

Artykuł opublikowany w otwartym dostępie na licencji



(<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

Leszek Kędzierski*

Zarządzanie finansami firm a inwestycje w kapitał ludzki i ich finansowanie

Wstęp

Zarządzanie finansami firm to ich zarządzanie dziedzinowe (dziedziną działalności firm). W jego obrębie są podejmowane decyzje dotyczące kapitału finansowego. Jest ono instrumentem służącym realizacji podstawowego celu firm, a w jego ramach stosowane są różne narzędzia, np. inwestycje w kapitał ludzki, ich finansowanie. Między nimi mogą występować określone zależności.

Celem niniejszego artykułu jest ich rozpoznanie i prezentacja. Ustalony został problem badawczy: Czy między zarządzaniem finansami firm a inwestycjami w kapitał ludzki i ich finansowaniem jako instrumentami służącymi realizacji głównego celu tych podmiotów zachodzi wzajemny związek? Postawiono też hipotezę: Między zarządzaniem finansami firm a inwestycjami w kapitał ludzki i ich finansowaniem jako instrumentami wykorzystywanymi w procesie realizacji głównego celu firm zachodzi wzajemny związek. W artykule zastosowano dwie metody: dedukcji i analizę funkcyjną.

* Dr Leszek Kędzierski, Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa im. Witelona w Legnicy, Legnica
e-mail: leszekkedzierski1@gmail.com

Istota zarządzania finansami firm

Proces zarządzania, w tym zarządzania finansami, przebiega w firmach i w ich otoczeniu. Ma on charakter złożony. Menedżerowie powinni kształtować optymalne proporcje między zasobami w tym procesie. Przedmiotem zarządzania są zróżnicowane rodzajowo zasoby. **Zarządzanie** firmą oznacza **rozporządzenie (dysponowanie)** tego typu zasobami – ludzkimi, finansowymi, rzeczowymi i informacyjnymi – zmierzające do realizacji celów tych podmiotów. Jest kategorią aktywną, w której zakres wchodzi różne działania dotyczące wymienionych zasobów ukierunkowane na wykonywanie wytyczonych celów.

Termin „zarządzanie” może być stosowany w dwóch aspektach:

- całościowym (ogólnym), odnoszącym go do całego podmiotu, np. firmy, której zarządzanie dotyczy;
- częściowym, odnoszącym go do poszczególnych zasobów, np. zarządzanie zasobami finansowymi (zarządzanie finansami), i pozostałych sfer działalności podmiotu, np. zarządzanie sprzedażą wyrobów gotowych i usług.

Zarządzanie finansami firm można zdefiniować jako dysponowanie zasobami finansowymi przez wspomniane podmioty zmierzające do realizacji podstawowego ich celu. Można też je określić jako podejmowanie przez firmy decyzji inwestycyjnych i finansowych ukierunkowanych na realizację **głównego** ich **celu**, czyli uzyskania wielkości ustalonej przez wymienione podmioty, przewidzianej do osiągnięcia w danym przedziale czasu, np. roku. Może nim być przykładowo maksymalizacja zysku lub wartości rynkowej, optymalizacja zysku – osiągnięcie pewnego optimum zysku niekoniecznie będącego maksimum zysku, czy też uzyskiwanie pewnego optimum wartości firmy niekoniecznie będącego maksimum tej wartości. W obu przypadkach chodzi o optimum satysfakcjonujące właścicieli i współwłaścicieli firmy oraz menedżerów. Przykładowo, jako podstawowy cel spółek akcyjnych można przyjąć maksymalizację wartości rynkowej akcji zwykłych (lub osiągnięcie satysfakcjonującej ich wartości) notowanych na giełdzie papierów wartościowych nie w krótkim, lecz długim przedziale czasu.

Przez pojęcie decyzji inwestycyjnych i finansowych rozumie się odpowiednio inwestycje i finansowanie. Inwestycje firm to wydatki na aktywa trwałe (rzeczowe, finansowe, wartości niematerialne i prawne), które mają powodować wzrost ich zysku w długim przedziale czasu (przekraczającym rok). Wyróżnia się trzy ich rodzaje:

- rzeczowe (np. budowa i wyposażenie hali produkcyjnej, zakup działającego przedsiębiorstwa, zakup budynku i jego wyposażenia na potrzeby zarządu firmy, zakup komputerów);
- finansowe (np. udzielanie długoterminowych pożyczek pieniężnych, zakup akcji spółek publicznych lub niepublicznych, zakup certyfikatów inwestycyjnych czy jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych);
- w wartości niematerialne i prawne (np. zakup licencji, programów komputerowych).

Finansowanie firm polega natomiast na pozyskiwaniu kapitału pieniężnego z różnych źródeł na realizację celów tych podmiotów. Wyróżnia się finansowanie własne i obce. Finansowanie własne ma charakter długoterminowy, zaś obce może być długoterminowe i krótkoterminowe. Do form finansowania własnego zalicza się między innymi: zysk z bieżącego roku obrotowego i zysk niepodzielony z lat ubiegłych, kapitał zakładowy (np. akcyjny), kapitał zapasowy i kapitał rezerwowy. Z kolei formy finansowania obcego obejmują między innymi: kredyt bankowy, pieniężną pożyczkę pozabankową (np. od innych firm), leasing kapitałowy, zobowiązania bieżące. Warto nadmienić, że istnieje też podział form finansowania firm na bankowe i pozabankowe, wewnętrzne i zewnętrzne, długo- i krótkoterminowe.

Cechy charakterystyczne zarządzania finansami firm

Każda dziedzina zarządzania w firmach ma określone właściwości. Dotyczy to np. zarządzania technicznym przygotowaniem produkcji, logistyką, zarządzania finansami. **Cechy** poszczególnych dziedzin są więc dla nich **charakterystyczne**. Pozwalają zatem spojrzeć w głąb dziedzin i odróżnić je od innych.

Zarządzanie finansami firm ma szereg cech charakterystycznych. Można tu wymienić:

- niezbędność jego realizacji przez firmy bez względu na formę organizacyjno-prawną;
- atrybuty etyczności lub nieetyczności, ewentualnie obojętność względem kategorii etyki;
- dwuskładnikowość w obszarze decyzyjnym – obejmuje dwojakiego rodzaju decyzje (inwestycyjnych, finansowych);
- charakter procesowy – czynnościowy; ukierunkowanie na zasoby finansowe (kapitał finansowy);
- dynamizm związany z przepływającymi strumieniami pieniężnymi;
- przyczynianie się realizacji głównego celu firm;
- dualizm finansowania – może być długoterminowe i krótkoterminowe;
- swoboda w zakresie doboru źródeł finansowania przez firmy;
- alternatywne formy realizacji inwestycji i finansowania;
- brak podmiotowej jednolitości form pozyskiwania środków pieniężnych;
- brak podmiotowej jednolitości (miejsc) inwestycji (finansowych);
- wolność wyboru firm odnośnie do rodzajów inwestycji i kształtowania ich portfela;
- opłacalność jako kryterium decyzyjne podejmowania inwestycji według rodzajów i pozyskiwania kapitału finansowego;
- konieczność wykorzystywania różnych metod służących badaniu opłacalności inwestycji według rodzajów i form finansowania;
- bezpośrednie powiązanie jego skuteczności z wieloma czynnikami wewnętrznymi i zewnętrznymi.

W proces zarządzania finansami firm jest wkomponowany między innymi kapitał ludzki, bez którego żadna firma nie może prowadzić działalności. Jest to zatem kapitał podstawowy dla firm, źródło ich sukcesów, ale też – niestety – możliwych porażek na rynku. Rola kapitału ludzkiego w firmach determinuje zatem rozmaite dotyczące go działania. Powinno się więc podchodzić do tych działań w sposób odpowiedni, z należytą

uwagą i zaangażowaniem, co może prowadzić, przy odpowiednim współdziałaniu innych czynników, do prosperity firmy.

Kapitał ludzki

W literaturze występują różne definicje kapitału. Jest to bowiem kategoria wieloznaczna. Odnosi się do strony aktywów lub pasywów bilansu firmy, a także do człowieka. Pierwsza wersja definicji ujmuje kapitał jako środki pieniężne, jakie mogą być wydatkowane przez firmę w rozmaitych celach, w tym inwestycyjnych. Jest to funduszowa wersja definicji kapitału. Z kolei w drugim ujęciu mowa jest o aktywach firmy (według rodzajów). Są one efektem rozdysponowania kapitału finansowego. Zmiany wielkości i struktury aktywów rzeczowych, finansowych oraz wartości niematerialnych i prawnych następują m.in. wskutek inwestycji. Natomiast w trzecim wariantcie definicji chodzi o kapitał ludzki. Jest on konieczny do prowadzenia działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej firmy. Ma on charakter rozwojowy. W miarę upływu czasu jego zasób może ulegać zwiększeniu.

Kazimierz Denek twierdzi: „Próba precyzyjniejszego określenia sfer zaliczanych do ludzkiego kapitału jest jego podział na subiektywny i obiektywny. Za pierwszy uważa się to, co wiąże się z cechami osobowościowymi człowieka (talent, predyspozycje do wykonywania określonego zawodu, stan zdrowotny). Obiektywny obejmuje takie elementy, jak wykształcenie i doświadczenie”¹¹. Natomiast Elżbieta Kryńska i Eugeniusz Kwiatkowski prezentują następujące stanowisko: „Kapitał ludzki w działalności gospodarczej obejmuje ogół predyspozycji, wiedzy, zdolności i umiejętności pracowników oraz możliwości ich spożytkowania w postaci kompetencji w trakcie realizowania określonych zadań”²². Autorzy akcentują przydatność kapitału ludzkiego do wykonywania różnych zadań w zakresie działalności gospodarczej. W innym ujęciu podkreślają, że „kapitał to zasób wiedzy, umiejętności, zdrowia i energii witalnej zawarty w każdym człowieku i w społeczeństwie jako całości, określający

¹ K. Denek, *Ku dobrej edukacji*, Wydawnictwo Edukacyjne Akapit, Toruń 2005, s. 97.

² E. Kryńska, E. Kwiatkowski, *Podstawy wiedzy o rynku pracy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013, s. 146.

zdolności do pracy, do adaptacji, do zmian w otoczeniu oraz możliwości kreacji nowych rozwiązań³. Wyszczególniają różne ważne jego elementy. Kapitał ludzki stanowią takie wartości niematerialne, jak: wiedza, kompetencje, doświadczenie, talent, zdrowie, energia życiowa⁴.

Uwzględniając powyższe, można stwierdzić, że **kapitał ludzki** to immanentna cecha charakterystyczna człowieka.

Inwestycje firm w kapitał ludzki i ich rodzaje

Strategia rozwoju wytyczona przez firmę, a w tym określony podstawowy jej cel, determinuje podejmowanie inwestycji (według rodzajów i w portfel instrumentów). Inwestycje firm – rzeczowe, finansowe, niematerialne, w tym inwestycje w kapitał ludzki – są zaangażowane w proces realizacji strategicznego (głównego) celu tych podmiotów, stanowią jeden z wykorzystywanych instrumentów. Ten proces jest wkomponowany w zarządzanie finansami firm i stanowi jego integralny element.

Inwestycje powinny powodować pomnażanie korzyści inwestora w długim horyzoncie czasu. Rolę inwestycji w procesie realizacji podstawowego celu firm należy rozpatrywać przez pryzmat generowanych przez nie efektów. W literaturze przedmiotu i praktyce inwestycje są różnie określane. Występuje co najmniej kilka ich definicji.

Ogólną definicję akcentującą cechy inwestycji i inwestowania formuluje Jack Hirschleifer. Jego zdaniem: „Inwestycja jest w istocie bieżącym wyrzeczeniem dla przyszłej korzyści. Jednak terażniejszość jest względnie dobrze znana, natomiast przyszłość jest tajemnicą. Inwestycja jest zatem wyrzeczeniem się pewnego dla niepewnej korzyści”⁵. Definicja ta podkreśla element psychologiczny inwestowania będącego wyrzeczeniem, podmiot inwestujący musi bowiem zrezygnować z bieżącej konsumpcji. Ponadto wskazuje ona na czas jako nieodłączny czynnik inwestowania.

³ U. Jeruszka, *Kompetencje. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, Difin, Warszawa 2016, s. 40.

⁴ M. Makuch, *Kapitał ludzki – fundament gospodarki XXI wieku. Tworzenie, wykorzystanie, perspektywy*, [w:] *Kapitał ludzki i społeczny. Kreowanie i zarządzanie*, red. D. Moroń, Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław 2012, s. 34.

⁵ K. Jajuga, T. Jajuga, *Przedmowa*, [w:] *Inwestycje. Instrumenty finansowe. Aktywa niefinansowe. Ryzyko finansowe. Inżynieria finansowa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 9.

Inwestor wyrzeka się korzyści bieżących na rzecz przyszłych. Aby inwestycja przyniosła korzyści w przyszłości, konieczny jest upływ czasu sam w sobie niepowodujący ich powstawania. Definicja Hirschleifera zwraca też uwagę na fakt, że nieodłączną cechą inwestowania stanowi ryzyko. Przyszłość jest bowiem niepewna, a korzyści mogą w okresie przyszłym występować, ale tak być nie musi. Podmiot inwestujący może nawet ponieść straty w związku z inwestowaniem⁶.

Kolejna definicja inwestycji podkreśla występowanie przepływów pieniężnych i skutku inwestycji. Środki pieniężne – nakłady (wydatki) występują w formie strumieni. W ich rezultacie tworzone są różne aktywa: rzeczowe, finansowe, wartości niematerialne i prawne. Ten rodzaj definicji inwestycji ma charakter funduszowy – dynamiczny. Stanowisko takie reprezentują, np. Henryk Walica⁷ oraz Louis Perridon i Manfred Steiner⁸.

Inne podejście charakteryzuje się rozpatrywaniem inwestycji w aspekcie rzeczowym. Ten punkt widzenia eksponują np. David Begg, Stanley Fischer, Rudi Dornbusch, a także Paul A. Samuelson i Wiliam D. Nordhaus. Pierwsi trzech autorzy mianem inwestycji określają zakupy nowych dóbr kapitałowych dokonywane przez firmy⁹. Natomiast dwóch kolejnych jest zdania, że inwestycje obejmują budowę zakładów przemysłowych (nowych) i ich wyposażenie oraz domów mieszkalnych (nowych), a także powiększanie zapasów¹⁰.

Rekapitulując, można powiedzieć, że istnieje stosunkowo duża różnorodność opinii na temat pojęcia inwestycji. Mianem **inwestycji firm** określa się środki wydatkowane przez te podmioty na aktywa trwałe

⁶ Idem, *Jak inwestować w papiery wartościowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994, s. 14; T. Jaworski, *Wartość wewnętrzna akcji a jej cena na rynku kapitałowym. Teoria impulsu*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1999, s. 12.

⁷ H. Walica, *Zarządzanie strategiczne i polityka inwestycyjna przedsiębiorstwa. Metodyka opracowywania projektów inwestycyjnych oraz ich realizacja*, Kolegium Zarządzania, Akademia im. K. Adamieckiego, Katowice 1999, s. 18.

⁸ J. Różański, *Pojęcie i klasyfikacja inwestycji przedsiębiorstw*, [w:] *Inwestycje rzeczowe i kapitałowe*, red. idem, Difin, Warszawa 2006, s. 13.

⁹ D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *Ekonomia. Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2000, s. 29.

¹⁰ P. A. Samuelson, W. D. Nordhaus, *Ekonomia 2*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000, s. 513.

(rzeczowe, finansowe, wartości niematerialne i prawne), które mają zwiększać ich zysk w długim przedziale czasu (ponad rok).

Inwestycje w kapitał ludzki w porównaniu z innymi rodzajami inwestycji podejmowanymi przez firmy charakteryzuje określona specyfika. Anna Lipka reprezentuje pogląd, że można je zdefiniować jako „rodzaj inwestycji niematerialnych [...] polegających na celowym, obciążonym ryzykiem ponoszeniu przez pewien czas (przy rezygnacji lub zmniejszeniu składników wydatków na inne cele) nakładów finansowych lub pozafinansowych, ukierunkowanych na zachowanie lub podwyższenie, obecnie bądź w przyszłości, jakości i wartości kapitału ludzkiego w organizacji, umożliwiającego jej przetrwanie, rozwój oraz zwiększenie atrakcyjności jako pracodawcy”¹¹. Z kolei Paweł Bochniarz i Krzysztof Gugęła piszą, że inwestycje w kapitał ludzki to „wydatki organizacji, które prowadzą do akumulacji kapitału ludzkiego lub wzrostu jego produktywności. Inwestycje w kapitał ludzki różnią się pod wieloma względami od innych inwestycji, np. finansowych. Ich specyfiką jest między innymi to, że są obciążone dużym ryzykiem, a stopa zwrotu z nich jest niezwykle trudna do skalkulowania”¹².

Inwestycje w kapitał ludzki określane są mianem inwestycji w człowieka. Tego terminu używają różni autorzy, np. Stanisław R. Domański. Autor ten twierdzi, że inwestycje w człowieka to ogół działań oddziałujących na dochód pieniężny i fizyczny w przyszłości, w ramach zwiększania zasobów ludzkich¹³.

W niniejszym artykule mianem **inwestycji firm w kapitał ludzki** określa się jeden z rodzajów inwestycji w wartości niematerialne i prawne (inwestycji niematerialnych). Są to wydatki kapitału finansowego na kapitał ludzki lub na rzeczowe aktywa trwałe, a także wydatki kapitału niefinansowego (energii mózgu i mięśni) na kapitał ludzki, które powinny zwiększać zysk firm w długim przedziale czasu (ponad rok).

¹¹ A. Lipka, *Inwestycje w kapitał ludzki organizacji w okresie koniunktury i dekonunktury*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2010, s. 32.

¹² Ibidem, s. 32.

¹³ S. R. Domański, *Kapitał ludzki i wzrost gospodarczy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1993, s. 19.

Przez pojęcie **rodzaju inwestycji firm w kapitał ludzki** określa się kategorię tych inwestycji wyodrębnioną za pomocą określonego kryterium podziału wybranego przez podmiot dokonujący klasyfikacji.

W literaturze spotyka się stosunkowo szerokie **ujęcie rodzajowe inwestycji w kapitał ludzki**. Według kryterium składowych kapitału ludzkiego można wydzielić różnego rodzaju inwestycje:

- w szkolenia, wdrażanie koncepcji organizacji uczącej się, zarządzanie wiedzą, marketing personalny (składowa kapitału ludzkiego – kryterium: wiedza);
- w szkolenia, marketing personalny, wdrażanie koncepcji organizacji uczącej się, *coaching* (składowa kapitału ludzkiego – kryterium: umiejętności);
- w łowienie i rozwój talentów, marketing personalny, przywództwo i rozwój kreatywnych zespołów (składowa kapitału ludzkiego – kryterium: zdolności);
- w warunki pracy, dodatkową opiekę medyczną, program praca – życie (składowa kapitału ludzkiego – kryterium: zdrowie);
- w szkolenia, wdrażanie koncepcji organizacji uczącej się, zarządzanie wiedzą, marketing personalny, badanie opinii pracobiorców, przekształcenia kultury organizacyjnej (składowa kapitału ludzkiego – kryterium: postawy);
- w szkolenia, zarządzanie wiedzą, przywództwo i rozwój kreatywnych zespołów, przekształcenia kultury organizacyjnej, łowienie i rozwój talentów, warunki pracy, dodatkową opiekę medyczną, programy praca – życie, zarządzanie partycypacyjne, badanie opinii pracobiorców, opanowanie eskalacji konfliktów, wdrażanie koncepcji organizacji uczącej się (składowa kapitału ludzkiego – kryterium: wartości);
- w szkolenia, zarządzanie wiedzą, marketing personalny, przywództwo i rozwój kreatywnych zespołów, przekształcenia kultury organizacyjnej, łowienie i rozwój talentów, *coaching*, warunki pracy, dodatkową opiekę medyczną, programy praca – życie, zarządzanie partycypacyjne, badanie opinii pracobiorców, wdrażanie koncepcji

organizacji uczącej się (składowa kapitału ludzkiego – kryterium: motywacja)¹⁴.

Inna dość szeroka klasyfikacja inwestycji firm w kapitał ludzki może być przeprowadzona z punktu widzenia kryterium ich funkcji. Obejmuje ona następujące rodzaje:

- obniżające ryzyko biomedyczne;
- optymalizujące koszty pracy;
- zachowujące potencjał pracy;
- wzrostowe;
- rozwojowe;
- odtworzeniowe;
- odnawiające¹⁵.

Spotyka się też wydzielanie szkolenia kadr jako elementu inwestycji niematerialnych firm¹⁶.

Dla firm mających długofalową politykę dotyczącą pracowników (stabilność załogi, jakość i wartość kapitału ludzkiego w długim okresie) ważne są **inwestycje związane z ich zdrowiem**. Dotyczą one nie tylko dodatkowej opieki medycznej i polepszenia warunków pracy, lecz także budowy nowych, zlokalizowanych na wsi ośrodków szkoleniowych lub zakupu nieruchomości, także na terenach wiejskich, przeznaczonych na cele szkoleniowe. Wskutek inwestowania w polepszenie warunków pracy oraz w obiekty szkoleniowe zwiększają się rzeczowe aktywa trwałe firm.

Poprawa warunków pracy przekłada się na zdrowie pracowników i wydajność pracy. Z kolei uczestnictwo w szkoleniach przeprowadzanych w obiektach zlokalizowanych na terenach ekologicznych, na wsi, przynosi dwojakiego rodzaju efekty:

- zmiany jakościowe i w zakresie wartości kapitału ludzkiego – rezultaty związane z inwestycjami w kapitał ludzki, np. poszerzenie wiedzy i wykształcenie umiejętności pracowników;
- możliwości uprawiania przez pracowników turystyki zdrowotnej

¹⁴ A. Lipka, op. cit., s. 58–59.

¹⁵ Ibidem, s. 41.

¹⁶ D. Szramowski, *Kapitał ludzki w mikro i małych przedsiębiorstwach*, CeDeWu, Warszawa 2015, s. 56.

na wsi i w lesie w czasie wolnym od zajęć.

Inwestycje firm w kapitał ludzki zasadniczo nie powodują powiększenia aktywów trwałych firm. Występuje ono jednak w przypadku **pośrednich inwestycji w kapitał ludzki**, to znaczy w polepszenie warunków pracy i obiekty szkoleniowe. Natomiast **bezpośrednie inwestycje w ten kapitał** nie skutkują przyrostem aktywów trwałych. Chodzi tu o wszystkie pozostałe inwestycje w kapitał ludzki, na przykład w szkolenia pracowników. Zalicza się do nich między innymi szkolenia z rachunkowości dla pracowników działu księgowości czy finansowanie pracownikom tego działu chesnego za studia podyplomowe z tej dziedziny. Takie podejście firmy niewątpliwie zwiększa stopień identyfikacji pracowników z jej celami.

Warto wspomnieć, że bezpośrednie inwestycje firm w kapitał ludzki zwiększają ich koszt uzyskania przychodu. Niezbędne jest tu spełnienie określonych wymogów zaliczenia takich wydatków do tego kosztu.

Formy finansowania własnego i obcego inwestycji firm w kapitał ludzki

Realizacja inwestycji w kapitał ludzki wymaga, zależnie od ich rodzaju, określonej wielkości kapitału pieniężnego. Przez pojęcie finansowania inwestycji firm w kapitał ludzki określa się pozyskiwanie z rozmaitych źródeł tego kapitału na ich realizację.

W przypadku inwestycji firm w kapitał ludzki najbardziej klarowny jest podział form finansowania na własne i obce. Ponadto istotna jest klasyfikacja wymienionych form na bankowe i pozabankowe oraz długoterminowe i krótkoterminowe.

Firmy mogą w całości finansować inwestycje w kapitał ludzki za pomocą form własnych lub obcych bądź korzystać z finansowania mieszanego – własnego i obcego.

Finansowaniu pośrednich inwestycji firm w kapitał ludzki służyć mogą następujące **własne źródła (formy)**:

- nadwyżka finansowa netto (Net Cash Flow – NCF);
- emisja akcji;
- emisja udziałów (w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością);

– kapitał wspólników.

Natomiast **bezpośrednie inwestycje firm w kapitał ludzki** mogą być **finansowane** z zysku netto. Oczywiście, właściciele lub zarządy firm mogą podjąć decyzję dotyczącą finansowania inwestycji bezpośrednich za pomocą innych form własnych.

Zysk netto firmy to jej wynik finansowy netto. Razem z amortyzacją stanowi wspomnianą wyżej nadwyżkę finansową netto (NCF). Zysk firmy w danym roku obejmuje zysk z bieżącego roku obrotowego i zysk niepodzielony z lat ubiegłych. W spółkach akcyjnych i z ograniczoną odpowiedzialnością zysk netto jest dzielony na dwie części: zysk zatrzymany i dywidendę. Wymienione podmioty powinny realizować właściwą politykę dywidendy. Jej przejawem jest zachowanie odpowiednich proporcji w zakresie podziału zysku netto na zysk zatrzymany i dywidendę. Polityka dywidendy powinna w określonym stopniu godzić politykę inwestycyjną firmy z aspiracjami akcjonariuszy (udziałowców) w sferze dochodów z długoterminowych lokat finansowych. W sytuacji gdy menedżerowie zmiierzają do uruchamiania różnych inwestycji, np. pośrednich w kapitał ludzki w postaci inwestycji rzeczowych w polepszenie warunków pracy, obserwuje się wypłaty stosunkowo niskiej dywidendy lub nawet jej brak. Akcjonariusze (udziałowcy) natomiast oczekują określonych wypłat dywidendy zaspokajających ich aspiracje dochodowe.

Finansowanie własne firm oznacza pozyskiwanie kapitału dające podmiotom gospodarczym niezależność od instytucji finansowych i firm funkcjonujących w ich otoczeniu. Fakt niezależności nie oznacza jednak, że jest ono tańsze od finansowania obcego umożliwiającego, np. w przypadku kredytu bankowego i pożyczki pieniężnej pozabankowej, korzystanie z mechanizmu dźwigni finansowej.

Amortyzacja odzwierciedla zużycie składników aktywów trwałych – środków trwałych, a także wartości niematerialnych i prawnych. Jest jednym z kosztów zaliczanych do kosztu uzyskania przychodu. Bez względu na metodę amortyzowania (np. liniowa, degresywna) wliczanie sum amortyzacji do kosztu uzyskania przychodu ma charakter umowny. Trudno jest bowiem dokładnie ustalić część wartości początkowej składnika majątku trwałego, która powinna być faktycznie zaliczona do tego kosztu. Amortyzacja stanowi pozycję kosztową „bezwydatkową”. Znaczy

to, że odpisy amortyzacyjne są zaliczane do kosztu uzyskania przychodu bez faktycznego wydatkowania środków pieniężnych. Suma dokonanych odpisów amortyzacyjnych „wraca” do firm w przychodzie ze sprzedaży. Sprzedaż wyrobów przez firmy jest zatem procesem „odzyskiwania” amortyzacji (a także generowania wyniku finansowego). Następuje transformacja kwot amortyzacji (wliczonej w koszty) w środki pieniężne.

Pośrednie inwestycje firm w kapitał ludzki mogą być finansowane za pomocą następujących **form finansowania obcego**:

- kredyt bankowy (długoterminowy);
- pożyczka obligacyjna;
- pieniężna pożyczka pozabankowa (np. od innych firm) długoterminowa;
- leasing finansowy (kapitałowy).

Metoda samospłaty zakłada inny tok postępowania w porównaniu z samofinansowaniem. Mianowicie dobro rzeczowe, np. odpowiednio wyposażony budynek przeznaczony na szkolenia pracowników, jest użytkowany na podstawie umowy leasingu finansowego (kapitałowego), a firma uiszcza odpowiednie opłaty leasingowe.

Natomiast **bezpośrednie inwestycje firm w kapitał ludzki** mogą być finansowane za pomocą różnych **form finansowania obcego**, do których należą:

- środki unijne;
- krótkoterminowe kredyty bankowe;
- krótkoterminowe pieniężne pożyczki pozabankowe;
- *faktoring*.

Istotnym wsparciem inwestycji bezpośrednich firm w kapitał ludzki są środki pochodzące z Unii Europejskiej. Lata 2014–2020 to okres wdrażania sześciu krajowych programów operacyjnych, w tym Wiedza Edukacja Rozwój, na który przeznaczono 4,7 mld euro, a także 16 programów regionalnych¹⁷. Wiedza Edukacja Rozwój jest finansowany z kapitału pieniężnego Europejskiego Funduszu Społecznego (EFS)¹⁸.

¹⁷ <https://www.funduszeuropejskie.gov.pl/strony/o-funduszach/zasady-dzialania-funduszy/fundusze-europejskie-w-polsce/#Dlaczego%20Polska%20otrzyma%C5%82a%20fundusze?> (dostęp: 25.10.2018).

¹⁸ http://power.wup.kielce.pl/index.php?option=com_content&view=article&id=140&Itemid=795 (dostęp: 25.10.2018).

Począwszy od 2017 r. mali, średni i mikroprzedsiębiorcy mogą uzyskiwać z EFS dofinansowanie do szkoleń i innych usług rozwojowych. Odbywa się to w ramach Podmiotowego Systemu Finansowania. Wysokość tej kwoty może osiągnąć do 80% kosztów usług rozwojowych. W Bazie Usług Rozwojowych są wyszczególnione m.in.:

- szkolenia;
- kursy zawodowe;
- studia podyplomowe;
- *coaching*;
- *mentoring*¹⁹.

Korzystanie z kredytu bankowego lub z pieniężnej pożyczki pozabankowej jako form finansowania pośrednich inwestycji firm w kapitał ludzki przynosi określone korzyści inwestorowi. Dla kredytobiorcy lub pożyczkobiorcy korzystne jest sukcesywne, co pewien okres, np. co kwartał lub rok, uiszczanie odsetek od długoterminowego zadłużenia. Stanowią one bowiem składnik kosztów finansowych, a co za tym idzie także kosztu uzyskania przychodu. Dzięki temu przy niezmiennych warunkach pozostałych, np. przy niezmiennym poziomie stawek podatkowych, kredytobiorca lub pożyczkobiorca płaci mniejszy podatek dochodowy. Niższa jest bowiem podstawa opodatkowania – „zysk brutto”. „Zaoszczędzone” środki mogą być przez kredytobiorcę lub pożyczkobiorcę wykorzystane na cele rozwojowe. Nadmierne zadłużenie firm osłabia ich siłę przetargową w kontaktach z otoczeniem. Z podmiotami gospodarczymi zadłużonymi ponad racjonalną miarę inne firmy ograniczają współpracę lub nawet ją zrywają. Może się to przejawiać, np. w zaniechaniu zamierzonego wcześniej inwestowania w zadłużoną firmę. Inaczej ujmując, wzrost zadłużenia finansowego firm zwiększa ich ryzyko finansowe. Jest ono związane z pasywami wymienionych podmiotów. Banki i inne podmioty finansujące firmy badają i oceniają tę sytuację. Skutkować to może oferowaniem np. wyższego oprocentowania kredytów udzielanych na finansowanie inwestycji w polepszenie warunków pracy – pośrednich inwestycji w kapitał ludzki.

Korzyści z zaliczania odsetek od zadłużenia kredytów bankowych i pieniężnych pożyczek pozabankowych znajdują się niejako w opozycji

¹⁹ <https://emat.com.pl/blog/jak-uzyskac-dofinansowanie-na-szkolenia/> (dostęp: 25.10.2018).

względem tzw. **złotej zasady finansowania**. Zgodnie z nią aktywa trwałe firmy należy finansować w 100% z kapitału własnego, który ma – co już zostało powiedziane – charakter długoterminowy lub z kapitału mieszanego obejmującego wspomniany kapitał własny i długoterminowy kapitał obcy. Jednakże kapitał własny jest droższy od kapitału obcego. Nie umożliwia korzystania z efektu dźwigni finansowej, pozwala jednak uniknąć bardzo wnikliwej analizy, oceny i kontroli bankowej przed uruchomieniem procesu finansowania i w jego toku, a także konieczności posiadania odpowiednich zabezpieczeń, np. kredytu bankowego. Należy podkreślić, że kredyt bankowy i inne formy zasilenia obcego firm pochłaniają określone środki. Na koszt pozyskania kapitału w formach kredytu bankowego i pożyczek pieniężnych pozabankowych („koszt pieniądza”) składają się bowiem odsetki i prowizja. Pewne złagodzenie obciążeń finansowych firmy z tytułu odsetek i uiszczonej prowizji od wymienionych form kapitału obcego daje uzysk finansowy powstały wskutek wliczania odsetek w koszty.

Związek między zarządzaniem finansami firm a inwestycjami w kapitał ludzki i ich finansowaniem

Każdy rodzaj decyzji podejmowanych w ramach zarządzania finansami firm ma określony udział procesie realizacji ich głównego celu, przy czym liczy się łączne oddziaływanie skutków wszystkich decyzji. Wspomniane zarządzanie można zatem traktować – co już zostało stwierdzone – jako **instrument realizacji głównego celu firm**.

Mianem „instrument” określa się „układ bezpośredniego lub pośredniego oddziaływania, którego struktura i cechy są zdeterminowane przez cel, jaki ma być osiągnięty przy jego zastosowaniu. Instrument jest to więc układ pomagający w osiągnięciu zamierzonego celu. Termin «instrument» zbliża się – a nawet jest często traktowany jako synonim pojęcia «narzędzie»”²⁰. W niniejszym artykule określenie to traktuje się jako kategorię tożsamą z pojęciem „narzędzie”.

²⁰ N. Gail, *Instrumenty finansowe w zarządzaniu gospodarką narodową*, PWE, Warszawa 1988, s. 15.

Inwestycje w kapitał ludzki i ich finansowanie są **instrumentami zarządzania finansami firm**, obok różnych inwestycji rzeczowych, finansowych oraz w wartości niematerialne i prawne. Jako jego część przyczyniają się do realizacji podstawowego celu firm.

Oprócz wspólnej cechy zarządzania finansami firm i jego części – inwestycji w kapitał ludzki oraz ich finansowania, polegającej na tym, że stanowią one instrumenty realizacji głównego celu wymienionych podmiotów, istnieje między nimi **wzajemny związek**. Występuje tu bowiem oddziaływanie elementu zarządzania finansami – inwestycji w kapitał ludzki na to zarządzanie i w efekcie zarządzania finansami na realizację inwestycji tego rodzaju.

Z kolei dzięki finansowaniu możliwa jest realizacja inwestycji w kapitał ludzki. Stanowi ono niezbędne jej narzędzie. Pozyskiwanie kapitału na inwestycje w kapitał ludzki jest pewną częścią finansowania firm realizowanego w obrębie zarządzania ich finansami. Istnieje *per analogiam* wpływ finansowania inwestycji w kapitał ludzki na zarządzanie finansami i tegoż zarządzania na wielkość i strukturę pozyskiwanego kapitału finansowego.

Sytuację finansową firm określają różne czynniki, w tym np. jakość kapitału ludzkiego. Dobra sytuacja pozwala na przeznaczanie określonej wielkości środków na cele kapitału ludzkiego, np. szkolenia. Z kolei kapitał ludzki powinien powodować poprawę kondycji finansowej firm.

Dzięki zarządzaniu finansami – finansowaniu pozyskiwany jest kapitał pieniężny służący do pokrycia wydatków na różne cele, np. rozwój kapitału ludzkiego. Środki pieniężne związane z kapitałem ludzkim stanowią czynnik mogący oddziaływać na jego skuteczność w procesie zarządzania finansami. Zatem wymieniona dziedzina zarządzania jest bezpośrednim dawcą kapitału finansowego wykorzystywanego na cele związane z kapitałem ludzkim. W obrębie zarządzania finansami odbywa się preparacja finansowania rozwoju kapitału ludzkiego prowadząca do zabezpieczenia form jej finansowania, a także wydatkowanie kapitału pieniężnego na cele kapitału ludzkiego. Z kolei kapitał ludzki może wpływać na realizację opłacalnych inwestycji i pozyskiwanie opłacalnych form ich finansowania, optymalne zarządzanie zapasami oraz podejmowanie innych działań w obrębie zarządzania finansami i w konsekwencji oddzia-

ływać na zwiększenie wyniku finansowego – wzrost zysku netto firmy. Pozyskiwany kapitał finansowy jest następnie przedmiotem zarządzania finansami. W przyszłości mogą być też niezbędne kolejne wydatki na rozwój kapitału ludzkiego. Sekwencja działań jest podobna do wyżej przedstawionej.

Warto nadmienić, że kapitał ludzki powinien prowadzić do większego dopływu kapitału finansowego do firm poprzez rozmaite działania w zakresie:

- zwiększania sprzedaży własnych produktów, a także towarów ponad dotychczasowy poziom;
- zwiększania sprzedaży ponad dotychczasowy poziom w związku z wprowadzaniem ulepszonych produktów (charakteryzujących się lepszymi parametrami jakościowymi);
- marketingu-mix umożliwiającego uzyskiwanie wyższego niż poprzednio zysku (osiąganego dzięki sprzedaży „starych” produktów);
- wprowadzania na rynek nowych produktów dotychczas niewytwarzanych przez firmy w kraju, umożliwiających generowanie określonego zysku.

Przeprowadzone prace badawcze umożliwiły osiągnięcie celu niniejszej pracy. Został rozpoznany i zaprezentowany związek między zarządzaniem finansami firm a inwestycjami w kapitał ludzki i ich finansowaniem. Analiza pozwoliła rozwiązać problem badawczy i zweryfikować postawioną hipotezę, co umożliwiło konstatację, że między zarządzaniem finansami firm a inwestycjami w kapitał ludzki i ich finansowaniem jako instrumentami służącymi realizacji głównego celu tych podmiotów zachodzi wzajemny związek.

Zagadnienie związku między zarządzaniem finansami firm a inwestycjami w kapitał ludzki i ich finansowaniem jest ważnym obszarem badawczym. Dlatego powinien być poddawany analizie oraz ocenie w teorii, jak i praktyce gospodarczej.

Bibliografia

- Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Ekonomia. Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2000.
- Denek K., *Ku dobrej edukacji*, Wydawnictwo Edukacyjne Akapit, Toruń 2005.
- Domański S. R., *Kapitał ludzki i wzrost gospodarczy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1993.
- Gail N., *Instrumenty finansowe w zarządzaniu gospodarką narodową*, PWE, Warszawa 1988.
- Jajuga K., Jajuga T., *Jak inwestować w papiery wartościowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994.
- Jajuga K., Jajuga T., *Przedmowa*, [w:] *Inwestycje. Instrumenty finansowe. Aktywa niefinansowe. Ryzyko finansowe. Inżynieria finansowa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Jaworski T., *Wartość wewnętrzna akcji a jej cena na rynku kapitałowym. Teoria impulsu*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1999.
- Jeruszka U., *Kompetencje. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, Difin, Warszawa 2016.
- Kryńska E., Kwiatkowski E., *Podstawy wiedzy o rynku pracy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013.
- Lipka A., *Inwestycje w kapitał ludzki organizacji w okresie koniunktury i dekonunktury*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2010.
- Makuch M., *Kapitał ludzki – fundament gospodarki XXI wieku. Tworzenie, wykorzystanie, perspektywy*, [w:] *Kapitał ludzki i społeczny. Kreowanie i zarządzanie*, red. D. Moroń, Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław 2012.
- Samuelson P. A., Nordhaus W. D., *Ekonomia 2*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.
- Szramowski D., *Kapitał ludzki w mikro i małych przedsiębiorstwach*, CeDeWu, Warszawa 2015.
- Walica H., *Zarządzanie strategiczne i polityka inwestycyjna przedsiębiorstwa. Metodyka opracowywania projektów inwestycyjnych oraz ich re-*

alizacja, Kolegium Zarządzania, Akademia im. K. Adamieckiego, Katowice 1999.

Netografia

<https://emat.com.pl/blog/jak-uzyskac-dofinansowanie-na-szkolenia/>
(dostęp: 25.10.2018).

<https://www.funduszeuropejskie.gov.pl/strony/o-funduszach/zasady-dzialania-funduszy/fundusze-europejskie-w-polsce/#Dlaczego%20Polska%20otrzyma%C5%82a%20fundusze?> (dostęp: 25.10.2018).

http://power.wup.kielce.pl/index.php?option=com_content&view=article&id=140&Itemid=795 (dostęp: 25.10.2018).

Summary

Finance management of firms and investment in human capital and their financing

The process of realization of the main goal of firms is complex. Various instruments participate in it. We can list here, for example, finance management of firms and investments in human capital and their financing that are instruments of this management. There are mutual relationships between these instruments. Financial management of firms has impact in certain way on investments in human capital and their financing. In turn, the investments in human capital and their financing have impact in certain way on financial management of firms. In scientific research and practice one should not skip the consideration of both spheres of activity of firms from the point of view of their mutual relationships.

keywords: finance management, main goal, instrument, investments in human capital, financing, mutual relationship in companies

słowa kluczowe: zarządzanie finansami, cel główny, instrument, inwestycje w kapitał ludzki, finansowanie, wzajemny związek w firmach