

НАУКОВІ ПІДХОДИ ТА ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

SCIENTIFIC APPROACHES AND APPLIED ASPECTS OF DEFINITION OF INVESTMENTS

**Олександр
Дуба**
к.е.н., доцент
кафедри
інвестиційної
діяльності
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

Oleksandr Duba
PhD, Associate
Professor,
SHEI «Kyiv
National
Economic
University named
after Vadym
Hetman»

БАНКІВСЬКІ ОПЕРАЦІЇ

У статті розглянуто різні точки зору щодо визначення інвестицій. Звернуто увагу на погляди класиків політичної економії та наших сучасників на інвестиції. Розмежовано поняття інвестицій та капітальних вкладень. Звернуто увагу на основні ознаки класифікації інвестицій, можливості застосування окремих видів інвестицій з огляду на потреби практики сьогодення.

In the article are considered the different points of views at the definition of investments. The attention is paid to the points of views of classics of political economy and our contemporaries at investments. The concepts of investments and capital expenditures are separated. The attention is paid to the main classifications of investments, possibilities of usage of kinds of investments according to the practical needs.

Ключові слова: інвестиція, капітальні вкладення, валові інвестиції, чисті інвестиції.

Key words: investment, capital expenditures, gross investments, net investments.

Ринкове середовище ставить жорсткі вимоги до підвищення ефективності використання ресурсів, зниження витрат на виробництво, освоєння нових видів техніки та технологій, а також підвищення якості вироблених товарів та надання послуг. Сучасний етап економіки України характеризується необхідністю поглиблення ринкових змін та перехід до нового типу економічної системи. Ефективність функціонування суб'єктів господарювання в умовах ринкової економіки визначається розмірами і структурою інвестицій, швидкістю і реальністю їх здійснення. Інвестиції необхідні для створення і впровадження новітніх технологій, розвитку ринкової інфраструктури, сучасної інформатизації суспільства тощо.

Зазначені вище проблеми внаслідок їх актуалізації отримали широке відображення в працях вітчизняних та зарубіжних дослідників. Так, питання визначення сутності інвестицій їх видів, ефективності використання є предметом наукових досліджень багатьох вчених економістів. В працях українських економістів Бланка І. А., Гойко А. Ф., Гуткевича С. А., Даниленка О. Д., Мороза А. М., Мертенса А. А., Нейкової Л. І., Поручника А. М., Пересади А. А., Савлука М. І., Стадницького Ю. І., Федосова В. М., Черваньова Д. М. та інших розглядаються проблеми інвестицій.

Термін «інвестиції» походить від латинського «investio», що означає «одягаю», тобто це довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі народного господарства всере-

дині країни та за її межами з метою привласнення прибутку [8, с. 54]. Поняття «інвестиції» пояснюється економістами по-різному, що головним чином зумовлене широтою сутнісних рис цієї доволі складної економічної категорії (табл. 1).

Виходячи з наведеної вище таблиці, узагальнимо наукові підходи до розуміння економічної сутності інвестицій, що зумовлено варіативністю ознак, які характеризують дане поняття:

- враховуючи джерела фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств;

- зважаючи на об'єкти інвестиційної діяльності підприємств;

- залежно від термінів інвестиційної діяльності;

- з огляду на мету реалізації інвестиційної діяльності підприємств.

Для поглиблення дослідження найперше розмежуємо поняття «інвестиція» та «капітал». Так, слово «капітал» з'явилося ще у римських юристів та означало основну частину позики на відміну від процента та інших додаткових вимог кредитора. В зв'язку з цим його ототожнювали з сумою грошей або їх еквівалентом, які приносили в товариство або компанію, загальну суму активів фірми і т.п. В XVII ст. слово «капітал» ототожнювали з багатством, скарбами, збереженнями. Протягом XVIII ст. і навіть в перші десятиліття XIX ст. в зародженні теорії капіталу найбільш вживаним було розуміння капіталу, як «запасу» (зиску). В цей час більшість вчених трактували поняття «інвестиції», як вкладання надлишкового капіталу з метою його розширення. В подальшому процесі становлення економічної теорії, в трактуванні понять «капіталу», «інвестиції» були присутні певні відмінності, порівняння та застосування [6, с. 9].

Зокрема, деякі вчені ототожнюють інвестиції з капіталовкладеннями, тобто вкладеннями в основний капітал або у виробничі фонди. Найраціональнішим з-поміж них є визначення інвестицій авторами «Економікс». Так, К. Макконнел і С. Брю стверджують: «інвестиції - це витрати на будів-

ництво нових заводів, на верстати і устаткування з тривалим терміном служби; витрати на виробництво і нагромадження засобів виробництва, збільшення матеріальних запасів, витрати на поліпшення освіти, здоров'я працівників чи на підвищення мобільності робочої сили. Шведський економіст Клас Еклунд писав: «Під інвестиціями розуміють ті економічні ресурси, які направляються на збільшення реального капіталу суспільства, тобто на розширення або модернізацію виробничого апарату. Це може бути пов'язано із придбанням нових машин, будівель, транспорту, а також із будівництвом доріг, мостів і інших інженерних споруд... включати сюди і витрати на освіту і наукові дослідження. Ці витрати являють собою сукупні інвестиції в «людський капітал», а також збільшують виробничий потенціал економіки» [10, с. 25]. Таким чином, проаналізувавши подані визначення, можна узагальнити, що світова економічна наука найперше розуміє інвестиції як спосіб розміщення капіталу, який має забезпечити його збереження та зростання.

Ототожнення інвестицій з капіталовкладеннями та орієнтація останніх тільки на формування основних виробничих засобів є особливістю наукових праць радянського етапу. Так у вітчизняній економічній літературі до 80-х років термін «інвестиції» практично не використовувався для аналізу процесів соціалістичного відтворення, основною сферою його застосування були перекладені праці зарубіжних авторів та дослідження у галузі капіталістичної економіки. Базисним поняттям інвестиційної діяльності було поняття капітальних вкладень. У подальшому періоді термін «інвестиції» набув поширення в науковому обігу, почав використовуватися в урядових і нормативних документах, однак переважно ототожнювався з капітальними вкладеннями. Інвестиції як капітальні вкладення розглядалися у двох аспектах: як процес, що відбиває рух вартості при відтворенні основних фондів, і як економічна категорія - система економічних відносин, пов'язаних

Визначення поняття інвестицій у сучасній економічній літературі

| № з/п | Автор | Визначення інвестицій |
|-------|---|--|
| 1 | 2 | 3 |
| 1. | Дж. М. Кейнс | Частина доходу за даний період, яка не була використана для споживання, поточний приріст цінностей капітального майна в результаті виробничої діяльності даного періоду |
| | Дж. Сакс | Видатки на придбання обладнання, будинків і житла, які у майбутньому забезпечать підйом виробничої могутності всієї економіки |
| | Б. А. Райзберг | Спосіб вкладення капіталу, який повинен забезпечити збереження або зростання вартості капіталу або принести позитивний розмір доходу |
| | У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі | Процес вкладення грошових коштів з метою отримання більшої суми в майбутньому |
| | Е. Дж. Долан, Д. Ліндсей | Зростання об'єму капіталу, що функціонує в економічній системі, тобто збільшення пропозиції виробничих ресурсів, здійснюваних людиною |
| | К. Р. Макконел, С. Л. Брю | Витрати на виробництво та накопичення засобів виробництва та збільшення матеріальних запасів |
| | В. П. Красовський, Н. М. Зеленкова, Н. І. Будунова, В. І. Виборнов, Р. М. Меркін, Т. С. Хачатуров, С. К. Реверчук | Витрати на створення нових та розширення, реконструкцію діючих основних фондів виробничого й невиробничого призначення |
| | А. А. Пересада | Вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою забезпечення його зростання в майбутньому |
| | В. Г. Федоренко | Вкладення власних коштів у матеріальній, фінансовій або майновій формі з метою отримання прибутку |
| | В. Гриньова, І. Сергеев, О. Данілов, Д. Лук'яненко, Б. Губський | Багатоаспектні вкладення капіталу, що можуть реалізовуватися у різних формах та характеризуватися різними особливостями |
| | Є. М. Сич, В. П. Ільчук, С. Ф. Покропивний, В. Беренс, П. М. Хавранек | Довгострокові вкладення капіталу та інших цінностей у конкретну справу з метою подальшого їх збільшення |
| | В. В. Бочаров, П. С. Рогожин, В. Я. Шевчук | Сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в галузі національної економіки |
| | І. О. Бланк | Вкладення капіталу у всіх його формах у різноманітні об'єкти (інструменти) його господарської діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення іншого економічного або позаекономічного ефекту, здійснення яких базується на ринкових принципах та пов'язано з факторами часу, ризику і ліквідності |
| | М. Г. Назаров | Вкладення капіталу в основний та оборотний капітал з метою отримання доходу |
| | В. Дегтяренко, Г. Бірман, С. Шмідт | Вкладення позикового капіталу з метою отримання прибутку |
| | Закон України «Про інвестиційну діяльність» | Всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності, внаслідок чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект |
| | Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» | Господарська операція, що передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав і цінних паперів замість коштів або майна |

із рухом вартості, авансованої в основних фондах від моменту мобілізації грошових ресурсів до моменту їх відшкодування [2, с. 11]. Отже, порівнявши вітчизняні та зарубіжні визначення інвестицій, як ототожнення капітальних вкладень, можна зазначити, що зарубіжна наука визначала метою інвестування здебільшого певне зростання капіталу, тоді як вітчизняна сконцентрувала увагу суто на його збереженні.

Слід зазначити, що з погляду систематичного підходу, який зародився в XVI-XVII ст. попередньо наведені визначення «інвестицій» є неправильними, так як подане розуміння означає ототожнення цілого з окремим елементом. Зокрема, тут використовується методологія розроблена у рамках теорії представників австрійської економічної школи, засновниками якої є Ф. Візер та К. Менгер. Розуміння «інвестицій» ґрунтується на концепції «зобов'язування», згідно з якою інвестиції самі собою не мають цінності, вона їм «ставиться в обов'язок» економічним результатом, який одержують при їх застосуванні. Тобто, дане трактування дещо розширює застосування інвестицій порівняно з капіталовкладеннями.

Особливе місце серед сучасних економічних теорій, які описують інвестиційні процеси, належить Дж. Кейнсу, який на уроках Великої депресії розробив загальну теорію зайнятості, процента і грошей, яка дає можливість кількісно порівнювати такі важливі складові економічної діяльності, як заощадження та інвестиційна діяльність, рівень зайнятості й норма процента. Численні уточнення щодо методики аналізу інвестиційних чинників Дж. Кейнса, які сприяють розвитку економічних процесів, вніс Й. Шумпетер, який довів необхідність інвестування технічних нововведень виробництва [3, с. 4].

У сучасній науці найрозповсюдженішим є розуміння інвестицій як вкладення капіталу з метою подальшого його збільшення, що співпадає з трактуваннями таких класиків інвестування, як У. Шарп та Б. Грехем. Так, Шарп стверджував, що «у най-

більш широкому сенсі слово «інвестувати» означає: розлучитися з грошима сьогодні, щоб отримати велику їх суму в майбутньому». Дане трактування було уточнено Б. Грехемом, який стверджував, що «інвестиція - це операція, яка після ретельного аналізу припускає збереження основного капіталу і задовільний дохід» [9]. Розглядається також визначення сутності інвестицій з точки зору фінансової та економічної теорії. Так, з точки зору фінансистів, інвестиції - це всі види активів (коштів), що вкладаються у господарську діяльність з метою отримання доходу. В економічній теорії інвестиції трактуються як видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також не пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежить від руху видатків на основний капітал.

У макроекономіці під інвестиціями розуміється частка ВВП, яка не споживається в поточному періоді і забезпечує приріст капіталу в економіці. В розширеному трактуванні вони розглядаються як довгострокові вкладення капіталу у власній країні або за кордоном в підприємства різних галузей, підприємницькі проекти, соціально-економічні програми, інноваційні проекти. В мікроекономіці інвестиції трактуються як процес створення нового капіталу (засобів виробництва і людського капіталу). В фінансовій теорії під інвестиціями розуміють придбання реальних і фінансових активів (тобто це витрати) з метою отримання майбутніх прибутків. Іншими словами, інвестиції представляють обмін теперішньої вартості на майбутню вартість.

Наведений перелік трактувань інвестицій свідчить не лише про різноманітність підходів до розкриття їх змісту, але і про незавершеність дослідження цієї проблеми навіть в рамках однієї науки.

Характеризуючи економічну сутність інвестицій необхідно відмітити, що «інвестиції» як економічна категорія ширше поняття в порівнянні з категорією «капітальні вкладення».

Капітальні вкладення визначають як інвестиції (витрати) на створення нових і розширення, реконструкцію діючих основних фондів виробничого і невиробничого призначення.

Під інвестиціями розуміють економічні ресурси, які направлені на збільшення реального капіталу суспільства, а саме: розширення та модернізацію виробництва; створення виробничої інфраструктури; створення товарно-матеріальних запасів та резервів; створення соціальної інфраструктури; підготовку та перепідготовку персоналу; науку та наукове обслуговування тощо. Отже, у сучасній науці інвестиції, як економічна категорія виступають первинною категорією, бо вони є базою побудови ієрархії інших категорій та в своїй основі відображають відтворення суспільного капіталу [2, с. 44]. Тобто, поряд з інвестуванням необоротних активів інвестиції можуть здійснюватися і в оборотні активи, і в різні фінансові інструменти, і в окремі види нематеріальних активів. Таким чином, капітальні вкладення більш вузьке поняття і розглядаються як одна з форм інвестицій.

Найбільш повним є визначення інвестицій що дано в Законі України «Про інвестиційну діяльність». Інвестиції - це всі види майнових і інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності і інших видів діяльності, в результаті якої утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [5].

Інвестиції в об'єкти підприємницької діяльності здійснюються в різноманітних формах. З метою врахування, аналізу і планування інвестиції класифікуються за багатьма ознаками. Загально визнаною є класифікація інвестицій за об'єктами коштів (реальні і фінансові), за характером участі в інвестуванні (прямі і непрямі), за періодом інвестування (короткотермінові, середньотермінові, довготермінові, безтермінові), за формами власності інвестора (приватні, державні, спільні), та територією інвестування (внутрішньодержавні, закордонні).

Особливого значення набуває поділ інвестицій на реальні і фінансові. Так, під фінансовими інвестиціями розуміють вкладення коштів у різноманітні фінансові інструменти (активи), серед яких найбільшу частку становлять вкладення коштів у цінні папери. В свою чергу під реальними інвестиціями розуміють вкладення коштів у реальні активи - як матеріальні так в нематеріальні (іноді вкладення коштів у нематеріальні активи, пов'язані з науково-технічним прогресом, характеризуються як інноваційні інвестиції, або інновації). Таким чином, реальними інвестиціями є інвестиції, які скеровуються у речові елементи основного капіталу.

Основною відмінністю між реальними (капіталоутворюючими) інвестиціями і фінансовими інвестиціями є те, що перші в результаті призводять до введення в експлуатацію нових засобів виробництва, а сутність других зводиться лише до зміни прав на власність вже існуючого майна [1, с. 5].

Реальні інвестиції являють собою використання суспільством валового національного продукту на відтворення основних засобів. Реальні інвестиції мають важливе значення для економіки країни, що визначається роллю, яку виконують знову створені або модернізовані засоби праці в процесі створення матеріальних благ. Основне місце в системі показників, що характеризують обсяги і структуру реальних інвестицій, займають капітальні вкладення. Таким чином, якщо раніше поняття «інвестиції» прирівнювалося до поняття «капітальні вкладення», то сьогодні капітальні вкладення ототожнюються саме з реальними інвестиціями.

Реальні інвестиції характеризуються галузевою та технологічною структурами, пропорції яких здебільшого визначають ефективність нагромадження. Зрушення в галузевій структурі в усіх промислово розвинутих країнах виявилось у випереджаючому зростанні інвестування не речових елементів у порівнянні з речовими засобами в значному зростанні частки інвестицій в обробну промисловість, особливо машинобудування,

будівництво, транспорт та зв'язок. Технологічна структура інвестицій визначається співвідношенням витрат на активні елементи основного капіталу (машини, устаткування) та на його пасивні елементи (будівлі та споруди). Ефективність інвестування звичайно підвищується при зростанні частки активних елементів.

Перш за все вважається, що інвестування здійснюється лише в тому випадку, якщо сума чистих прибутків, котрі очікуються від використання машинного парку протягом усього періоду його припущеного функціонування, забезпечить норму прибутку, у крайньому разі рівну тому, котра, як думають економічні агенти, буде досягнута в усій економічній системі в цілому [7, с. 107].

Цю умову можна записати у такому вигляді:

$$i_t \leq \int_t^{t+T} e^{-x(3-t)} (P_t - w_3^*) d\mathfrak{Z} \quad (1)$$

де i_t - величина прибутку на одиницю праці, грн/од;

T - період, протягом якого, як оцінюється, зможе функціонувати машинний парк, роки;

x - норма прибутку, котра згідно очікування, повинна бути отримана в інших галузях економічної системи, грн;

P_t - продуктивність праці, грн;

w_3^* - очікувана величина заробітної плати, яка являє собою зростаючу функцію часу, грн:

$$i_t \leq \int_t^{t+\lambda} e(P_t - w_3^*) d\mathfrak{Z} \quad (2)$$

де λ - число років, протягом котрих підприємець хоче відшкодувати всю суму вартості інвестицій, роки

$$i_t \leq \int_t^{t+\lambda} e(P_t - w_3^*) d\mathfrak{Z} \quad (3)$$

інакше кажучи сума прибутків протягом J періодів повинна дорівнювати першопочатковій вартості інвестицій.

Аналізуючи приведені математичні формули, ми приходимо до висновку взаємовпливу продуктивності праці

на нових машинах, валових інвестицій і росту заробітної плати.

Розрізняють інвестиції валові та чисті. В роботі «Эффективная экономика. Шведская модель» Клас Еклунд зазначав: «Поняття «нові», або «чисті», інвестиції означає, що збільшується розмір основного капіталу, «інвестиції в модернізацію» - це кошти, направлені на заміщення зношування капіталу. Сума «чистих інвестицій» і «інвестицій на заміщення» називається «валові інвестиції».

Таким чином, валові інвестиції - це загальний обсяг інвестування за певний період, що спрямований на нове будівництво, придбання засобів виробництва та приріст товарно-матеріальних засобів [10, с. 50].

Валові інвестиції складаються з таких частин:

$$i_g = i_c + A \quad (4)$$

де i_g - валові інвестиції, тис. грн;

i_c - чисті інвестиції, тис. грн;

A - амортизаційні відрахування, тис. грн.

Чисті інвестиції - це сума валових інвестицій без суми амортизаційних відрахувань у певному періоді. Якщо валові інвестиції дорівнюють амортизаційним відрахуванням, то це означає, що здійснюється тільки просте відтворення. Якщо валові інвестиції перевищують величину амортизаційних відрахувань, то це свідчить про наявність як простого, так і розширеного відтворення основного капіталу. В цілому економічна природа інвестицій обумовлена закономірностями процесу розширеного відтворення. Інвестиції пов'язані із відтворювальним процесом за допомогою основного джерела інвестування, яким являється національний дохід, що формує фонд нагромадження.

Таким чином, на підставі аналізу теоретичного обґрунтування інвестицій можемо зазначити, що у ході всієї еволюції економічної думки роль інвестиційної діяльності здебільшого пов'язувалась з володінням та накопиченням чогось. Визначення можливостей отримання економічного доходу було у полі зору майже всіх напрямів та течій в економічній науці.

На основі розглянутого матеріалу слід зробити висновок, що інвестиції, як економічна категорія виконують наступні основні функції:

- процес простого і розширеного відтворення основних фондів як у виробничій, так і невиробничій сфері;

- процес забезпечення і відновлення оборотного капіталу;

- перелив капіталу із однієї сфери в інші, більш привабливі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Говорущко Т. А., Сілакова Г. В. Формування джерел фінансування інвестиційної діяльності на підприємствах кондитерської промисловості в умовах глобалізації економіки: монографія / Т. А. Говорущко, Г. В. Сілакова. – К.: Логос, 2013. – 208 с.

2. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності, інвестування: навчальний посібник / Дука А. П. - 2 – ге вид. – К.: Каравела, 2008. – 432 с.

3. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Классика экономической мысли: сочинения. М.: ЭКСМО-Пресс, 2000. – 896 с.

4. Кириченко О. А. Антикризова інвестиційна політика України. / О. А. Кириченко, О. І. Харченко // Актуальні проблеми економіки: наук.-прак. журнал. – 2010. - № 1 (103). – С. 64 – 74.

5. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560–ХІІ / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.zakon1.rada.gov.ua

6. Ткаченко А. М. Економічна сутність інвестицій. / А. М. Ткаченко, Є. М. Плаксина // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності: наук.-прак. журнал. – 2013. – Вип 1. – Т. 2. – С. 99 – 102.

7. Товстиженко О. В. Роль іноземних інвестицій в інтенсифікації розвитку вітчизняного виробництва. / О. В. Товстиженко // Актуальні проблеми економіки: наук.-прак. журнал. – 2007. - № 1 (67). – С. 105 – 109.

8. Фатюха Н. Г. Стан і перспективи залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. / Н. Г. Фатюха, Я. Ю. Дем'яненко // Сталий розвиток економіки: міжнародний наук.-виробнич. журнал. – 2014. - № 3 (25). – С. 54 – 58.

9. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2003. – XII. – 1028 с.

10. Эклунд Клас. Эффективная экономика. Шведская модель. Пер. со швед. / Авт. предисл. В.В.Попов, Н.П.Шмелев; Науч. ред. А.М.Волков. – М.: Экономика, 1991. – 349 с.

REFERENCES

1. Govorushko D. and Silakova G. Formuvannja dzherel finansuvannja investicijnoi dijalnosti na pidpriemstvach konditerskoi promislovosti v umovah promislovosti, 2013, Logos, 208 s.

2. Duka A. Teorija ta praktika investicijnoi dijalnosti, investuvannja, 2008, Karavela, 432 s.

3. Kejns J. Obschaja tejrira zaniatosti, procenta i deneg, 2000, Ekmo-Press, 896 s.

4. Kirichenko O. and Kharchenko, Antikrizova investicijna politika Ukraini, Aktualni problemi ekonomiki, 2010, #1, s. 64-74.

5. Zakon Ukraini «Pro investicijnu dijalnist», 1991, Verhovna Rada Ukraini.

6. Tkachenko A. and Plaksina E. Ekonomichna sutnist investicij, Teoretichni i praktichni aspekti ekonomiki ta intelektualnoi vlasnosti, 2013, #1, s. 99-102.

7. Tovstizhenko O. Rol inozemnih investicij v intensifikacii rozvitku vitchiznianigo virobnictva, 2007, #1, s. 105-109.

8. Fatuha N. and Demjanenko Ja. Stan i perspektivi zaluchennja priamih inozemnih investicij v ekonomiku Ukraini, Stalij rozvitok Ukraini, 2014, #3, s. 54-58.

9. Sharp U., Aleksander G. and Bejli J. Investicii, 2003, Infra-M, 1028 s.

10. Eklund Klas, Effektivnaja ekonomika. Shvedskaja model, 1991, Ekonomika. 349 s.