

KAPITAŁ FINANSOWY. PROBLEMY DEFINICYJNE W ASPEKTCIE GOSPODARKI REGIONU

Arkadiusz NIEDŹWIECKI¹

Jednym z podstawowych pojęć ekonomii jest kapitał. Jednocześnie stanowi on niejednorodną kategorię badawczą i może być definiowany na wiele sposobów, m.in. jako kategoria gospodarki towarowej niezbędna w procesie produkcji, źródło dochodów podmiotów gospodarujących, a także względnie trwałe środki finansowe niezbędne w funkcjonowaniu gospodarki. Według R. M. Solowa, laureata Nagrody Nobla z 1987: „nie ma podstawy, do przypuszczania, że jakiś pojedynczy przedmiot nazywany kapitałem może być tak definiowany, by ujmował w jednej liczbie cały wachlarz faktów dotyczących odstępów czasowych, okresów dojrzewania, zapasów materiałowych, dóbr znajdujących się w toku produkcji oraz gotowych towarów, starych i nowych maszyn, a także budynków o różnej trwałości oraz bardziej lub mniej trwałych sposobów ulepszania gleby” [Solow 1967 s. 18-19; Borowiecki R.1993 s. 7]. Jednocześnie, jak się uważa, fundamentalne dla rozwoju koncepcji znaczenia kapitału w gospodarce są poglądy ekonomii klasycznej odnoszącej się do kwestii definiowania kapitału, jego klasyfikacji, cech oraz potrzeb akumulacyjnych gospodarki².

Zdaniem autora, problematyka definiowania kapitału może mieć znaczenie w aspekcie badań nad gospodarką regionu. W przypadku takiego właśnie regionalnego systemu gospodarczego dochodzi bowiem do alokacji kapitałowej m.in. przy wykorzystaniu środków pomocowych Unii Europejskiej. W związku z tym na aktualności, również z punktu widzenia dydaktycznego, zyskuje problematyka definiowania kapitału finansowego i wskazania jego roli jako czynnika wa-

¹ Dr Arkadiusz Niedźwiecki – Wydział Ekonomii i Zarządzania, Uniwersytet w Białymstoku.

² Należy stwierdzić, iż mimo znaczącej roli ekonomii klasycznej w rozwoju współczesnych badań nad kapitałem, jego funkcja gospodarcza jest podkreślana również we wcześniejszych koncepcjach gospodarowania – w szczególności w ramach merkantylizmu. Doktryna ta, jako determinantę tworzenia zasobów finansowych, wskazuje handel zagraniczny, dzięki któremu dochodzi do „bogacenia się” partnerów handlowych.

Co do formy gromadzenia kapitału, merkantylści uważali, iż z punktu widzenia wzrostu bogactwa jest niezbędne posiadanie znacznej ilości pieniądza kruszcowego, zarówno przez państwo, jak też obywateli, który względnie szybko cyrkulowałby w gospodarce. Wskazywali jednocześnie na konieczność bieżącego oraz długoterminowego utrzymywania dodatniego bilansu handlowego. Akcentowali potrzebę aktywnej gospodarczej roli państwa, widocznej m.in. w bieżącej ochronie rynku krajowego przed napływem towarów z innych krajów [Heilbroner 1993 s. 31- 35].

runkującego procesy wzrostowe w ujęciu gospodarki regionalnej [Rogowski 2004 s. 9- 23]; czynnika postrzeganego przez Instytucję Zarządzającą Regionalnym Programem Operacyjnym Województwa Podlaskiego jako istotny we wsparciu rozwoju przedsiębiorstw w skali regionu.

W opinii autora, należy zgodzić się z poglądami A. Smitha, który uważa, że kapitał to jeden z najważniejszych czynników wzrostu „bogactwa narodów”. A. Smith stwierdza, że podstawową funkcją kapitału jest: „utrzymanie i pomnażanie tej części zasobów, którą można zachować na bezpośrednią konsumpcję. Te bowiem właśnie zasoby dają ludziom pożywienie, odzienie i mieszkanie” [Smith 1954 s. 349]. A. Smith wysuwa koncepcję konieczności powstrzymania się od bieżącej konsumpcji w celu osiągnięcia jej wyższego poziomu w przyszłości, a więc podejmuje kwestię oszczędności niezbędnych do powstania użytecznych i produktywnych gospodarczo zasobów kapitałowych: „kapitał rośnie dzięki oszczędności, a zmniejsza go marnotrawstwo i zła gospodarka” [Smith 1954 s. 427]. A. Smith stwierdza ponadto, że do względnie pełnego zaspokojenia potrzeb różnych grup społecznych konieczne jest właśnie zgromadzenie odpowiednich zasobów, z których część powinna zostać przeznaczona do intensyfikacji rozwoju aparatu produkcyjnego [Smith 1954 s. 456]. Tę właśnie część traktuje jako kapitał. Według autora, problematyka kreacji oszczędności stanowi jeden z pierwszoplanowych problemów gospodarki peryferyjnej, której jedną z cech wydaje się brak odpowiednich endogenicznych zasobów kapitałowych, a więc potrzeba aktywizacji wzrostu gospodarczego dzięki wykorzystaniu kapitału zewnętrznego zasobów kapitałowych, umożliwiającego pobudzenie nie wykorzystanych dotychczas wewnętrznych kapitałów finansowych regionu. Takim właśnie procesowi łączenia egzo- i endogenicznych środków finansowych sprzyjają dwie zasady określające wykorzystanie środków pomocowych (unijnych i budżetu państwa) w ramach RPOWP, a mianowicie: współfinansowanie (montaż finansowy), jak też refinansowanie.

A. Smith twierdzi, że kapitał można wykorzystać, zaspokajając potrzebę osiągnięcia zysku z prowadzonej działalności gospodarczej, co, jak się uważa, można współcześnie odnieść również do bezpośrednio „pozaprodukcyjnego” wykorzystania kapitału w inwestycjach finansowych. Wskazuje, że: „istnieją [...] różne sposoby zastosowania kapitału, by mógł przynosić dochód lub zysk swemu posiadaczowi. Po pierwsze, można go użyć na wytwarzanie, przetwarzanie lub zakup dóbr i odsprzedaż ich z zyskiem. [...] Po wtóre, kapitał można użyć na podniesienie jakości ziemi, na zakup użytecznych maszyn i narzędzi produkcji lub inne podobne rzeczy, które przynoszą dochód lub zysk bez zmiany właściciela, czyli bez dalszego obrotu” [Smith 1954 s. 343]. Uważa się, że tego typu ujęcie problemu pozwala A. Smithowi dokonać podziału kapitału na dwie części: kapitał trwały i kapitał obrotowy.³ Według niego: „ta część kapitału [...], której

³ Również współcześnie w zarządzaniu finansami wyróżnia się, szczególnie ważny w realizacji strategii rozwojowej podmiotu gospodarczego, kapitał trwały ucieleśniony w majątku przedsiębiorstwa, jak też kapitał obrotowy wykorzystywany w bieżącej działalności [Bień 2002 s. 159-160].

używa [się] w postaci narzędzi rolniczych, stanowi kapitał trwały; część zaś użyta na płace i na utrzymanie pracującej czeladzi jest kapitałem obrotowym. Z pierwszej [...] ciągnie [się] zyski, trzymając ją w swoim posiadaniu, z drugiej - rozstając się z nią” [Smith 1954 s. 344], a więc z jednej strony kapitał może stanowić instrument tworzenia zasobów ekonomicznych, zaś z drugiej - przedmiot cyrkulacji. Przy tym problematyka kreacji kapitału trwałego (a więc „zasobów kapitałowych”) w warunkach m.in. regionu podlaskiego jest akcentowana przez Instytucję Zarządzającą RPOWP. Jednym ze wskaźników branych pod uwagę w ramach oceny merytorycznej wniosków aplikacyjnych przedsiębiorców (działanie 3.2 oraz działanie 1.4) jest bowiem efektywność majątkowa (ROA), która w związku z wdrożeniem projektu powinna wykazywać tendencję wzrostową.

Według A. Smitha, cechą charakterystyczną kapitału trwałego: „jest to, iż przynosi dochód lub zysk bez obrotu, czyli bez zmiany właściciela. Składają się nań cztery [...] pozycje. Po pierwsze, wszelkie użyteczne maszyny i narzędzia produkcji, które ułatwiają pracę i skracają jej czas. Po drugie, wszelkie budynki o charakterze użytkowym, które są środkiem przynoszącym dochód nie tylko właścicielowi, który wynajmuje je za opłatą, lecz także osobie, która je wynajmuje i płaci za nie czynsz. Po trzecie, nakłady na podniesienie gospodarki rolnej, a więc to wszystko, co zostało z pożytkiem wydane na oczyszczanie, osuszanie, ogradzanie. Po czwarte, pożyteczne umiejętności nabyte przez mieszkańców kraju lub członków społeczności”⁴. W opinii autora, ten z kolei aspekt analizy pojęciowej kapitału można odnieść do aktywizacji inwestycji innowacyjnych w skali regionu podlaskiego, w związku z wdrożeniem RPOWP. Przedsiębiorcy zgłaszający projekty, w ramach działania 1.4, powinni wykazać ich wieloaspektową innowacyjność.

W odniesieniu do kapitału obrotowego A. Smith wskazuje, że: „[...] przynosi dochód jedynie przez obrót, czyli przez zmianę właściciela [...]” i dokonuje jego podziału na: „[...] części. Po pierwsze, pieniądze, z których pomocą pozostałe trzy składniki wprowadzane są w obieg i rozprowadzane między właściwych konsumentów. Po drugie, zasoby artykułów żywnościowych, które znajdują się w posiadaniu rzeźników, hodowców bydła, rolników. Po trzecie, materiały bądź zupełnie surowe, bądź też mniej lub więcej przerobione, z których wyrabia się odzież, sprzęty domowe i wznosi budynki. Po czwarte, wyroby gotowe i całkowicie wykończone, które jednak znajdują się jeszcze w rękach kupców lub producentów i które nie są jeszcze przez nich sprzedane, czyli rozprowadzone pomiędzy właściwych konsumentów” [Smith 1954 s. 348]. Według autora, problematyka ta odnosi się do konieczności udokumentowania przez potencjalnego beneficjenta pomocy w ramach RPOWP, faktu dysponowania środkami finansowymi w kwocie niezbędnej do sprawnej i skutecznej realizacji projektu przy

⁴ Należy zauważyć, że w przytoczonej klasyfikacji A. Smith zwraca uwagę na znaczenie ekonomiczne nie tylko kapitału finansowego oraz majątku rzeczowego, ale również kapitału ludzkiego, który zalicza do względnie trwałych zasobów gospodarczych [Smith 1954 s. 346- 347].

uwzględnieniu zasady refinansowania. Ponadto, jednym z ocenianych wskaźników ekonomiczno - finansowych przedsiębiorstw, składających wnioski aplikacyjne w odpowiedzi na ogłoszenie o konkursie działania 1.4, jest relacja ich należności i zobowiązań bieżących.

A. Smith zauważył zależność pomiędzy wyodrębnionymi rodzajami kapitału. Wskazuje przy tym, iż: „żaden kapitał trwały nie może przynieść jakiegokolwiek dochodu inaczej jak tylko za pośrednictwem kapitału obrotowego” [Smith 1954 s. 349]. Z kolei: „zadaniem kapitału trwałego jest powiększyć siłę produkcyjną pracy, czyli umożliwić tej samej liczbie robotników wykonywanie znacznie większej ilości pracy. [...] Wydatki, jakie się ponosi w sposób właściwy na wszelkiego rodzaju kapitał trwały, zwracają się zawsze z wielkim zyskiem i zwiększają produkt roczny o wartość znacznie większą, niż wynoszą dodatkowe koszty konieczne dla utrzymania tych ulepszeń” [Smith 1954 s. 355]. Jak się przypuszcza, koncepcje takie mogą być odzwierciedlone w kryteriach oceny wniosków aplikacyjnych przedsiębiorstw, które będą składane w odpowiedzi na konkurs działania 1.4, realizowany w 2009 r. Instytucja Zarządzająca RPOWP zakłada, iż z punktu widzenia „społecznej” efektywności wyasygnowania środków pomocowych w ramach wdrożenia strategii regionalnej jest wskazane zbadanie relacji między ilością powstałych (utrzymanych) przez przedsiębiorcę etatowych miejsc pracy a wielkością wnioskowanego (otrzymanego) dofinansowania inwestycji.

Zdaniem autora, należy zauważyć, iż podobne stanowisko jak A. Smith, co do funkcjonalnego wyodrębnienia form kapitału, zajmuje D. Ricardo, stwierdzając, że: „w zależności od tego, czy kapitał szybko się zużywa i wymaga częstej reprodukcji, czy też zużywa się powoli, zalicza się go bądź do kapitału obrotowego, bądź kapitału trwałego” [Ricardo 1957 s. 29]. W związku z tym jedną z cech kapitału, jako dobra użytecznego, w procesach gospodarczych jest jego wyczerpywanie się, czego efekt ekonomiczny stanowi konieczność co najmniej odnawiania istniejących zasobów produkcyjnych,⁵ a w przypadku dążenia podmiotów gospodarujących do coraz wyższego poziomu rozwoju - potrzeba zwiększania jego zasobów.

D. Ricardo akcentuje możliwość substytucji klasycznych czynników produkcji: kapitału i pracy, stwierdzając, że: „wraz z każdym powiększeniem kapitału i liczby ludności żywność na ogół drożeje, gdyż coraz trudniej ją produkować. Wskutek wzrostu cen żywności następuje wzrost płac, każdy zaś wzrost płac pociąga to za sobą, że większa niż przedtem część zaoszczędzonego kapitału umieszcza się w maszynach. Maszyny i praca stale ze sobą konkurują i częstokroć do-

⁵ Na kwestię zużywalności kapitału zwraca też uwagę A. Smith, zwłaszcza w aspekcie kapitału obrotowego. Akcentuje przy tym tendencję do zmiany użytecznej, z punktu widzenia potrzeb podmiotów gospodarujących, formy kapitału. Stwierdza, że: „[...] artykuły żywnościowe, materiały i wyroby gotowe są corocznie lub w dłuższych, czy krótszych okresach czasu regularnie wycofywane z kapitału obrotowego i albo stają się kapitałem trwałym, albo zasobem przeznaczonym do bezpośredniej konsumpcji” [Smith 1954 s. 249].

piero wtedy można zastosować maszyny, kiedy zdrożała praca” [Ricardo 1957 s. 463].

W odniesieniu do transferów międzygałęziowych D. Ricardo zakłada, iż: „[...] ilość kapitału stosowanego w dwóch przemysłach może być jednakowa, lecz podział jego na kapitał trwały i kapitał obrotowy bywa bardzo różny. [...] Dwaj fabrykanci mogą stosować jednakowe ilości kapitału trwałego i obrotowego, lecz okres życia ich kapitałów trwałych może być różny” [Ricardo 1957 s. 30]. Przyczyn cyrkulacji kapitału w gospodarce D. Ricardo upatruje przede wszystkim w zmianach popytu konsumpcyjnego i możliwych do osiągnięcia zysków. Według niego: „w zwykłych warunkach nie ma takiego towaru, którego podaż przez dłuższy czas ściśle odpowiadałaby potrzebom i życzeniom ludzkim; nie ma więc takiego towaru, którego cena nie ulegałaby przypadkowym i przemijającym wahaniom. Właśnie dzięki owym wahaniam cen kapitał napływa do produkcji różnych towarów, na które istnieje popyt, i to napływa w ilości ściśle odpowiadającej wymaganiom, nie przekraczając ich. Wraz ze wzrostem lub spadkiem cen zyski podnoszą się lub obniżają w porównaniu z ich ogólnym poziomem i kapitał bądź doznaje zachęty, aby skierować się do dziedziny, w której ceny ulegają zmianie, bądź też otrzymuje ostrzeżenie, że należy ją opuścić”. Konkludując, zdaniem autora, koncepcje D. Ricardo znajdują odzwierciedlenie we współczesnych poglądach w odniesieniu do preferencji inwestycyjnych podmiotów gospodarujących, bazujących zwłaszcza na analizie fundamentalnej. Kwestia racjonalnej oceny możliwości sprzedażowych przedsiębiorstw (adekwatnych do dynamiki popytu) została wzięta pod uwagę przez Instytucję Zarządzającą RPOWP. Potencjalni przedsiębiorcy beneficjenci pomocy działania 1.4 i działania 3.2 powinni w dokumentacji aplikacyjnej przedstawić i uzasadnić szacunki przychodowo- kosztowe odnoszące się do wnioskowanego przedsięwzięcia inwestycyjnego.

Reasumując, w odniesieniu do klasycznych koncepcji kapitału, należy stwierdzić, że akcentują one potrzebę oszczędzania w kontekście tworzenia zasobów kapitałowych. Zwracają również uwagę na kwestie gospodarowania zasobami kapitałowymi i społeczną rolę różnych form kapitału, wśród których wymienione są zasoby względnie trwałe oraz stosunkowo płynne, co zostało uwzględnione przez Instytucję Zarządzającą RPOWP m.in. w koncepcji budowy biznesplanów do działań: 3.2 i 1.4, jak też w przyjętych kryteriach oceny merytorycznej wniosków aplikacyjnych przedsiębiorców.

Jak wskazuje współczesna literatura ekonomiczna, klasyczne dualne ujęcie form kapitału nie straciło na aktualności, a samo pojęcie kapitału może być rozpatrywane dwuaspektowo [Gruszyńska-Bożdar 2002 s. 7]. Po pierwsze, kapitał jest utożsamiany z konkretnymi dobrami, którymi można dysponować w procesie produkcji, wytwarzając na ich podstawie towary, zaspokajające potrzeby społeczne, co stanowi jego ujęcie „realne”, zwane też „rzeczowym”.⁶ Po drugie,

⁶ Jak się uważa, kapitał rzeczowy w mikroskali, odzwierciedlając środki zaangażowane w działalność gospodarczą, decyduje o trafności podejmowanych decyzji ekonomicznych. Stanowi też

kapitał oznacza „fundusze”, a więc jest tożsamy z „zasobami finansowymi” (ujmowanymi również jako „zasoby pieniężne”), co oznacza „władzę dysponowania określoną ilością pieniądza” [Hicks 1982 s. 191]. Uważa się, że można przy tym wyróżnić koncepcje akcentujące, w ramach analizy pojęciowej kapitału, konieczność możliwie szerokiego potraktowania tematyki badawczej, bądź też ujęcia kapitału przede wszystkim jako kategorii „realnej”, czy „funduszowej”.⁷

Według K. Meredyka [Meredyk 2003 s. 234], kapitał towarowy i pieniężny tworzą kapitał cyrkulacji, jedną z kategorii charakterystycznych dla gospodarki industrialnej. Jednak w tego typu systemie ekonomicznym, oprócz kapitału cyrkulacji występuje również kapitał produkcyjny, który z kolei można podzielić na kapitał trwały, odzwierciedlający moce produkcyjne i kapitał obrotowy, niezbędny do bieżącego funkcjonowania podmiotów gospodarujących. Oprócz tego, K. Meredyk wyróżnia jeszcze dwie formy kapitału, nie związane jednak bezpośrednio z rzeczowym ujęciem procesów produkcyjnych. Wyodrębnia kapitał ludzki⁸, w ramach którego można wyróżnić np. kwalifikacje, jak również kapitał społeczny związany m.in. ze sprawnością administracji i procesu zarządzania [Meredyk 2004 s. 47- 51]. Przy tym uważa się, że jedną z podstawowych cech odróżniających kapitał ludzki i kapitał społeczny od kapitału rozpatrywanego w ujęciu rzeczowym jest niemożność obrotu rynkowego tymi rodzajami kapitału.

Według A. Pigou, akcentującego „realne” ujęcie kapitału: „dla gospodarki zasób kapitału istniejący w danym czasie jest układem przedmiotów, [...] na wielkość zasobu nie oddziałuje jego wartość; zasób jest dokładnie tym samym [...] niezależnie od tego, czy jego wartość jest znaczna, czy niska” [Michalczuk

instrument finansowania majątku podmiotu gospodarczego, wyznaczając optymalne rozmiary prowadzonej działalności. Z kolei możliwość pozyskania majątku z wielu źródeł, a następnie jego gospodarcze zaangażowanie powoduje, że kapitał wyraża prawa jego dawców do zysków przedsiębiorcy wypracowanych w toku działalności [Michalczuk 2004 s. 53- 54].

⁷ Jak wskazuje analiza literatury, J. R. Hicks do „materialistów” zalicza m.in. A. Marshalla oraz J. Clarka, z kolei do „funduszowców”- E. Von Böhm-Bawerka. Natomiast E. Taylor kwalifikuje do „realistów” m.in. przedstawicieli szkoły matematycznej, a także lozańskiej. Uznaje, że ci ekonomiści uwzględniają w procesach gospodarczych znaczącą rolę globalnych zasobów kapitałowych danego systemu gospodarczego. „Kapitałem” są dla nich dobra służące produkcji, a więc niezbędne do zaspokojenia potrzeb społecznych. Z kolei „funduszowcy”, według klasyfikacji E. Taylora, bazują na koncepcji indywidualnego „kapitału osobistego” podmiotu gospodarującego. Kładą nacisk przede wszystkim na funkcję zarobkową zaoszczędzonych środków finansowych. Do tej grupy ekonomistów E. Taylor zalicza np.: A. R. Turgota, J. B. Saya, C. Mengera oraz G. Cassela, ale też, w przeciwieństwie do J. R. Hicksa, J. Clarka [Hicks J.R. 1982 s. 188, 25, s. 344- 374].

⁸ Według T. W. Schultza, kapitał ludzki jest zasobem, który oznacza: „źródło przyszłej satysfakcji, zarobków, czy też ogólnie usług o jakiejś wartości. Wyróżniającą cechą kapitału ludzkiego stanowi to, że jest, jak gdyby częścią człowieka, jest ludzki, ponieważ jest ucieleśniony w ludziach”. Należy nadmienić, że w wąskim znaczeniu kapitał ludzki jest traktowany jako efekt inwestycji kształceniowych, natomiast w szerszym – również jako rezultat nakładów na zdrowie, kulturę oraz ochronę środowiska. Zdaniem autora, takie definiowanie kapitału ludzkiego potwierdza pogląd wyrażony przez ekonomię klasyczną, co do jego zakwalifikowania jako kategorii względnie trwałej, wytworzonej w związku z procesem akumulacji [Schultz 1976 s. 7].

2004 s. 235]. Należy zauważyć, że koncepcja ta nie bierze pod uwagę deprecjacji zasobów kapitałowych, na co zwraca uwagę ekonomia klasyczna. W koncepcji A. Pigou pomija się zużycie dóbr kapitałowych, a więc spadek ich wartości w czasie. W pewnym sensie, zdaniem autora, zauważa się natomiast pewne elementy finansowego ujęcia kapitału, a mianowicie preferencje inwestycyjne podmiotów gospodarujących. Lokują one wolne środki finansowe w niekoniecznie „względnie wielkie zasoby”, ale zasoby „stosunkowo efektywne”, w przypadku których użycie inwestycyjne środków finansowych może być związane z dość wysokim poziomem zyskowności. Proefektywnościowe preferencje inwestycyjne podkreślono w koncepcji oceny merytorycznej wniosków przedsiębiorców. Instytucja Zarządzająca RPOWP wskazała na konieczność przygotowania przez potencjalnych beneficjentów pomocy odpowiedniej tabeli zawierającej wskaźniki ekonomiczno- finansowe charakteryzujące kompleksowo produktywność kapitału wyasygnowanego w związku z danym projektem inwestycyjnym.

Za przedstawiciela kierunku „realnego” w badaniach nad kapitałem można uznać również J. Kendricka. Zgodnie z jego koncepcją, kapitał to „wszelkie bogactwa”, które odzwierciedlają zdolności wytwórcze istniejące w gospodarce. Uważa się, że takie potraktowanie problematyki kapitału jest zbliżone do koncepcji A. Smitha. J. Kendrick przyjmuje bowiem za kapitał ziemię wraz ze zlokalizowanymi na niej, wyposażonymi w maszyny i urządzenia, budynkami, budowlami, w których można prowadzić działalność gospodarczą, jak również dobra trwałego użytku, wydatki na badania i rozwój oraz kapitał ludzki, w przypadku jakiego wydatki na kształcenie traktuje jako swoistą inwestycję [Kendrick 1994 s. 1]. Wyodrębnia przy tym rzeczowe i ludzkie zasoby materialne i niematerialne, co również wskazano w koncepcji biznesplanu działania 1.4 i działania 3.2 RPOWP, jako elementy niezbędne do zapewnienia trwałości wdrożonego projektu.

W przeciwieństwie do ujęcia „realnego”, rozpatrującego bieżące procesy gospodarcze jako wynikające z przeszłości, „funduszowe” ujęcie kapitału polega, jak wskazuje E. Gruszyńska-Bożdar: „na [...] przekonaniu, że jego wartość jest zdeterminowana przez przewidywania przyszłości” [Gruszyńska-Bożdar 2002 s. 15]. Innymi słowy, zwiększanie zasobów kapitału finansowego powinno być związane z inwestowaniem, na co mają wpływ oczekiwania podmiotów gospodarujących m.in. w odniesieniu do przyszłej stopy zysku z ulokowanego kapitału. Według R. M. Solowa, to właśnie stopa procentowa (zwłaszcza oczekiwana), rozumiana z jednej strony jako cena kapitału, a z drugiej jako stopa przychodów od inwestycji, powinna być traktowana jako „centralne pojęcie teorii kapitału”.⁹ W kontekście tym należy nadmienić, że przedmiotem oceny merytorycznej

⁹ Należy zauważyć, iż w świetle badań autora w pewnym sensie dualne ujęcie problematyki stopy procentowej przez R. M. Solowa może być odnoszone przede wszystkim do kapitałów pozyczkowych, udostępnianych w związku z określonym (wymagalnym) wynagrodzeniem, czego modelem przykładem są kredyty bankowe [Solow 1967 s. 19].

wniosków przedsiębiorców (działania 1.4 i 3.2 RPOWP) jest m.in. kompletność i prawidłowość założeń przyjętych przy sporządzeniu projekcji finansowych. Według autora, jednym z kluczowych założeń analitycznych powinna być stopa procentowa odzwierciedlająca koszt odsetkowy kredytu współfinansującego oceniane przez asesora przedsięwzięcie inwestycyjne, a więc jedna z pierwszoplanowych wielkości warunkujących zyskowość inwestycji.

Przykładem koncepcji „funduszowych” jest też teoria I. Fishera. Ekonomista ten definiuje kapitał w aspekcie dynamicznym, jako zasób bogactwa, który może dostarczyć jednostek strumienia dóbr i usług w postaci dochodu. Jak się uważa, ujęcie to nawiązuje do finansowego aspektu badań nad kapitałem. Akcentuje przy tym motywacje inwestycyjne rozumiane nie tylko jako chęć posiadania coraz większej ilości zgromadzonych kapitałów, ale też realne możliwości wydatkowania posiadanych funduszy w celu względnie pełnego zaspokojenia potrzeb pozafinansowych podmiotu gospodarującego [Dudycz 2002 s. 569].

W opinii autora, podobna analiza roli kapitału w gospodarce jest charakterystyczna również dla koncepcji J. Schumpetera. Według niego, kapitał to środki pieniężne, które względnie sprawnie mogą być przekazane przedsiębiorcy. Z kolei towary rzeczowe nie stanowią same w sobie kapitału, a dopiero transakcje kupna - sprzedaży umożliwiają jego pozyskanie i akumulowanie [Schumpeter 1960 s. 196].

Z kolei w analizach J. Robinson dominuje niejako „przedsiębiorczy” aspekt kapitału, w związku z czym z punktu widzenia aktywizacji procesów rozwojowych zysk z działalności gospodarczej powinien służyć przede wszystkim jako instrument akumulacji, a nie przedmiot konsumpcji [Robinson 1958 s. 493]. Ponadto, w koncepcji tej zwraca się uwagę na ucieleśnienie w obecnie używanych dobrach kapitałowych pracy, która dzięki temu może być wykorzystana w przyszłości, co, zdaniem autora, stanowi pewnego rodzaju nawiązanie do klasycznych koncepcji ekonomicznych. Są również ważne z punktu widzenia aktywizacji procesów wzrostowych w regionach peryferyjnych, które charakteryzują się względną przewagą, rozpatrywanej jako czynnik produkcji, pracy nad kapitałem finansowym.

Przewidywania i czynnik czasu stanowią natomiast jeden z pierwszoplanowych elementów badań problematyki kapitału realizowanych przez J. Hicksa. Uważa on, że kapitały są zakumulowanymi oszczędnościami, z jednej strony lokowanymi, a z drugiej pozyskiwanymi w związku z określonym wynagrodzeniem. Należy przy tym zauważyć, że w swoich badaniach J. Hicks uwzględnił rachunek stopy procentowej oraz elastyczności przewidywań, czyli siłę, z jaką wartości oczekiwane reagują na aktualne zmiany gospodarcze [Hicks 1975 s. 23- 26].

Reasumując analizę pojęciową kapitału, należy stwierdzić, że współcześnie jest ona dokonywana również z punktu widzenia zarządzania finansami, gdzie kapitał postrzega się przede wszystkim jako kategorię „pieniężną”. Tak właśnie to pojęcie postrzega się w procesie wykorzystania środków pomocowych Unii Europejskiej. W teorii finansów mianem kapitału określa się: „te wszystkie ele-

menty, które występują po stronie pasywów w bilansie przedsiębiorstwa i stanowią źródło finansowania składników majątkowych zgromadzonych w przedsiębiorstwie” [Czekaj, Dresler 1995 s. 12], albo „zobowiązania, od których płacone jest oprocentowanie i kapitał własny”¹⁰. Jednocześnie w procesie pozyskiwania kapitału są podejmowane decyzje dotyczące wyboru źródeł finansowania projektów inwestycyjnych, struktury kapitałowej podmiotu gospodarczego, jak też określające proporcje podziału zysków wynikających z prowadzonej działalności [Jajuga, Słoński 1997 s. 8], czego oczekuje Instytucja Zarządzająca RPOWP od przedsiębiorców – potencjalnych beneficjentów funduszy strukturalnych.

Podsumowując, kapitał jako wieloznaczne pojęcie stanowi przedmiot dociekań zarówno makro-, jak i mikroekonomicznych. Uważa się, że może być on definiowany przede wszystkim jako środki finansowe niezbędne w procesie gospodarowania zarówno jego użytkownikom, jak też oferentom, które są pozyskiwane na rynku w wyniku transakcji wymiennych. Jednocześnie, bazując na dotychczasowych rozważaniach, można dokonać klasyfikacji kapitału, a więc na podstawie określonych kryteriów podziału wyodrębnić następujące jego rodzaje:

- a) forma ucieleśnienia kapitału jako względnie trwałej wartości ekonomicznej:
 - finansowy,¹¹
 - rzeczowy,
 - ludzki (w tym: wiedza, kwalifikacje, motywacje i przedsiębiorczość);
- b) poziom płynności kapitału:
 - zasób kapitałowy,
 - strumień kapitałowy;
- c) skala gospodarowania:
 - indywidualny (kapitał do dyspozycji podmiotu gospodarującego),
 - społeczny (kapitał używany w skali gospodarki narodowej);
- d) źródło pozyskiwania kapitału:
 - wewnętrzny (w tym udziałowy wniesiony przez właścicieli przedsiębiorstwa),
 - zewnętrzny (bezzwrotny, w tym udziałowy pozyskany z rynku, jak też zwrotny, czyli pożyczkowy (wierzycielski));
- e) cel użycia kapitału:
 - długoterminowy (kapitał użyteczny w kreacji zasobów rzeczowych podmiotu gospodarującego, jak też kapitał związany z długoterminowymi inwestycjami finansowymi),
 - krótkoterminowy (kapitał bieżący, w tym kapitał spekulacyjny);

¹⁰ Przyjęcie definicji kapitału, wskazanej w niniejszym fragmencie opracowania, powoduje, iż, analizując jego strukturę bilansową, pomija się zobowiązania podmiotu gospodarczego wobec dostawców, jak również jego zobowiązania z tytułu wynagrodzeń i podatków [Duliniec 1998 s. 14].

¹¹ Kapitał finansowy może być również definiowany w kategorii historycznej, jako: „suma będąca przedmiotem pożyczki” [Gajdka 2002 s. 17].

- f) możliwość nieograniczonego dysponowania kapitałem:
 - własny (dowolność kapitałowych decyzji alokacyjnych),
 - obcy (względnie mniejszy stopień dowolności decyzji dotyczących zagospodarowania kapitału);
- g) cel wykorzystania (przeznaczenia) kapitału w skali gospodarki narodowej:
 - produkcyjny, z tego: trwały i obrotowy,
 - cyrkulacji, z tego: pieniężny i towarowy;
- h) cel wykorzystania (przeznaczenia) kapitału finansowego w skali podmiotu gospodarczego:
 - stały (kapitał, jakim, w związku z koncepcjami modelowymi, powinien być finansowany zasób majątkowy przedsiębiorstwa),
 - obrotowy (wykorzystywany w finansowaniu bieżącym), [Sierpińska, Jachna 1996 s. 54- 55].

Pojęcie kapitału w literaturze przedmiotu nie jest jednoznaczne. Powszechnie zwraca się jednak uwagę na gospodarcze znaczenia kapitału finansowego, zdefiniowanego i scharakteryzowanego jeszcze przez ekonomię klasyczną. Znaczenie kapitału finansowego w aktywizacji procesów rozwojowych w skali regionalnej zostało określone w związku z polityką gospodarczą Unii Europejskiej. Zostało również wykorzystane przez Instytucję Zarządzającą Regionalnym Programem Operacyjnym w aspekcie zasilenia finansowego przedsiębiorstw działających w regionie podlaskim.

Literatura

- Bień W. 2002 *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa.
- Borowiecki R. 1993 *Zarządzanie kapitałem trwałym przedsiębiorstwa*, Kraków.
- Czekaj J., Dresler Z. 1995 *Podstawy zarządzania finansami firm*, Warszawa.
- Dudycz T. 2002 *Rozważania o koszcie kapitału*, [w:] *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami: klasyczne metody, nowoczesne narzędzia*, t. 1., red. D. Zarzecki, Szczecin.
- Duliniec A. 1998 *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Warszawa.
- Gajdka J. 2002 *Teorie struktury kapitału i ich aplikacja w warunkach polskich*, Łódź.
- Gruszyńska-Bożdar E. 2002 *Giełdowa alokacja kapitałów pieniężnych*, Poznań.
- Heilbroner R.L. 1993 *Wielcy ekonomiści. Czasy, życie, idee*, Warszawa.
- Hicks J.R. 1975 *Wartość i kapitał*, Warszawa.
- Hicks J.R. 1982 *Perspektywy ekonomii. Szkice z teorii pieniądza i wzrostu*, Warszawa.
- Jajuga T., Słoiński T. 1997 *Finanse spółek. Długoterminowe decyzje inwestycyjne i finansowe*, Wrocław.
- Kendrick J.W. 1994 *Total Capital and Economic Growth*, „Atlantic Economic Journal”, Vol. 22, No. 1.

- Meredyk K. 2003 *Teoria wzrostu gospodarczego*, [w:] *Teoria ekonomii*, t. II: *Makroekonomia*, red. K. Meredyk, Białystok.
- Meredyk K. 2004 *Wewnętrzne warunki sprawności procesu akumulacji*, [w:] *Proces tworzenia kapitału w gospodarce peryferyjnej*, red. K. Meredyk, Białystok.
- Michalczuk G. 2004 *Efekty wykorzystania istniejących strumieni kapitału*, [w:] *Proces tworzenia kapitału w gospodarce peryferyjnej*, red. K. Meredyk, Białystok.
- Pigou A.C. 1935 *Net Income and Capital Depletion*, „Economic Journal”, No 4.
- Ricardo D. 1957 *Zasady ekonomii politycznej i opodatkowania*, Warszawa.
- Robinson J. 1958 *Akumulacja kapitału*, Warszawa.
- Rogowski J. 2004 *Ogólny model tworzenia kapitału w regionie w warunkach równowagi*, [w:] *Proces tworzenia kapitału w gospodarce peryferyjnej*, red. K. Meredyk, Białystok.
- Schultz T.W. 1976 *Investment in Human Capital*, New York.
- Schumpeter J. 1960 *Teoria rozwoju gospodarczego*, Warszawa.
- Sierpińska M., Jachna T. 1996 *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Warszawa.
- Smith A. 1954 *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Warszawa.
- Solow R.M. 1967 *Teoria kapitału i stopa przychodu*, Warszawa.
- Taylor E. 1947 *Wstęp do ekonomiki*, Gdynia.