

## К ВОПРОСУ О ПРИРОДЕ ПРОИСХОЖДЕНИЯ ДОХОДА НА КАПИТАЛ

**Ю.А. Мирошниченко**

*Сумский государственный университет, г. Сумы*

*В статье рассмотрены условия и законы происхождения дохода на капитал в процессе его кругооборота. Представлена сравнительная характеристика подходов к определению сущности капитала и его свойства – способности приносить доход.*

### ВВЕДЕНИЕ

Разнообразие научных концепций капитала затрудняет создание единой полной теории капитала и процента, которая в своей основе могла быть применима для практического анализа и прогнозирования происхождения дохода на него. «Существуют различные теории капитала, потому что существуют различные его виды» - эта фраза Дж. Хикса в [8] могла бы стать ключом к пониманию сути и причин такого разнообразия. Повышение уровня конкуренции, неопределенности и изменчивости внешней среды, усложнение экономических связей, расширение возможностей инвестиционной деятельности предприятий, появление новых форм ее финансирования, с одной стороны, и заострение проблемы ограниченности ресурсов – с другой, ставит новые задачи перед теорией капитала. При этом управление и рационализация доходности капитала требуют глубокого понимания самой природы фирмы. Возникает необходимость в более глубоком изучении объективных законов самовозрождения капитала, в развитии теории и методологии прогнозирования получения дохода на капитал.

### ПОСТАНОВКА ЗАДАЧИ

Целью данной статьи является исследование природы происхождения дохода на капитал фирмы через призму социально-экономических отношений, возникающих в процессе кругооборота капитала.

### РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Анализ публикаций [2,3,4] позволяет сделать вывод, что в целом исследования по теории капитала на отдельных отрезках времени были подчинены различным целям и задачам. На рубеже XIX-XX веков вплоть до середины XX столетия наиболее актуальными оставались вопросы эксплуатации и социального неравенства, что определило изучение капитала как вторичное, но необходимое условие, ставящее конечной целью выяснение происхождения и сущности процента (теория производительности, теории воздержания, трудовая теория стоимости). Второе направление теории капитала, существующее параллельно первому, ставило целью определение стоимости факторов производства. Капитал рассматривался как однородная субстанция, количество которой – величина заданная и постоянная. Определив ее соответственным образом, можно было для целей экономического анализа заменить и перейти к более полному описанию составляющих ее структурных элементов.

Переориентация в исследованиях по теории капитала в 40-е годы прошлого века была вызвана необходимостью выявления причин промышленных кризисов и явно определившейся цикличностью экономического производства. Впервые был поставлен вопрос о

зависимости развития производства от наличия и достаточности капитала в различных его формах, что определило задачу изучения строения и структуры капитала.

В 90-е годы XX ст. большое внимание уделялось эффективности использования оборотного капитала. Ключевыми индикаторами были производительность, оборачиваемость запасов, эффективность капитала, в том числе оборотного. Это было результатом экономических сдвигов, происшедших в предыдущее десятилетие. По существу, реальная доходность капитала, равная разнице между номинальной доходностью и инфляцией, была близка к нулю или отрицательной величиной из-за высокой инфляции. В этих условиях оборотный капитал был в определенном смысле бесплатным, и менеджеры не уделяли достаточного внимания совершенствованию его управления.

На рубеже XXI века быстрое развитие получает теория брэнд-капитала как основы капитализации социальных отношений между фирмами и потребителями. Углубление исследований содержания и форм проявления капитала кардинально изменяют понимание назначения и структуры капитала современных фирм. Главными факторами, определяющими доход на капитал, являются конкурентоспособность, спрос на продукцию, качество, имидж предприятия, НТП и политические решения.

Рассмотрение условий происхождения капитала невозможно без предварительного анализа сущности понятия «капитал» и его свойств. В табл. 1 представлена сравнительная характеристика подходов к определению сущности капитала и его свойства – способности приносить доход. Мы согласны лишь с теми трактовками, которые указывают на то, что ни одно благо не обладает имманентным свойством капитала. Только будучи введенным человеком в оборот, благо может стать капиталом, а блага, находящиеся в бездействии (т.е. находясь в потенциальном состоянии), капиталом не являются. На рис. 1 детально изображен процесс формирования дохода на капитал в процессе его кругооборота. По своей сути представленное движение капитала тождественно кругообороту капитала по К.Марксу - движению самовозрастающей стоимости в сфере производства и обращения, в ходе которого капитал принимает три функциональные формы (денежную, производительную и товарную). Однако мы изначально вводим в данную схему предпринимательские способности ЛПР (лица, принимающего решение, т.е. владельца средств), т.к. они являются необходимым (но не достаточным) условием получения дохода на капитал. В процессе реализации кругооборота капитала возрастает не только его стоимость, но и предпринимательские способности в форме опыта, приобретенных связей, повышения имиджа как ЛПР, так и его предприятия. Предпринимательские способности являются отражением социальной составляющей в отношениях, возникающих в процессе кругооборота капитала.

Очевиден тот факт, что на каждом этапе кругооборота капитала доход подвержен влиянию различных факторов, которые в той или иной мере уменьшают/увеличивают его величину, прослеживается динамика изменения доходов-расходов. На первом этапе кругооборота капитала денежные средства расходуются на покупку факторов производства. На рис. 2 представлена графическая интерпретация простой двухпараметрической модели, в которой выпуск продукции выводится из сферы потребления и используется для создания капитала, ориентированного на производственные затраты в будущем. Прямая с отрицательным наклоном DC на графике обозначена как «предельный физический продукт, отнесенный к вложенному капиталу». Ее отрицательный наклон свидетельствует о том, что предельный доход сокращается по мере увеличения объема вложенного капитала.

Таблица 1 -Эволюция подходов к определению сущности категории капитала

Автор	Трактовка понятия	Достоинства	Недостатки
1	2	3	4
<b>Меркантилисты</b>			
У.Стаффорд, Т. Ман, А.Монкре- тъен А. Серра	Капитал – это золотые, серебряные монеты и сокровища любого рода. Главный источник прибыли капитала – оборот во внешней торговле	Понятие отображает экономические отношения позднего средневековья	Отождествление капитала только с деньгами. Однако деньги сами по себе представляют собой бесплодное богатство, которое ничего не производит
<b>Физиократы</b>			
Ф.Кене, В.Мирабо, Ж.Сисмонди	Капитал – это земля и авансированные в нее средства	Физиократы превращали капитал во внеисторическую категорию, присущую всем эпохам, всем временам и народам	Уделение исключительного внимания вещественным составным частям, на которые капитал распадается во время процесса труда. Игнорируются те общественные условия, в которых вещественные формы капитала выступают в капиталистическом производстве
<b>Классическая школа</b>			
Смит А.	Капитал – это вид запасов, которые используются для производства, переработки или покупки товаров с целью их прибыльной перепродажи (покупки) средств производства, которые приносят прибыль без перехода от одного владельца к другому	Создание первого целостного экономического определения категории «капитал». Прибыль как доход на капитал определяется стоимостью употребленного в дело капитала и бывает больше-меньше в зависимости от размеров этого капитала	Рассмотрение капитала в статическом состоянии, не уделяя достаточного внимания его движению
Д. Рикардо	Капитал - часть богатства, участвующая в процессе производства	Понятие отображает экономические отношения данного периода	Не учитывал, что капитал создает стоимость наряду с трудом
Жан-Батист Сэй	Капитал - сумма ценностей, которая поддерживает производство	Выделение предпринимательской способности как характеристики капитала	-
П.Самуэль-сон, У.Нордхауз, Д. Хайман, П. Хейне	Капитал – богатство, являющееся результатом прошлого труда, находящееся в частной собственности и обладающее способностью приносить доход	Те же	-

Продолжение табл. 1

1	2	3	4
Марксистская концепция К. Маркс	Капитал - это не вещь, а определенное, общественное, принадлежащее определенной исторической формации общества производственное отношение, представленное в вещи и которое придает этой вещи специфический общественный характер. Капитал – стоимость, приносящая прибавочную стоимость	Рассмотрение понятия под призмой диалектики, изучение капитала со стороны производственного процесса. Рассмотрение капитала как движение, процесс кругооборота, проходящий различные стадии, процесс, который, в свою очередь, включает в себе три различные формы кругооборота	Данная концепция не стала исчерпывающей в разрешении всех сложных вопросов теории капитала. Капитал далеко не всегда связан с созданием прибавочной стоимости, а значит, и с эксплуатацией наемной рабочей силы
<b>Англо-американская школа</b>			
А.Маршалла	На уровне микроэкономики: капитал – это та часть богатства, которую индивид выделяет «на получение дохода в форме денег»; на уровне макроэкономики: капитал – это вся совокупность средств производства, которую можно использовать наряду с трудом и землей для производства материальных благ	Рассмотрение понятие в узком и в широком смысле	Отождествление капитала только с вещами, образующими предпосылки производства
Й. Шумпетер	Капитал - это фонд покупательной силы» [26, 236]	Рассмотрение функций капитала (доставлять предпринимателю блага, которые должны быть использованы в производстве)	Ограничивает сущность капитала, представляя понятие как сумму денег и других платежных средств, которые могут быть предоставлены в распоряжение предпринимателя
<b>Кейнсианство</b>			
Дж.Кейнс	Капитал – богатство, способное приносить больший доход, чем в случае его альтернативного использования – сохранения в денежной форме. Условие преобразования богатства в капитал – превышение дохода над процентом	Уделялось внимание тем особенностям капитала, которые обуславливали их единство, и прежде всего единство микро- и макроуровней экономики. Сформулировал понятие “предельная эффективность капитала”	
<b>Современные трактовки</b>			
Поляк Г.Б.: капитал - стоимость, авансируемая в производство с целью извлечения прибыли, т.е. стоимость, воспроизводящая новую стоимость. Бланк И.А.: капитал – это общая стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в формирование его активов. Е. Бородина, И. Исаенко, В. Щегина: капитал - это имущество длительного пользования, используемое фирмой в ее деятельности. Балабанов И.Т.: капитал – деньги, пущенные в оборот и приносящие доход от этого оборота. Козырев В.М.: капитал – стоимость, приносящая доход и воплощенная в денежных, материальных и нематериальных формах (активах). Ковалев В.В.: капитал – материальные активы предприятия (основные средства, инвентарь и др.); интерес собственников, представленный в виде акционерного капитала, эмиссионного дохода и нераспределенной прибыли.			



*Рисунок 1 – Формирование дохода на капитал в процессе его кругооборота*

Такой подход в рамках экономических теорий согласуется с законом убывающей доходности, который распространяется как на инвестиционные вложения капитала, так и на другие факторы производства. Иначе эта кривая может быть интерпретирована как «кривая спроса на капитал». Эту закономерность давно заметили экономисты А. Смит, Д. Рикардо, К. Маркс, Дж. Кейнс, А. Маршалл и многие другие теоретики. Это знает и бизнес на своем опыте, чисто эмпирически: чем больше масштабы капиталовложений в стране, тем меньше (при прочих равных условиях) отдача от этих вложений, или прибыльность производства. Замечание «при прочих равных условиях» не случайно. Так, под воздействием научно-технического прогресса (открытие новых источников энергии, разработка новых технологий, рождение новых потребительских товаров и т. п.) кривая спроса на капитал может сдвинуться вправо.

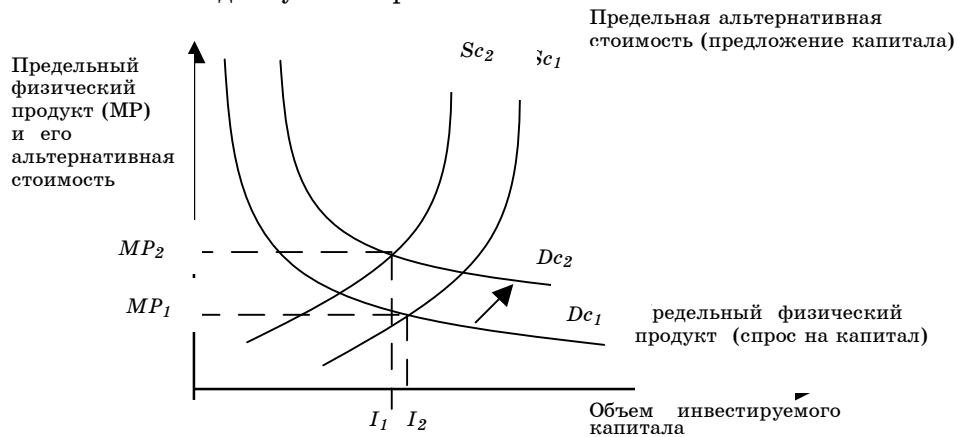


Рисунок 2 – Зависимость предельного физического продукта и его альтернативная стоимость от объема инвестируемого капитала

Из рис. 2 следует, что под влиянием НТП сдвиг кривой  $Dc_1$  в новое положение, т.е.  $Dc_2$ , приведет к тому, что расширение инвестиционного спроса до уровня  $I_2$  приведет не к снижению, а, напротив, повышению уровня дохода на капитал: рост предельного продукта капитала от уровня  $MP_1$  до  $MP_2$ .

Закон убывающей доходности снижает объем предельного физического продукта, отнесенного к вложенному капиталу, принцип убывающей предельной полезности действует в диаметрально противоположном направлении, а именно: повышает предельную альтернативную стоимость приобретения капитала. Преследуя цель увеличения объема капитала, необходимо сократить текущее производство товаров, повышая тем самым предельную полезность их оставшейся части. В то же самое время сегодняшняя аккумуляция капитала приведет к тому, что в будущем возрастет количество товаров и, как следствие, сократится их предельная полезность. Таким образом, предельная альтернативная стоимость капитала — отношение предельной полезности товаров, не произведенных сегодня, к предельной полезности товаров, которые будут произведены в будущем — возрастает по мере увеличения объема вложенного капитала. Графически предельная альтернативная стоимость капитала представляется в виде прямой линии, имеющей положительный наклон (см. рис. 2). Положительный наклон кривой объясняется сущностью процента. Ведь те субъекты, которые предлагают капитал, отказываются от самостоятельного альтернативного его применения. Другими словами,

чем большую сумму капитала вы предлагаете в ссуду, тем больше его предельная альтернативная стоимость или предельные издержки упущенных возможностей.

Точка равновесия на графике, отражающая оптимальное соотношение между объемом сегодняшних товаров и их гипотетическим количеством в будущем и, следовательно, указывающая на оптимальный баланс инвестируемого капитала, определяется пересечением графиков спроса и предложения капитала. Вне ее создается следующая ситуация: рост объема инвестированного капитала повышает физический объем продукции, которая будет произведена в будущем, выше уровня паритета, соотношенного с сокращением сегодняшнего производства. И хотя предельный физический продукт может оставаться больше единицы, его увеличение не в состоянии компенсировать альтернативную стоимость капитала, обеспечивающего этот прирост.

Дж. М. Кейнс в [2] наиболее ясно сформулировал понятие предельной эффективности капитала, при этом под последним он понимал как имущественный комплекс, который приносит на протяжении своей жизни доход своей первоначальной ценностью. Единственная причина, почему тот или иной вид капитала дает возможность получать в течение срока его службы доход, превышающий по своей величине его первоначальную цену предложения, заключается в том, что он является редкостью". Применимость теории Кейнса возможна при решении проблемы выбора двух альтернативных вариантов использования собственных средств предприятия: инвестирование и получение прибыли от производственной деятельности или превращение свободных денежных средств в заемный капитал и получение на него дохода в виде банковского процента. Выбор варианта определяется соотношением дохода, получаемого от инвестиций, и ставкой банковского процента. Графическая интерпретация поставленной проблемы изображена на рис. 3.

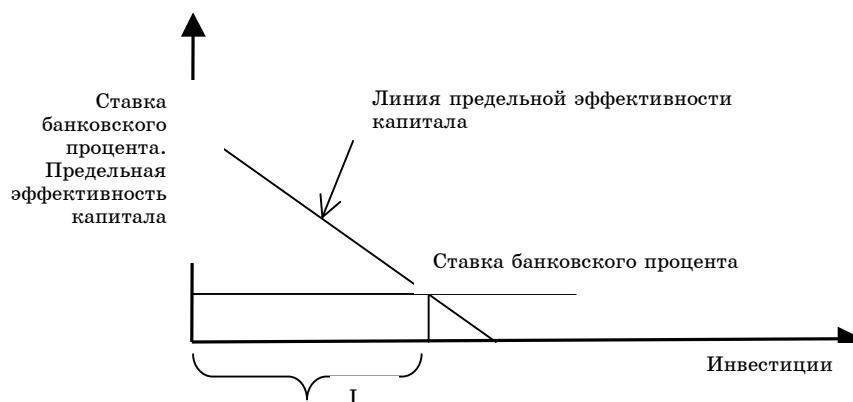


Рисунок 3 - Определение объема инвестиций при наличии двух альтернативных вариантов использования собственных денежных средств

Необходимо отметить еще один момент, влияющий на оценку этих двух вариантов в случае, когда предпринимателям не хватает собственных денежных средств и они обращаются к заемным. Нам представляется, что этот вариант формирования инвестиционного спроса следует рассматривать отдельно от случая использования собственных средств, поскольку заемщик должен принимать в расчет более высокую ставку банковского процента. Эти две ставки банковского процента были названы А.Маршаллом "валовым процентом" и "нетто-процентом" (рис. 4).

Мы видим, что инвестиционный спрос, обозначенный нами  $D'1$ , возникающий при ставке банковского процента, равной валовому проценту, ниже, чем инвестиционный спрос  $D'2$ , формирующийся при ставке процента, соответствующей использованию собственных, а не заемных средств. Это приводит к выводу о том, что собственность на денежный капитал также является фактором инвестиционного спроса.

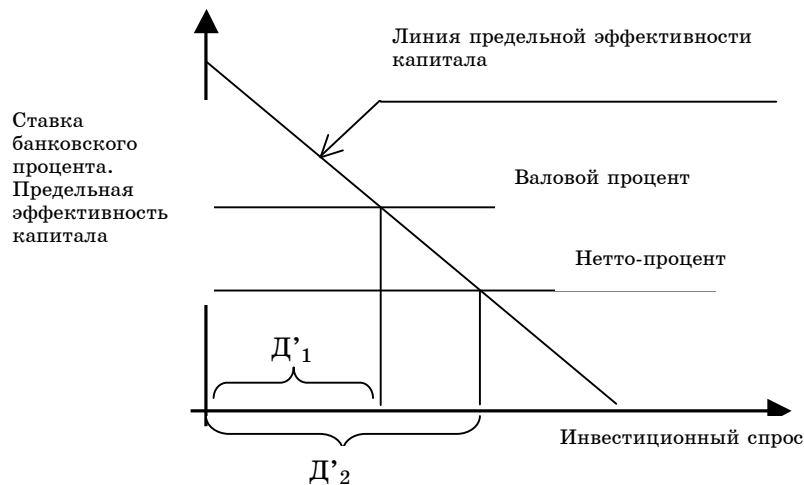


Рисунок 4 - Определение инвестиционного спроса в зависимости от собственности на денежный капитал

Очевидно, что доход на капитал зависит не только от объема капитала, но и от соотношения собственных и заемных средств ( $Kс/з$ ). Нельзя увеличивать безгранично плечо рычага без его регулирования в зависимости от значения дифференциала ( $Др$ ) (разницы между экономической рентабельностью ( $ЭР$ ) и ценой заемных средств - средней расчетной ставкой процентов на кредит ( $СРСП$ )).

Задача менеджера состоит не в том, чтобы исключить все риски, а в том, чтобы принять разумные, рассчитанные риски в пределах значения дифференциала, при условии, что дифференциал больше нуля. Следовательно, возникает задача оптимизации объемов и стоимости кредитных ресурсов, а также степени их участия в финансировании деятельности предприятия.

При этом следует учитывать, что величина дифференциала напрямую зависит от масштаба производства. Причем эта зависимость, по всей видимости, нелинейная. При наращивании объема производства, во-первых, снижается прибыль на единицу продукции, а во-вторых, растет платность кредита. Точка, в которой дифференциал становится равным нулю, является своего рода точкой безубыточности. Таким образом, эта точка будет определять целесообразность привлечения заемных средств, их величину и, следовательно, соотношение заемных и собственных средств. Графически эту зависимость можно представить следующим образом (см. рис. 5).

На рисунке представлен график предельной полезности капитала ( $МРС$ ). Полезность выражается в процентах рентабельности собственного капитала и зависит обратно от величины привлеченных средств. Таким образом, существует точка  $A$ , в которой  $Др = 0$ . Она и определяет нецелесообразность дальнейшего привлечения заемных средств. Графической интерпретацией ЭФР будет площадь заштрихованной на рисунке фигуры выше линии  $СРСП$ .



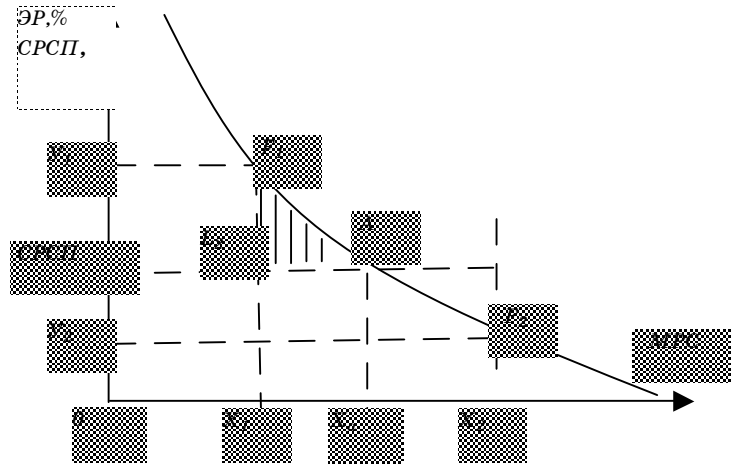


Рисунок 5 - Предельная полезность капитала

В начале статьи мы упомянули, что в современных условиях доход на капитал зависит не только от объективных процессов его самовозрастания, но в большей мере от спроса на продукцию фирмы, ее конкурентоспособности и качества. Конкурентоспособность — количественный показатель доходности производства или выгодности применения товарной продукции в условиях наличия конкуренции и при соблюдении необходимых качественных требований общего плана (экологические стандарты, патентная чистота и т.п.). Взаимодействие конкурирующих предпринимательских структур подчинено определенным законам. Учет законов конкурентного взаимодействия позволяет рассчитать влияние их последствий на итоги конкурентной борьбы и на доходность капитала. В работе [7] сформулированы следующие основные законы конкурентной борьбы предпринимательских структур:

- закон гомеостаза конкурентной борьбы;
- закон «вертикальной и горизонтальной устойчивости»;
- закон соответствия финансово-экономических возможностей;
- закон неравномерного распределения сил и средств;
- закон осведомленности и скрытности сторон;
- закон заблаговременного выявления конкурента.

Очевидно, на любом предприятии должна быть создана целая система обеспечения конкурентоспособности на стратегическом уровне на основе разработки механизма комплексной оценки всех принимаемых управленческих решений с точки зрения их влияния на увеличение стоимости бизнеса.

## ВЫВОДЫ

Способность капитала приносить доход обусловлена рыночно - конкурентной средой его функционирования, объективно присущей и побуждающей его собственников к созданию наилучших условий для более производительного функционирования своего капитала. При этом ни одно благо не обладает имманентным свойством капитала, только будучи введенным человеком в оборот, в социально-экономических отношениях благо становится капиталом.

Введение в процесс кругооборота капитала предпринимательских способностей владельца средств подчеркивает важность субъективных факторов происхождения дохода на капитал. В процессе менового обмена или воспроизводства возрастает не только стоимость его капитала, но и

предпринимательские способности в форме опыта, приобретенных связей, повышения имиджа как владельца, так и предприятия в целом.

Анализ закона убывающей доходности, предельной альтернативной стоимости капитала позволяет установить причины его перетока между отраслями, выявить оптимальную структуру и его пространственно-временную доходность.

Дальнейшее развитие теории капитала может быть в детальном анализе структуры и форм капитала, выявлении новых взаимосвязей и их математической постановке.

## SUMMARY

*In article conditions and laws of an origin of the income on the capital in the course of its circulation are considered. The comparative characteristic of approaches to definition of essence of the capital and its property – abilities to bring in the income is presented.*

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Курс экономической теории // Под общей редакцией проф. М.Н. Чепурина, проф. Е.А. Киселевой. - Киров, 1997. - 627 с.
2. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное // Антология экономической мысли. - ЭКСМО, 2007. - 960 с.
3. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений. — М.: ИНФРА-М, 1996. - 415 с.
4. Экономикс: принципы, проблемы и политика / Кэмпбелл Р. Макконнелл, Стэнли Л. Брю. - М.: Туран, 1997 - Т. 1. - 1997. - 399 с.
5. Маркс К. Капитал. Теории прибавочной стоимости. М.: Издательство ГИПЛ. - 1967. - 554 с.
6. Маркс К. Экономические рукописи 1857-1859 годов. Ч. 1: Глава о капитале // К.Маркс, Ф. Энгельс: Соч. - Т. 46. - Ч. 1. - С.185-224, 264-275.
7. Поляков Д.А. Стратегические аспекты формирования конкурентных преимуществ предпринимательской структуры. Автореферат диссертации на соискание ученой степени канд.экон. наук. - Санкт - Петербург, 2008 - 20с.
8. John R. Hicks. Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory. Oxford: Clarendon Press.- 1939. -10 p.

*Мирошниченко Ю.А.*, аспирант

*Поступила в редакцию 28 листопада 2008 р.*