человеческого капитала и изменением финансового результата организации.

Квадраты 7, 8, 9 - предпочтительные: финансовый результат возрастает либо не изменяется при снижении стоимостной оценки человеческого капитала.

Квадраты 4, 5, 6 - недопустимые: при сохранении либо возрастании стоимостной оценки человеческого капитала финансовый результат не изменяется либо снижается, т.к. отражают ситуации неэффективного использования человеческого капитала.

Целевой квадрат матрицы - третий, поскольку необходимым условием эффективности инвестиций в человеческий капитал является обеспечение прироста его стоимостной оценки. Вместе с тем прирост стоимостной оценки человеческого капитала нельзя рассматривать исключительно как самоцель, необходимо достижение положительной корреляции данного показателя с приростом финансового результата организации.

3. Обоснование показателей для оценки выполнения задач финансового менеджмента человеческого капитала.

Поставленные задачи финансового управления человеческим капиталом позволили выявить следующие показатели (обоснованные выше) для оценки их выполнения:

- стоимостная оценка человеческого капитала;
- стоимость человеческого капитала;
- коэффициент эффективности инвестиций в человеческий капитал;
- чистый дисконтированный доход от инвестиций в человеческий капитал;
- дисконтированная величина стоимостной оценки человеческого капитала;
- затратоемкость человеческого капитала;
- прирост объема произведенной продукции от фактора производства "человеческий капитал" на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение";
- прирост затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение".

Для определения критических значений индикаторов эффективности финансового управления человеческим капиталом нами сформулированы желаемые результаты для каждого индикатора, учитывая и на основе общеизве-

стных постулатов науки о финансах. Так:

- стоимостная оценка человеческого капитала по всем факторам должна быть высокой. Добиваясь такого уровня полезности, организация стремится к максимальному использованию имеющегося в наличии человеческого ресурса;
- прирост стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" > 0 ;
- коэффициент эффективности инвестиций в человеческий капитал ? 1. Непосредственным эффектом от инвестиционных вложений в человеческий капитал является прирост его стоимостной оценки по стадиям "содержание", "развитие", "сохранение". Если этот прирост за отчетный период превышает сумму осуществленных за этот же период инвестиций в человеческий капитал, инвестиции целесообразны. Коэффициент эффективности инвестиций определяется по фактическим данным за отчетный период;
- прирост объема произведенной продукции от фактора производства "человеческий капитал" на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" $>$ прироста затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение". В этом случае использование дополнительного человеческого капитала позволяет получить собственнику дополнительный прирост прибыли;
- темп роста финансового результата должен быть не ниже темпа роста показателя затратоемкости человеческого капитала. Это обусловлено существующими в экономической науке причинно-следственными связями между указанными показателями;
- значение чистого дисконтированного дохода от инвестиций в человеческий капитал должно быть больше нуля (основа концепции дисконтированного денежного потока). При нулевом и отрицательном значении данного критерия принимаемые в расчет инвестиционные затраты в человеческий капитал нецелесообразны. В отличие от коэффициента эффективности инвестиций, чистый дисконтированный доход рассчитывается на прогнозном уровне и является главным критерием принятия решений об увеличении или снижении инвестиционных затрат в человеческий капитал;
- дисконтированная стоимостная оценка человеческого капитала, отражающая влияние ожидаемых будущих изменений его стоимостной оценки, приведенных к моменту расчета, должна быть не ниже стоимостной оценки человеческого капитала на конец отчетного периода. При таком

соотношении имеет место потенциал роста стоимостной оценки человеческого капитала, и, как следствие, оправданы дальнейшие вложения в человеческий капитал.

4. Принятие и реализация решений.

На этапе принятия и реализации решений определяются действия, необходимые для достижения целевых разработанных показателей, определяемых на предыдущем этапе.

Все решения будут положены в основу структурно-логической модели финансового управления человеческим капиталом. Типовые решения сформулируем следующим образом. Относительно:

- стоимости капитала: а) в случае превышения стоимости человеческого капитала в целом по предприятию над стоимостью человеческого капитала претендента - принимать такого претендента целесообразно; б) в случае превышения стоимости человеческого капитала планируемого к замене (работающего ныне) работника над стоимостью человеческого капитала претендента (нового работника вместо работающего ныне) - принимать нового работника, а при обратном соотношении - сохранить работающего специалиста с возможным повышением затрат на его содержание, развитие и сохранение;

- стоимостной оценки человеческого капитала: а) в случае прироста значения стоимостной оценки работника за отчетный период (например год) - на такого работника будет распределяться часть прибыли в зависимости от рейтинга; б) в случае отсутствия положительной динамики за отчетный период в значении стоимостной оценки человеческого капитала предприятия - дальнейшие инвестиции при сохранении качественных характеристик работников нецелесообразны;

- коэффициента эффективности инвестиций в человеческий капитал: а) в случае значения указанного коэффициента более либо равным единице - инвестиции целесообразны; б) при обратном соотношении - выявление неэффективно используемой части человеческого капитала, а при устойчивом сохранении - отказ от дальнейших инвестиций;

- чистого дисконтированного дохода от инвестиций: при отрицательном значении этого показателя - пересмотр инвестиционной политики в части инвестирования в человеческий капитал
- текущей (дисконтированной) стоимостной оценки человеческого капитала: при значении указанной текущей стоимостной оценки меньше, чем значение стоимостной оценки человеческого капитала на конец отчетного периода - сокращение инвестиций;

- затратоемкости человеческого капитала: при росте значений этого показателя в отчетном периоде - анализировать соотношение темпов роста затратоемкости человеческого капитала с

темпами роста финансового результата деятельности организации;

- соотношения прироста объема произведенной продукции от фактора производства "человеческий капитал" на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение"

$$\left(\frac{\Delta Q_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧК}_{\text{ОУ}}^{\text{СРХ}}} \right) \text{ и прироста затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" } \left(\frac{\Delta Z_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧК}_{\text{ОУ}}^{\text{СРХ}}} \right): \text{ а) при}$$

"развитие", "сохранение" ($\frac{\Delta Z_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧК}_{\text{ОУ}}^{\text{СРХ}}}$): а) при

$$\frac{\Delta Q_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧК}_{\text{ОУ}}^{\text{СРХ}}} > \frac{\Delta Z_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧК}_{\text{ОУ}}^{\text{СРХ}}} - \text{предусмотреть дополнительное участие наемных работников в при-}$$

были в пределах $\Delta Z_{\text{пр}}^{\text{макс}}$; б) при обратном соотношении - сокращение затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала.

5. Текущий контроль над реализацией решений.

Текущий контроль заключается, прежде всего, в установлении периодичности и достоверности расчета всех обоснованных выше показателей на этапе "Обоснование показателей для оценки выполнения задач финансового менеджмента человеческого капитала".

Наиболее обоснованной и целесообразной представляется следующая периодичность расчета показателей:

- стоимостная оценка человеческого капитала лиц, претендующих на работу, на стадии "приобретение" - при оценке претендентов на рабочее место или замену работника;
- ожидаемые (планируемые) затраты на содержание, развитие и сохранение по принимаемым работникам - при оценке претендентов на рабочее место или замену работника;
- стоимость человеческого капитала лиц, претендующих на работу, на стадии "приобретение" - при оценке претендентов на рабочее место или замену работника;
- стоимостная оценка человеческого капитала по всем стадиям (общая стоимостная оценка человеческого капитала) отдельных работников и в целом по организации - ежегодно в конце отчетного года;
- затраты на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала (в т. ч. инвестиционные) - ежегодно по итогам отчетного года;
- стоимость человеческого капитала организации и отдельных работников - ежегодно в конце отчетного года;
- коэффициент эффективности инвестиций

- ежегодно по итогам отчетного года;
- затратно-человеческий капитал - ежегодно в конце отчетного года;
- дисконтированная величина стоимостной оценки человеческого капитала - ежегодно в конце отчетного года по тому же составу человеческого капитала, по которому проводится стоимостная оценка на конец года;
- чистый дисконтированный доход от инвестиций в человеческий капитал - ежегодно в конце отчетного года (в начале прогнозного периода).

6. Оценка результативности принятых и реализованных решений

Оценка результативности проводится по всем показателям с учетом установленных критериев, характеризующих достижение цели финансового управления человеческим капиталом.

- Сопоставление стоимостной оценки человеческого капитала на конец отчетного года с ее значением на начало отчетного года. Возможны три варианта результатов:

- ЧКоц не изменяется;
- ЧКоц уменьшается;
- ЧКоц увеличивается.

Полагая, что инвестиции в человеческий капитал осуществляются всегда, в первых двух случаях эти вложения сразу признаются неэффективными. В третьем случае рассчитывается коэффициент эффективности инвестиций в человеческий капитал. При сохранении устойчивой тенденции (например, несколько отчетных периодов) несоответствие фактического значения коэффициента установленному критерию (≥ 1) принимается решение о сокращении инвестиций и/или замене человеческого капитала.

- Сопоставление изменения стоимостной оценки человеческого капитала с изменением финансового результата организации.

В качестве инструментария может применяться предложенная выше матрица. Она отражает, по сути, степень использования потенциала, заложенного в человеческом ресурсе.

Изложенное выше позволяет определить желаемое соотношение стоимостной оценки человеческого капитала и финансового результата организации (целевой квадрат матрицы), отражающее идеальные причинно-следственные связи между показателями "инвестиции в человеческий капитал", "стоимостная оценка человеческого капитала", "финансовый результат организации". Так, изменение стоимостной оценки человеческого капитала должно быть положительным, превышать размер вложенных за этот год инвестиций в человеческий капитал, финансовый результат должен при этом увеличиваться.

Данное соотношение перечисленных категорий отражает ситуацию эффективного финансового менеджмента (эффективных инвестиций в человеческий капитал и эффективном

использовании имеющегося потенциала).

- Сопоставление темпов роста затратно-человеческого капитала и финансового результата организации.

При опережающем росте финансового результата соблюдается еще одно необходимое условие эффективного финансового управления человеческим капиталом.

Относительное увеличение затрат в человеческий капитал в таком случае оправдано, т.к. приводит к более существенному росту финансового результата организации.

- Анализ показателя затратно-человеческого капитала на основе предложенной мультипликативной модели.

При относительно постоянной величине или снижении человекоемкости продукции рост затратно-человеческого капитала будет обусловлен ростом стоимости человеческого капитала, что свидетельствует о снижении эффективности инвестиций в человеческий капитал. В такой ситуации представляется целесообразным:

- не увеличивая объем инвестирования, перераспределить затраты на содержание, развитие и сохранение между работниками;
- заменить (полностью или частично) имеющийся человеческий капитал новым с более высокой стоимостной оценкой.

При относительно стабильной величине или снижении стоимости человеческого капитала рост затратно-человеческого капитала будет обусловлен увеличением человекоемкости продукции, что, в свою очередь, свидетельствует о рациональном инвестировании. В такой ситуации представляется целесообразным:

- при достижении приемлемых темпов роста объема произведенной продукции дальнейшие инвестиции в человеческий капитал экономически не оправданы;
- при дальнейшем увеличении объема производимой продукции и сохранении названных тенденций инвестиции в человеческий капитал будут целесообразны.

- Сопоставление прироста объема произведенной продукции от фактора производства "человеческий капитал" на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий

"содержание", "развитие", "сохранение" ($\frac{\Delta Q_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧКоц}_{\text{фк}}}$) и прироста затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" ($\frac{\Delta S_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧКоц}_{\text{фк}}}$).

Желаемое состояние выражается следующим

неравенством: $\frac{\Delta Q_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧКоц}_{\text{фк}}} > \frac{\Delta S_{\text{вк}}}{\Delta \text{ЧКоц}_{\text{фк}}}$

В такой ситуации дополнительное использование человеческого капитала позволяет получить

собственнику прирост прибыли на вложенный капитал. Для наемных работников появляется возможность дополнительного участия в прибыли за счет увеличения части чистой прибыли, направляемой на премирование.

- Сопоставление дисконтированной стоимостной оценки человеческого капитала с величиной стоимостной оценки человеческого капитала на конец года.

При значении указанной текущей стоимостной оценки больше, чем значение стоимостной оценки человеческого капитала на конец отчетного периода будет справедливым решение продолжать инвестиции в анализируемый человеческий капитал.

- Расчет скорректированного (с учетом рассчитанной стоимости человеческого капитала, изменившейся планируемой величины инвестиций в человеческий капитал и скорректированного прироста общего финансового результата) чистого дисконтированного дохода от инвестиций в человеческий капитал.

В случае, если скорректированный чистый дисконтированный доход больше нуля, решения по дополнительным инвестициям в анализируемый человеческий капитал признаются эффективными.

Таким образом, вывод о том, что осуществляемое финансовое управление человеческим капиталом эффективно, правомерно сделать, когда одновременно будут соблюдаться следующие неравенства:

1. Коэффициент эффективности инвестиций в человеческий капитал ≥ 1 ;
2. Текущая (дисконтированная) стоимостная оценка человеческого капитала превышает значение стоимостной оценки человеческого капитала на конец отчетного периода;
3. Темпы роста финансового результата деятельности субъекта хозяйствования выше темпов роста затратности человеческого капитала за аналогичный период;
4. Прирост объема произведенной продукции от фактора производства "человеческий капитал" на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" превышает прирост затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" произведенной продукции от фактора производства "человеческий капитал" на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение" ($\frac{\Delta Q_{\text{чк}}}{\Delta ЧК_{\text{сод, раз, сох}}}$) и прироста затрат на содержание, развитие и сохранение человеческого капитала на единицу прироста стоимостной оценки человеческого капитала стадий "содержание", "развитие", "сохранение"
5. Скорректированный чистый дисконтиро-

ванный доход от инвестиций в человеческий капитал больше нуля.

В основу формирования концепции финансового менеджмента человеческого капитала были положены следующие базовые концепции финансового менеджмента: стоимости капитала и дисконтирования денежного потока, а также результаты ранее проведенных автором исследований: теоретико-методологическое обоснование места человеческого капитала в системе финансового менеджмента, сформированная информационно-аналитическая база для финансового управления исследуемой категории, методика стоимостной оценки человеческого капитала. В результате были сформированы и описаны этапы финансового менеджмента исследуемой категории:

- Обоснование целей финансового управления человеческим капиталом на основе концепции стоимости капитала. Установление критериев, характеризующих достижение целей;
- Определение задач финансового управления человеческим капиталом;
- Обоснование показателей для оценки выполнения задач финансового менеджмента человеческого капитала;
- Реализация решений;
- Текущий контроль за реализацией решений;
- Оценка результативности принятых и реализованных решений.

Практическая значимость изложенных этапов финансового менеджмента исследуемой категории заключается в возможности субъекта экономики существенно повысить эффективность управленческой деятельности, в том числе, анализировать степень выполнения, прогнозировать результаты решения поставленных задач и объективно оценивать результативность принятых и реализованных решений в отношении важнейшей составляющей капитала компании - человеческого капитала.

Список использованных источников:

1. Фитценц Я. Рентабельность инвестиций в персонал: измерение экономической ценности персонала. - М.: Вершина, 2006. - 320с.
2. Маркс К., Энгельс Ф. Собрание сочинений 2-е изд. Т. 1.: государственное издательство политической литературы, Москва 1955г. -699с. (с.552-553.)
3. Стоимость капитала. Расчет и применение / Шеннон П. Прагг; Пер. с англ. Бюро переводов Ройд. 2-е изд. - М.: ИД "КВИНТО-КОНСАЛТИНГ", 2006. - 455 с.
4. Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента: учеб. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Проспект, 2009. - 480 с.
5. Финансовый менеджмент: теория и практика / под ред. Е.С. Стояновой 5-е изд., перераб. и доп. - М.: Перспектива, 2003. - 656 с.