

*В. І. Любімов,
к. е. н., доцент, докторант, Науково-дослідний економічний інститут
Міністерства економіки України*

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙ У ПРОЦЕСІ ЇХНЬОЇ РЕАЛІЗАЦІЇ

Узагальнено теоретико-методологічні аспекти управління інвестиційними процесами в умовах ринкової трансформації економіки. Досліджено підходи до класифікації інвестицій. Проаналізовано дію суб'єктів інвестиційної діяльності в сфері практичної реалізації інвестицій.

The theoretical-methodological aspects of investment process control are generalized in the conditions of market transformation of economy. Approaches are explored to classification of investments. Action of subjects of investment activity is analysed in the sphere of practical realization of investments.

Ключові слова: засади, інвестиції, класифікація, контроль, портфельні інвестиції, процес, сутність.

ВСТУП

Рівень економічного розвитку галузі, регіону, країни в цілому значною мірою характеризується обсягами і напрямками інвестування коштів у виробництво. Особливої актуальності набула дана проблема в процесі трансформації економіки України, її поступу до ринку, що передбачає структурну перебудову та перепрофілювання практично усіх підприємств і галузей національної економіки, зміну власника в процесах роздержавлення та приватизації, інтеграцію у світові глобалізаційні економічні відносини.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Вагомий внесок у вивчення проблем оптимізації інвестиційних процесів, наукового дослідження методів залучення інвестицій та формування шляхів підвищення ефективності їх використання як у галузевому, так і в регіональному аспектах здійснили такі вітчизняні науковці, як Бажал Ю.Н., Бандур С.І., Беленький П.Ю., Бланк І.А., Бойко Є.І., Гаврилюк О.В., Геєць В.М., Губський Б.В., Долішній М.І., Кваснюк Б.Є., Козоріз М.А., Кузьмін О.Є., Лукинов І.І., Лук'яненко Д.Г., Ляшенко В.І., Мамутов В.К., Мармуль Л.О., Мельник М.І., Мокій А.І., Пересада А.А., Пшик Б.І., Реверчук С.К., Сиденко В.Р., Терон І.В., Філіпенко А.С., Хміль Ф.І., Чемерис О.М., Чумаченко М.Г., Шевчук В.Я., Школа І.М. та інші.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

— узагальнити теоретико-методологічні аспекти управління інвестиційними процесами в умовах ринкової трансформації економіки;
— дослідити підходи до класифікації інвестицій;
— проаналізувати дію суб'єктів інвестиційної діяльності в сфері практичної реалізації інвестицій.

РЕЗУЛЬТАТИ

Актуальність поставлених проблем вимагає, перш за все, розробки теоретико-методичних засад аналізу інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання в регіоні, визначення конкретних шляхів і заходів щодо підвищення ефективності цієї діяльності, розробки відповідних пропозицій з управління інвестиційними процесами на регіональному рівні.

Водночас слід констатувати, що у працях вітчизняних та зарубіжних науковців немає однозначності в тлумаченні таких категорій, як "інвестиції" і власне "процес інвестування".

Зауважимо, що поняття "інвестиції", "інвестор", "інвестиційна діяльність" тощо увійшли у вітчизняну термінологію порівняно недавно. У радянській економічній думці такі категорії практично не використовувалися. В окремих випадках під ними розуміли сукупність затрат на реалізацію довгострокових вкладень капіталу в засоби виробництва (основні фонди), тобто інвестиції практично ототожнювалися з поняттям "капітальні вкла-

дення". У найбільш стислому визначенні "капітальні вкладення" більшість економістів трактували як затрати на будівництво та придбання основних засобів.

На початку 90-х років вітчизняні вчені та практики почали ідентифікувати вкладення, що мають довгостроковий характер, з поняттям "інвестиції". У перших публікаціях Д. Єрмошенка, Д. Таганова, А. Квас з питань інвестування акцентувалася увага на матеріальному та фінансовому характері таких вкладень і, на відміну від практики попередніх десятиліть підкреслювалася різниця в поняттях "інвестиції" та "капітальні вкладення".

Деякі автори формулюють поняття інвестицій як різні види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання прибутку, що відповідає міжнародному підходу до категорії інвестицій [8, с. 7].

У предметних та міжпредметних дослідженнях інвестиції розглядаються як вихідна логічна позиція теорії підтримки капіталу — складової теорії управління підприємством. Із фінансової точки зору, інвестиції — це всі види активів (коштів), які вкладають в господарську діяльність з метою отримання доходу (вигоди). Відповідно до економічного змісту — це витрати на створення, розширення або реконструкцію і технічне переозброєння основного та оборотного капіталів [1, с. 18].

В. Єсіпов, В. Коссов, І. Ліпсиц та інші зводять інвестиції лише до довгострокових вкладень з мінімальним інвестиційним лагом в один рік [4, с. 30—31]. На нашу думку, поряд з довгостроковими мають право на існування і короткострокові інвестиції терміном до одного року. Це стосується насамперед фінансового інвестування через розміщення коштів у банках на депозитних вкладах, використання таких джерел фінансування інвестицій, як короткострокові позичкові кошти. Розширення інвестиційної діяльності у бік скорочення інвестиційного блага є особливо важливим у країнах з перехідною (подекуди кризовою) економікою [6, с. 117]. Надто високі ставки банківських процентів, інфляційні процеси, високий інвестиційний ризик змушують інвесторів здійснювати вкладення в невеликі короткострокові проекти з коротким терміном повернення капіталу. Тому термін, на який вкладають власні чи залучені позичкові ресурси, не може бути критерієм розмежування сфери інвестиційної та операційної діяльності.

Досить цікавим є підхід німецьких вчених до визначення інвестицій [7, с. 44]. Розглядаючи поняття "Інвестиція як процес, орієнтований на платежі", ними запропоновано наступне визначення інвестицій: інвестиція — це підприємницька дія, яка в різні моменти часу призводить до грошових потоків (виплат та надходжень), причому цей процес починається з виплати.

Отже, у більшості трактувань поняття "інвестиції" простежується система взаємозв'язку двох складових процесу: витрачання ресурсів і одержання результату.

Як результат інвестицій сучасна економічна теорія розглядає приріст добробуту всіх сторін, учасників інвестиційного процесу. Зокрема, для акціонерів збільшення добробуту від інвестицій визначатиметься реальним приростом ціни акцій та реальною величиною диві-

дендів, що і служить критерієм ефективності вкладень в акції. Для підприємства величиною приросту добробуту буде величина економічного ефекту, яка враховує альтернативну вартість використаних фінансових, трудових та інших ресурсів в інвестиції. Приростом добробуту держави є збільшення реальних доходів, які надійшли до бюджету за рахунок реалізації інвестицій на її території. Загальна величина приросту добробуту суспільства в результаті реалізації інвестицій визначається агрегованою сумою приростів добробуту прямих учасників інвестиційного проекту та непрямих (зовнішніх) у відношення до нього сторін. Приріст добробуту зовнішніх сторін визначається величиною позитивних та негативних екстерналій, які є результатом реалізації інвестицій. До проявів негативних зовнішніх екстерналій економічна теорія відносить: погіршення екологічної ситуації в країні та за її межами, підвищення монополізації на ринку тощо. Позитивними ефектами екстерналій вважають: сприяння зайнятості в регіоні, впровадження сучасних інноваційних технологій, які дозволяють ефективно використовувати обмежені ресурси, впровадження сучасних методів управління на інших підприємствах за принципом "дифузії" інновацій, посилення конкурентної боротьби.

Зустрічаються трактування, за якими будь-яке залучення чужого капіталу прирівнюється до інвестицій [10, с. 38]. Звідси витікає, що кредиторів можна зарахувати до інвесторів, а всю кредиторську заборгованість підприємства (включно з заборгованістю перед постачальниками, бюджетом, працівниками) — до джерел інвестування. На наш погляд, поточну заборгованість не можна вважати інвестиціями з наступних причин:

- а) вона зумовлена поточною (операційною), а не інвестиційною діяльністю;
- б) є формою національного доходу;
- в) не дає доходу кредиторів, щодо неї встановлені інші умови у визначенні термінів повернення коштів;
- г) не виконується принцип добровільності вибору об'єкта інвестування.

Дещо однобоко трактується поняття "інвестиції" в окремих нормативних актах. Так, відповідно до Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" під інвестицією розуміють господарську операцію, що передбачає придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних та цінних паперів в обмін на кошти або майно [3]. Таке визначення не враховує інвестиційних вкладень в оборотні засоби. Крім цього, обмін коштів на майно чи майна на майно може означати лише зміну форми активів, а не нову інвестицію.

Досить повним і вичерпним є визначення інвестицій в Законі України "Про інвестиційну діяльність", згідно з яким "...інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект" [2, с. 51]. Разом з тим до даного визначення доцільно було б внести деякі уточнення.

По-перше, у визначенні необхідно відзначити мотивацію, рушійну силу, що спонукає інвестора до відмови від споживання нагромаджених коштів, підкреслити, що

будь-які інвестиції здійснюються з метою одержання економічного прибутку або досягнення майбутніх вигод.

По-друге, неточним і неповним є, на наш погляд, трактування соціального ефекту інвестицій. Соціальний ефект є однією з складових приросту добробуту суспільства, про що йшлося вище, а саме позитивною зовнішньою екстерналією, і тому вважаємо за недоцільне відокремлювати соціальний ефект від інших, не менш важливих позитивних екстерналій, таких як екологічні ефекти тощо. Крім цього, поняття "ефект" зазвичай пов'язане з грошовим виміром результату як різниці між одержаними доходами і здійсненими витратами. У практиці не всі наслідки від здійснення інвестицій можна подати у грошовому вираженні, і проблема квантифікації впливу інвестиційних рішень залишається нерозв'язаною. Тому такі наслідки слід ідентифікувати не як ефект, а як приріст добробуту.

Узагальнення результатів дослідження різних підходів до визначення поняття і сутності інвестицій дозволило виділити ряд специфічних ознак:

1. Інвестиції, як правило, вимагають значних фінансових вкладень.
2. Вигода, віддача від інвестицій може бути одержана тільки в майбутньому.
3. При очікуванні результатів від інвестицій виникають певні елементи ризику і невизначеності.
4. Ті вкладення, що здійснюються в конкретне підприємство у формі будівництва, придбання основних засобів, розширення економічного потенціалу, розглядаються з позиції даного суб'єкта як капітальні інвестиції.

За своєю сутністю інвестиції можна розглядати, по-перше, як фінансовий важіль впливу фінансових відносин на господарський процес; по-друге, як частину бухгалтерського балансу; по-третє, як конкретний процес вкладень з певною метою і в конкретні об'єкти.

У цілому з урахуванням даних уточнень поняття "інвестиції" можна трактувати як довгострокове вкладення фінансових, матеріальних та інтелектуальних ресурсів в основні фонди та приріст оборотних активів з метою одержання економічного прибутку та підвищення суспільного добробуту в країні.

Процес інвестування розуміють як стратегічно спрямоване вкладення різних економічних ресурсів, здійснюване з метою набуття суб'єктом (групою інвесторів) індивідуальних конкурентних переваг щодо одержання в будь-якій формі (фінансових, майнових, нематеріальних і ін.) вигод у майбутніх періодах.

Модель окреслює взаємозв'язок між двома складовими, що визначають сутність інвестування, — вкладенням капіталу і одержанням вигод. Ці складові окреслюють межі одного інвестиційного циклу і в часовому вимірі визначають інвестиційний лаг, тобто проміжок часу між вкладенням капіталу і одержанням вигод. Інвестиції у діюче підприємство, особливо за рахунок власних джерел (капіталізації прибутку), на практиці важко обмежити окремими силами з чітким виділенням моменту вкладення капіталу, одержання ефекту, тривалості інвестиційного періоду. Самоінвестування підприємства можна розглядати як безперервний процес, що сприяє

нагромадженню капіталу за рахунок власних ресурсів.

Не менш дискусійним є питання щодо класифікації інвестицій.

За видами інвестиції поділяються на реальні та фінансові. Поділ інвестицій на реальні та фінансові — це основна класифікація, яка розрізняє види інвестицій не тільки за формою внесення коштів (грошові, майнові, інтелектуальні, у формі оренди, лізингу, селенгу тощо), але й за визначеністю об'єктів вкладення капіталу, участю інвестора в реалізації інвестицій, способах вкладення та повернення капіталу.

О. Пересада, крім реальних та фінансових інвестицій виділяє ще й інноваційні та інтелектуальні інвестиції [9, с. 15]. На наш погляд, це обґрунтовано диференційованими підходами до оцінки та визначення ефективності кожного з цих видів інвестицій.

У Законі України "Про оподаткування прибутку підприємств" виділяють капітальні, фінансові інвестиції та реінвестування [3]. Застосування терміна "капітальні" замість "реальні інвестиції" зводить їх сферу до капітальних вкладень, не враховує вкладення коштів в приріст оборотних засобів, робить невизначеним їх щодо об'єкта інвестування.

За участю інвестора в процесі інвестування виділяють: прямі та портфельні інвестиції.

Визначене Законом поняття "портфельні інвестиції" стосується фінансових інвестицій, що здійснюються шляхом придбання невеликих пакетів цінних паперів на фондовому ринку. При цьому портфельні інвестиції часто ототожнюють з короткостроковими фінансовими операціями з купівлі інструментів фінансового ринку, що суперечить відомій у сфері інвестиційного менеджменту "теорії портфеля". Дана теорія ґрунтується на тому, що для здійснення інвестиційної діяльності інвестор вибирає більше, ніж один об'єкт реального чи фінансового інвестування. І. Бланк визначає інвестиційний портфель як сукупність об'єктів реального і фінансового інвестування, сформовану для здійснення інвестиційної діяльності [2, с. 89]. Отже, до інвестиційного портфеля підприємства можуть входити як об'єкти реального, так і фінансового інвестування.

У вітчизняній економічній науці інвестиційний процес подано як складову інвестиційної діяльності, що стосується реальних інвестиційних проектів. Так, "інвестиційний процес являє собою послідовність робіт інтелектуального та фізичного характеру, що служать створенню об'єкта, впливають безпосередньо або опосередковано на нього" [5, с. 119; 6, с. 117].

Основними стадіями інвестиційного процесу є: мотивація інвестиційної діяльності, прогнозування і програмування інвестицій, обґрунтування доцільності інвестицій, страхування інвестицій, державного регулювання інвестиційного процесу, планування інвестицій, фінансування інвестиційного процесу, проектування і ціноутворення, забезпечення інвестицій матеріально-технічними ресурсами, освоєння інвестицій, підготовка до виробництва продукції, попередня здача і приймання в експлуатацію, кінцева здача об'єкта в експлуатацію" [5, с. 120].

Отже, при здійсненні вкладень в основний чи обо-

ротний капітал інвестиційний процес — це специфічний для кожного середовища існування об'єкта інвестування механізм залучення та освоєння коштів чи інших матеріальних цінностей з метою отримання доходу.

Об'єктами інвестиційної діяльності можуть бути знову створювані і модернізовані основні фонди й оборотні кошти, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інші об'єкти власності, а також майнові права і права на інтелектуальну власність.

До суб'єктів інвестиційного процесу належать: інвестори; замовники; виконавці робіт (підрядники, субпідрядники); користувачі об'єктів інвестиційної діяльності; постачальники, а також банки, страхові, посередницькі й інші організації.

Суб'єкти інвестиційної діяльності можуть діяти в сфері практичної реалізації інвестицій. До складу цієї інвестиційної сфери входять: сфера капітального будівництва, у якій відбувається вкладення інвестицій в основні фонди; інноваційна сфера, де реалізується науково-технічна продукція й інтелектуальний потенціал; сфера обертання фінансового капіталу; сфера реалізації майнових прав суб'єктів інвестиційної діяльності.

Інвестори — суб'єкти інвестиційної діяльності, що здійснюють вкладення власних, позикових і залучених засобів у формі інвестицій і забезпечують їх цільове використання. Інвесторами можуть виступати: органи, що керують державним і муніципальним майном, майновими правами, громадяни, підприємства й інші юридичні особи, іноземні громадяни і юридичні особи, держави і міжнародні організації.

Прийняття інвестиційного рішення потребує обліку інтересів різних категорій осіб (суб'єктів). Їх можна класифікувати наступним чином: власники капіталу (рентабельність і збереженість вкладів капіталу); кредитори (збереженість і повернення кредиту); наймані робітники (зберігання робочих місць, безпечність праці, участь у прибутку); менеджери (показники успіху підприємства, участь у прибутку, влада, престиж і т. ін.); суспільство (податки, зайнятість ті інші позитивні ефекти від інвестицій).

Інвестиційні рішення не можуть розглядатись ізольовано від діяльності підприємства в цілому. Інвестиції визначають багато функцій і рішень всередині підприємства, а також повинні зіставлятись з процесами у зовнішньому середовищі підприємства.

Відносини між фінансовими і інвестиційними рішеннями поєднують у собі вибір напрямку інвестицій і джерел їх фінансування. Виробництво, дослідження і розвиток, інформаційний менеджмент в різному ступені мають відношення до вкладів засобів і тому пов'язані з інвестиційними рішеннями. Фінансовий аналіз і звітність займаються способами оцінки інвестицій.

На практиці використовують різноманітні моделі прийняття інвестиційних рішень.

Послідовне дотримання кожного етапу розробки і прийняття відповідних рішень в певній мірі гарантує успішну реалізацію запланованих капіталовкладень. На самому початку цього процесу (на першому етапі) необхідно визначитись у стратегічних напрямках довгострокового інвестування. На другому етапі дається

кількісна оцінка потреб інвестування і здійснюється пошук можливих варіантів капіталовкладень, які відповідають стратегічним цілям даної організації. Надзвичайно відповідальними і, як правило, тривалими за часом будуть дослідження соціально-економічного і екологічного середовища, в якому будуть здійснюватись довгострокові інвестиції. На третьому етапі проводяться комплексні заходи з внутрішньогосподарського аналізу техніко-економічних, фінансових і соціальних умов реалізації виявлених варіантів інвестування.

Належна організація інвестиційних процесів є запорукою ефективності їх здійснення, а в кінцевому підсумку — засобом регулювання соціально-економічних процесів у суспільстві. На останньому етапі проводиться моніторинг ефективності (дохідності) інвестиційного процесу та післяінвестиційний контроль результатів діяльності та виконання соціальних зобов'язань.

ВИСНОВКИ

Отже, в економічній літературі висловлюють різноманітні позиції щодо сутності інвестиції. Поняття "інвестиції" повинно відображати як мотиваційну силу, що спонукає інвестора, так і соціальну зацікавленість суспільства. З цих позицій "інвестиції" — це вигідне для інвестора довгострокове вкладання фінансових, матеріальних та інтелектуальних ресурсів з метою одержання економічного прибутку та підвищення суспільного добробуту в країні.

Література:

1. Бард В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики. — М.: Экзамен, 2000. — 384 с.
2. Бланк И. Энциклопедия финансового менеджера. Управление активами и капиталом предприятия. — К.: Ника-Центр, 2003. — Т. 2. — 448 с.
3. Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" від 22.05.1997 р.
4. Калашников Б.В. Методы обоснования капитальных вложений в действующее производство: Вопросы методологии перспективного планирования. — К.: Вища школа, 1988. — 126 с.
5. Кізима Т.О. Іноземне інвестування в умовах інтеграції України у світову економіку // Фінанси України. — 2006. — № 10. — С. 118—125.
6. Кіров В.В. До концепції державного регулювання інвестиційної діяльності // Фінанси України. — 2004. — № 9. — С. 116—119.
7. Ковальчук О.В. Економіко-правові основи інвестування // Актуальні проблеми економіки, 2007. — № 2. — С. 42—48.
8. Липсиц И.В., Косов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. — М.: БЕК, 1996. — 177 с.
9. Пересада А.А. Инвестиционный процесс в Украине. — К.: Лібра, 1998. — 292 с.
10. Шилов Э.И., Кухленко О.В., Гойко А.Ф. Методы оценки эффективности и привлекательности инвестиционных проектов (методические рекомендации). — К.: КГТУСА, 1996. — 91 с.

Стаття надійшла до редакції 01.06.2009 р.