

ФІНАНСИ

УДК 336.64

Воробйов Ю.М.,
д.е.н., професор, ТНУ імені В.І. Вернадського

ФІНАНСОВИЙ КАПІТАЛ АКЦІОНЕРНИХ КОМПАНІЙ

У статті розкриваються теоретичні питання формування і використання фінансового капіталу акціонерних компаній. Доведено, що в сучасних умовах фінансовий капітал акціонерних компаній прагне до зрощування з фінансовим капіталом інститутів фінансового сектору. Внаслідок такого зрощування утворюється фінансовий капітал інтегрованих фінансово-промислових структур у вигляді сучасних холдингів.

Ключові слова: фінансовий капітал, акціонерні компанії, фінансові інститути.

ВСТУП

Термін «фінансовий капітал» з'явився у XVI-XVII століттях, тобто на початку створення капіталістичної системи господарювання, і спочатку розглядався як грошові кошти, що використовуються для розвитку будь-якої діяльності, наприклад, торгівлі чи виробництва товарів. Найбільше поширення це поняття отримало в кінці XIX початку XX століття, що було пов'язано з розвитком акціонерної форми господарювання в промисловості і участі в цьому процесі різних фінансових установ, зокрема банків. На думку вчених того часу, фінансовий капітал утворювався внаслідок злиття індустріальних капіталів промисловості з грошовими капіталами фінансових установ, зокрема банками [1].

Подальший розвиток світової економіки у XX столітті, формування національних і транснаціональних корпорацій, ускладнення процесів їх фінансового забезпечення дало об'єктивний поштовх для подальших інтерпретацій терміна «фінансовий капітал» як синоніма фінансових коштів, необхідних для фінансового забезпечення господарської діяльності інтегрованих акціонерних компаній, що утворюються внаслідок концентрації індивідуальних капіталів (фінансових ресурсів) для подолання конкуренції як національних, так і транснаціональних компаній [2, 3, 4].

У вітчизняній науковій літературі [5] поняття «фінансовий капітал» дуже тривалий час розглядалось винятково як таке, що пов'язане з існуванням монополій, розвитком фінансової олігархії, тобто атрибутами, які характерні для капіталістичного способу господарювання на початку XX століття. При цьому найменшу увагу автори приділяли фінансовій сутності поняття «фінансовий капітал», що не дозволяло інтерпретувати фінансовий капітал як основу для фінансового забезпечення акціонерних компаній та створення сучасних інтегрованих фінансово-промислових холдингів чи фінансово-промислових груп.

Сучасна економічна наука розглядає поняття «фінансовий капітал» з декількох сторін, що обумовлено різними теоретичними моделями його побудови, інтеграційними процесами і глобалізацією економіки. По-перше, фінансовий капітал розглядається як явище, яке виникло внаслідок об'єднання індивідуального промислового капіталу акціонерних промислових компаній з грошовим капіталом банківських інститутів на початку XX століття і є характерною ознакою розвитку капіталістичного способу виробництва [5].

По-друге, фінансовий капітал — це об'єктивне явище, яке пов'язане з рухом грошових (фінансових) капіталів, їх формуванням, використанням, нагромадженням, розподілом у процесі функціонування акціонерних компаній реального і фінансового сектору економіки, що обумовлено необхідністю фінансового забезпечення розширеного відтворення на мікроекономічному рівні [6].

По-третє, фінансовий капітал — це об'єктивне явище, яке пов'язане з рухом фінансових потоків на мега-, макро-, мезо- і мікрорівнях, в яких беруть участь як фінансові інститути, так і суб'єкти господарювання реального сектору економіки, а також національні державні установи, світові та міжнародні інститути, що обумовлено інтеграційними процесами і глобалізацією економіки, концентрацією і об'єднанням різних видів грошового (фінансового) капіталу, розвитком сучасних фінансових ринків, зокрема і ринку фінансового капіталу [7].

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Фінансовий капітал в сучасних умовах може досліджуватися за однією із трьох можливих схем. Проте діалектика сучасної економіки вимагає постійного оновлення раніше обґрунтованих або сформульованих теоретичних положень, моделей і концепцій. Внаслідок значних змін в сучасній економіці здійснюються зміни і в теоретичному обґрунтуванні сутності фінансового капіталу, розкриття його ролі в сучасній фінансовій системі. Крім того, при дослідженні сутності і призначення фінансового капіталу, його основних моделей існування необхідно додержуватися загальної концепції, яка пов'язана з тим, що, по-перше, з позиції якої науки розглядається цей капітал; по-друге, який рівень економіки розглядається — мікроекономічний чи макроекономічний рівень. Фінансовий капітал акціонерних компаній нами розглядається з позиції фінансової науки та двох рівнів — макроекономічного і мікроекономічного.

Отже, метою статті є обґрунтування теоретичних положень щодо сутності і призначення фінансового капіталу акціонерних компаній.

РЕЗУЛЬТАТИ

Глобалізація та інтеграція сучасної економіки формують якісно нову систему економічних відносин, що впливає на обсяги, напрями, швидкість і вартість потоків фінансового капіталу. З одного боку, це відіграє позитивну роль, оскільки фінансовий капітал є джерелом для фінансового забезпечення розвитку як національних, так і іноземних суб'єктів господарювання. З іншого боку, потужні обсяги фінансового капіталу змінюють відносини між всіма учасниками фінансової системи, зокрема державою, суб'єктами господарювання реального і фінансового секторів, фізичними особами-інвесторами. Ускладнюються відносини й з точки зору управління фінансовим капіталом, внаслідок активного втручання держави в сучасні фінансово-господарські процеси з використанням різних інструментів, у т.ч. оподаткування, ліцензування тощо.

Основою утворення фінансового капіталу є грошові кошти. Гроші, які призначені для використання в якості джерела для отримання прибутку, дивіденду, проценту тощо за своєю сутністю перетворюються в грошовий капітал, який інвестується в статутні капітали суб'єктів господарювання, або в цінні папери, або у вклади фінансово-кредитних інститутів. Потреба у грошових коштах суб'єктів господарювання — це потреба в джерелах формування фінансового капіталу, які необхідно мобілізувати в такому обсязі та якості, щоб забезпечити фінансові можливості для вирішення стратегічних і тактичних завдань операційної чи інвестиційної діяльності. Отже, за своєю економічною природою фінансовий капітал є капіталом у грошовій формі, який перетворюється в реальний капітал (основний і оборотний) в процесі свого вкладання (інвестування).

Форми задоволення потреб у фінансовому капіталі обумовлюються економічним розвитком країни, окремих регіонів, галузей, станом фінансового і нефінансового секторів економіки. Найбільші можливості формування і використання фінансового капіталу мають фінансові інститути, зокрема банки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, фінансові та інвестиційні компанії, інститути спільного інвестування тощо. Серед суб'єктів господарювання нефінансового сектору економіки найбільші можливості формувати і використовувати фінансовий капітал мають можливість публічні акціонерні товариства або акціонерні компанії. Водночас, якщо подивитися на потребу у фінансовому капіталі, то він, перш за все, потрібен суб'єктам господарювання реального сектору економіки, зокрема публічним акціонерним товариствам. Тобто мова йде про те, що фінансовий капітал за своєю економічною природою породжується внаслідок перетворення грошей у грошовий капітал, але фактично реалізується лише тоді, коли створюються суб'єкти господарювання, які мають можливість формувати і використовувати значні обсяги фінансового капіталу, залучати його з використанням різних фінансових інструментів.

Виникнення і розвиток фінансового капіталу як економічної категорії обумовлюється об'єктивними економічними законами ринкової системи господарювання, зростанням виробничих сил суспільства, поглибленням товарно-грошових відносин, концентрацією виробництва і капіталу як необхідних умов еволюції економічного життя держави. З розвитком економіки, держави і суспільства змінюються умови господарювання, змінюються економічні відносини, зростає конкуренція між суб'єктами господарювання, а тому виникають потреби у подальшому зростанні та розвитку фінансового капіталу як невід'ємної складової ринкової економіки.

Фінансовий капітал як економічна категорія має наступні ознаки. По-перше, грошова природа. Сутність цієї ознаки полягає в тому, що фінансовий капітал існує внаслідок наявності грошей та їх перетворення у грошовий капітал. Крім того, за допомогою грошей здійснюється оцінка реального капіталу будь-якого економічного суб'єкта, який виступає в якості суб'єкта господарювання

чи інвестування. Грошова природа фінансового капіталу слугує основою для формування всіх сучасних його концепцій. Перехід від економіки вільної конкуренції до національних, міжнаціональних та транснаціональних акціонерних компаній супроводжувався значним посиленням фінансового сектору економіки, зокрема банків, через накопичення останніми значних обсягів грошових капіталів. Саме банки були найбільш активними в процесі розвитку акціонерної форми господарювання, що дало змогу розглядати фінансовий капітал з позиції поєднання грошового капіталу банків з капіталом промислових та інших суб'єктів господарювання. Це було на початку XX століття в країнах Європи, США та деяких інших країн. Це чітко простежується і в кінці XX початку XXI століття в нових умовах в таких країнах як Росія та Україна. Однак, якщо на початку XX століття в цьому процесі домінували банківські установи, то на початку XXI століття активність проявляють також інші фінансові інститути, зокрема страхові компанії, фінансові та інвестиційні компанії, інститути спільного інвестування.

По-друге, взаємозв'язок з цінними паперами або фінансовими інвестиціями. Цінні папери виконують дві головні функції: а) забезпечують формування грошового капіталу для їх емітентів, тобто акціонерних компаній реального сектору економіки; б) свідчать про право отримання доходу. Саме концентрація в цінних паперах двох полярних властивостей, тобто реального і грошового капіталів дозволило сформувати точку зору, що фінансовий капітал є фіктивний капітал або це капітал у формі цінних паперів, тобто акцій, облігацій тощо. З цієї позиції взаємозв'язок фінансового капіталу з ринком цінних паперів найбільш повно може бути розкритий на макроекономічному рівні, тобто рівні фінансового ринку або ринку фінансового капіталу. Завдяки функціонування ринку фінансового капіталу розкривається суспільне призначення і взаємозв'язок фінансового капіталу з ринком інвестиційних товарів, тобто матеріальних цінностей, активів, які необхідні перш за все суб'єктам господарювання реального сектору економіки, простежується кругообіг дійсного і грошового капіталів в масштабах соціально-економічної системи держави.

По-третє, здатність виступати джерелом фінансового забезпечення економічного розвитку суб'єктів господарювання, визначаючи інвестиційні можливості акціонерних компаній. Ця ознака має велике значення для розуміння сутності фінансового капіталу з позиції суб'єктів господарювання реального сектору економіки. При цьому фінансовий капітал різних суб'єктів господарювання реального сектору економіки може розглядатися як стартовий чи нарощуваний капітал, який спрямовується на придбання відповідних активів для операційної діяльності. Як стартовий, так і нарощуваний фінансовий капітал може формуватися або за рахунок власних фінансових ресурсів, або за рахунок залучених чи запозичених фінансових ресурсів. При формуванні фінансового капіталу акціонерних компаній велике значення мають акціонери-інвестори, які, вкладаючи грошові капітали в акціонерні товариства, перетворюють їх на фінансовий капітал. Серед таких акціонерів-інвесторів можуть бути: а) фізичні особи; б) юридичні особи, суб'єкти господарювання реального сектору економіки; в) юридичні особи, фінансові інститути.

Усі зазначені акціонери-інвестори стають такими лише при наявності: а) достатніх сум грошових коштів для придбання частки акціонерного товариства у вигляді відповідного пакету цінних паперів (акцій); б) зацікавленості у придбанні акцій відповідного акціонерного товариства, що обумовлено бажанням впливати на управління суб'єктом господарювання і мати можливість отримувати дохід у вигляді дивідендів і (чи) зростання курсової вартості акцій; в) наявності привабливих акцій акціонерних компаній у вільному продажі, тобто таких, які б забезпечили різні інтереси інвесторів.

Фінансовий капітал має ряд важливих властивостей, а саме: а) мобільність; б) уразливість; в) рідкісність; г) розбірливість; д) селективність. У зв'язку з цим він спрямовується туди, де стабільні інвестиційні умови та можливість отримання високого рівня доходу при відносно низькому рівні ризику. Завдяки своїй мобільності і уразливості фінансовий капітал постійно мігрує, тобто здійснює рух від одного акціонерного товариства до другого, від одного регіону до другого, від однієї галузі до другої. В сучасних умовах фінансовий капітал активно переміщується між країнами і континентами, чому сприяють інтеграційні процеси і глобалізація світової економіки. Рідкісність фінансового капіталу стимулює до постійного підвищення попиту на нього на всіх ринках фінансового капіталу, а це сприяє постійному зростанню його вартості і колюванню пропозиції.

Завдяки ринку фінансового капіталу грошові кошти індивідуальних інвесторів, тобто фізичних і юридичних осіб в масштабах кожної національної держави перетворюються у фінансовий капітал, який спрямовується до суб'єктів господарювання, в першу чергу, до акціонерних компаній. В умовах розвинутого ринку фінансового капіталу перетворення грошових коштів на фінан-

совий капітал відбувається: по-перше, за допомогою цінних паперів, зокрема акцій, облігацій, похідних фінансових інструментів; по-друге, за рахунок банківських інститутів, що залучають депозитні вклади; по-третє, за рахунок прямого вкладання грошових коштів в статuti суб'єктів господарювання.

Звернення акціонерних компаній до ринку фінансового капіталу відбувається у двох випадках: по-перше, під час емісії цінних паперів (акцій, облігацій), які виступають фінансовими інструментами утворення стартової суми фінансового капіталу акціонерного товариства чи інструментами зміни його капітальної структури; по-друге, при формуванні портфеля цінних паперів для отримання додаткового доходу внаслідок здійснення фінансового інвестування, чи придбання контролю над будь-яким суб'єктом господарювання, зокрема іншим акціонерним товариством.

Виявлені форми взаємозв'язку акціонерних компаній з ринком фінансового капіталу мають постійний характер, так як в умовах розвинутої ринкової економіки тільки завдяки функціонуванню ринку фінансового капіталу суб'єкти господарювання отримують доступ до зовнішніх джерел фінансових коштів і на цій основі формують свій фінансовий капітал. Ринок фінансового капіталу створює відповідні передумови для перетворення грошових капіталів у фінансовий капітал акціонерних компаній. Отже, фінансовий капітал є також породженням фінансового ринку, де відокремлюється відповідний сегмент, що має назву ринок фінансового капіталу.

В сучасних умовах розвитку глобальної економіки розуміння фінансового капіталу як чисто грошового капіталу фінансових інститутів, який використовується в реальному секторі, поступово трансформується. Це обумовлено тим, що в сучасних умовах капітал акціонерних компаній утворюється не лише за рахунок мобілізації грошових коштів з різних джерел, але також шляхом вкладання матеріальних і нематеріальних активів, земельних ділянок, цінних паперів, інтелектуальних ідей тощо. У зв'язку з цим фінансовий капітал можливо розглядати як вартість всієї сукупності економічних ресурсів, залучених із різних джерел у грошовій і негрошовій формах, що призначені для фінансового забезпечення господарської діяльності акціонерних компаній.

Інтеграція і глобалізація економіки суттєво впливають на функціонування акціонерних компаній. Підвищення конкуренції між акціонерними компаніями у світі за фінансові та інші економічні ресурси вимагають здійснення дій, які б суттєво поліпшили ситуацію. Для цього національні акціонерні компанії поступово інтегруються з різними суб'єктами господарювання з метою створення інтегрованих структур для більш успішного залучення фінансового капіталу, матеріальних і трудових ресурсів, вирішення питань забезпечення створення нових видів продукції, її просування на товарні ринки, впровадження нових технологій, нових ідей економічного розвитку.

Інтегровані акціонерні товариства створюють фінансово-промислові чи промислово-фінансові холдинги, групи, корпорації, асоціації тощо. Внаслідок такої інтеграції формування і використання фінансового капіталу стає більш ефективним. Фінансово-кредитні інститути, що включаються до складу інтегрованих фінансово-промислових структур, забезпечують не лише мобілізацію вільних грошових коштів, а й здійснюють трансформацію грошових капіталів у фінансовий капітал за рахунок інвестування останнього у фінансово-господарську діяльність акціонерних компаній реального сектору економіки. Взаємозв'язок між різними суб'єктами господарювання у складі інтегрованих фінансово-промислових структур має найчастіше вільний характер, що дає змогу кожному з них орієнтуватися на кінцеві фінансові результати, а також показники вартості компанії на ринку.

Масштабне зростання обсягів фінансового капіталу в інтегрованих акціонерних компаніях дає змогу здійснювати великі інвестиційні проекти, що забезпечує суттєві переваги таких суб'єктів господарювання над звичайними акціонерними товариствами, що функціонують без утворення інтегрованих структур.

Перехід до інтегрованих акціонерних компаній здійснюється більш ефективно, якщо акціонерні компанії утворюються у формі публічних акціонерних товариств. Це дає змогу публічним акціонерним компаніям забезпечити значні масштаби залучення фінансового капіталу за рахунок публічного розміщення акцій, а також облігацій, як на національному, так і міжнародному ринку фінансового капіталу.

ВИСНОВКИ

Таким чином, проведені наукові дослідження дали змогу визначити основні ознаки фінансового капіталу та обґрунтувати теоретичні положення щодо його функціонування в сучасній ринковій економіці з постійними процесами інтеграції та глобалізації. Фінансовий капітал формується завдяки функціонуванню ринку фінансового капіталу, де грошові капітали перетворюються у

фінансовий капітал. Утворення фінансового капіталу здійснюється при формуванні фінансових коштів акціонерними компаніями за рахунок використання різних фінансових інструментів, у т.ч. акцій, облігацій, похідних фінансових інструментів, банківських депозитів тощо. Фінансовий капітал акціонерних компаній утворюється також за рахунок власних фінансових ресурсів, тобто перетворення нерозподіленого прибутку акціонерних компаній.

У подальших дослідженнях необхідно дослідити методологічні аспекти функціонування фінансового капіталу акціонерних компаній в сучасній глобальній економіці.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Исследование новейшей фазы развития капитализма / Р. Гильфердинг. — Пер. с нем. — М.: Соцэкгиз, 1959. — 491 с.
2. Бондаренко О.А. Теоретические вопросы накопления денежного капитала в рыночной экономике / О.А. Бондаренко. — СПб: Изд-во СПб ГУЭФ, 1998. — 104 с.
3. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. — Пер. с англ. — М.: Олимп-Бизнес, 1997. — 1120 с.
4. Васильев А.В. Рынок ценных бумаг, акционерные общества. Антикризисное управление / А.В. Васильев, Ю.С. Потемкин. — Харьков: Фолио, 2001. — 316 с.
5. Волков М.Я. Финансовый капитал и финансовая олигархия / М.Я. Волков. — М.: Высшая школа, 1961. — 102 с.
6. Гарднер Д. Привлечение капитала / Д. Гарднер, Р. Оуэн, Р. Конвей. — Пер. с англ. — М.: Джон Уайли энд Санз, 1995. — 464 с.
7. Алексеенко Л.М. Ринок фінансового капіталу: становлення, проблеми та перспективи: монографія / Л.М. Алексеенко. — К.: Вид. буд-к «Максимум»; Тернопіль: Економічна думка, 2004. — 424 с.

Стаття надійшла до редакції 10 січня 2013 року