

УДК 330.322.01

С. Ю. Шевченко,
аспірант, РВПС НАН України

ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті розглядаються підходи вітчизняних та зарубіжних дослідників до розкриття суті понять "інвестиції" та "інвестиційна діяльність", відзначено суперечливі та проблемні моменти у них, запропоновано власне визначення цих понять.

The approaches of domestic and foreign researchers concerning disclose substantive concepts of investment and investment activities are viewed, the conflicting problems of them are noted, the original definition of these concepts is offered in this article.

*Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, капітальні вкладення.
Key words: investments, investment activity, capital investments.*

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Інвестиції та інвестиційна діяльність завжди знаходились в центрі уваги економічної науки. Це пояснюється тим, що інвестиції є джерелом розвитку підприємств, окремих галузей та економіки в цілому. Інвестиційна діяльність впливає на фундаментальні основи господарської діяльності, економічні і соціальні перетворення, розвиток суспільства в цілому.

Теоретичні основи інвестування формувалися в міру розвитку, поглиблення, трансформації економічних відносин, а також зростання практичної актуальності даної сфери діяльності, що призводить до того, що в економічній літературі виникає багато відтінків у судженнях, визначеннях, що відзеркалює історичне розуміння, розкриття певної сторони цього складного і багатогранного процесу.

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ З ПРОБЛЕМИ

Питання інвестицій, інвестиційної діяльності є предметом дослідження багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених (І. Бланк, Л. Борщ, М. Денисенко, Т. Майорова, А. Пересада, А. Поручник, П. Рогожин, Н. Татаренко, В. Федоренко, А. Череп, В. Шевчук, Л. Гітман, М. Джонк, Дж. Кейнс, У. Шарп та інші), які, враховуючи певні аспекти на мікро- та макрорівні розвитку економіки, розкривають сутність цих понять у своїх працях.

Метою статті є дослідження поглядів на сутність інвестицій та інвестиційної діяльності, формулювання авторського визначення цих економічних понять.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Трансформаційні процеси, що проходять в економіці України, вимагають переосмислення теоретичних та методологічних підходів до визначення більшості основоположних категорій, які притаманні ринковим відносинам.

Розмаїття терміна "інвестиції" у вітчизняній та зарубіжній літературі значною мірою пояснюється широтою сутнісних рис цієї доволі складної економічної категорії.

У сучасній економічній теорії категорія "інвестиції" (від лат. слова "invest" — вкладати) становить процес вкладення капіталу з метою наступного його збільшення.

Закон України "Про інвестиційну діяльність" (ст. 1) визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1]. Це визначення — правове (нормативне). Проте воно невдале. Потребує уточнення словосполучення "інших видів діяльності", оскільки, за загальними правилами, правові приписи повинні якомога докладніше і повно визначати правила поведінки, забезпечувати унеможливлення різного тлумачення і різного застосування у практиці. Крім того, прибуток і дохід — різні категорії за змістом, тому їх фактичне ототожнення помилкове.

Водночас у рамках даного уявлення існує безліч модифікацій поняття "інвестиції", поява яких зумовлена специфікою, традиціями різних економічних шкіл і течій.

У монографії "Інвестиції", підготовленій нобелівським лауреатом з економіки У. Шарпом разом з іншими американськими вченими, зазначається: "У найширшому розумінні термін "інвестувати" означає розлучитися з грошми сьогодні з тим, щоб отримати їх більшу суму в майбутньому" [11]. "Інвестиція — це спосіб розміщення капіталу, який має забезпечити збереження або зростання суми капіталу", — визначають американські економісти Л. Гітман і М. Джонк у монографії "Основи інвестування" [3]. Словник "Инвестиции", підготовлений британським фахівцем Джеррі М. Розенбергом, тлумачить інвестиції як використання коштів для отримання ще більших коштів, для отримання доходу або для досягнення приросту капіталу, або для того й іншого [9].

А.А. Пересада зазначає, що в економічній літературі інвестиції розглядаються як довгострокові вкладення капіталу в різні галузі та сфери економіки, інфраструктуру, соціальні програми, охорону довкілля з метою розвитку виробництва, соціальної сфери, підприємництва, отримання прибутку [8]. Проте до інвестицій відносяться не лише довгострокові вкладення. Наприклад, фінансові

інвестиції чи інвестиції в товарно-матеріальні запаси можуть вкладатися на короткі терміни — місяць, тиждень і навіть дні. Крім того, головною метою інвестування є отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Розширення виробництва, соціальної сфери, підприємництва є лише засобом досягнення цієї мети.

В.Я. Шевчук та П.С.Рогожин зазначають, що інвестиції мають фінансове та економічне визначення. За фінансовим визначенням, інвестиції — це всі види активів (коштів), що вкладаються в господарчу діяльність із метою отримання доходу. За економічним визначенням, інвестиції — це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал [12]. Тут не врахована та обставина, що інвестиції можуть направлятися на закупівлю прибуткових цінних паперів, акцій інших підприємств чи придбання великої партії матеріалів у зв'язку з інфляційними очікуваннями тощо. Ці операції ніяк не пов'язані з основним капіталом.

До того ж практика показує, що інвестиції можуть здійснюватися не тільки у фінансовій чи матеріальній формі, а ще й у формі ноу-хау, технологій, патентів, інших нематеріальних активів, за рахунок списання боргу і т. ін.

Т. Дорошенко вказує, що інвестиції — це всі види грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в реальні та фінансові активи з метою отримання прибутку (доходу). Під інвестиціями слід розуміти тільки ті вкладення, метою яких є отримання прибутку (доходу). І саме за цією метою потрібно відрізнити інвестиції від інших вкладень коштів [4]. На думку автора, визначення страждає на декілька хиб. По-перше, помилкове розмежування грошових, майнових і інтелектуальних цінностей як окремих, не пов'язаних між собою категорій, оскільки за цивільно-правовою природою майном є і нерухомість, і матеріали, і готова продукція, і гроші, і об'єкти інтелектуальної власності. Тому доречніше вказати: "всі види майнових цінностей". По-друге, потребує уточнення поняття "реальні та фінансові активи". Краще вказати, що інвестиції вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, оскільки і купівля цінних паперів, і витрати на нове обладнання, і проведення реконструкції підприємства — все це робиться з метою здійснення підприємництва задля отримання прибутку. По-третє, помилковою є думка, що інвестора, який вкладає майно як підприємець, цікавить отримання прибутку (доходу). Інвестора цікавить, насамперед, прибуток (хай навіть у віддаленому майбутньому), а не просто дохід, за умови отримання якого можна працювати збитково. По-четверте, думка, що інвестування не може здійснюватися з метою отримання соціального ефекту, також є помилкою, оскільки вкладення коштів у об'єкти невиробничої сфери можна розглядати як засіб забезпечення нормального функціонування економіки через здійснення заходів щодо відтворення робочої сили — а без цього фактора процес виробництва неможливий. Лише та держава, що інвестує значні кошти у соціальні проекти, може розраховувати на стабільний розвиток і економічне зростання. Крім того, є галузі й сфери, що є неконкурентоспроможни-

ми, але функціонування суспільства і економіки без них неможливе (залізничні пасажирські перевезення, поштовий зв'язок, засоби масової інформації, вугільна енергетика, правоохоронна діяльність, державне управління тощо). Невже планово збитковий проект щодо технічного оновлення шахти не можна вважати інвестиційним, а здійснені вкладення — інвестиціями, лише на тій підставі, що ця діяльність не принесе прибутку? Т. Дорошенко зазначає, що за цим принципом можна прийти до абсурдного висновку, що інвестиціями є усі витрати державного бюджету, оскільки вони завжди приносять певний соціальний ефект. Проте така точка зору є також помилковою: адже видатки на заробітну плату працівникам бюджетної сфери не вкладаються у об'єкти інвестиційної діяльності, а отже, ці видатки не є інвестиціями.

Російський "Современный экономический словарь" визначає інвестиції таким чином: "Інвестиції — довгострокові вкладення капіталу у власній країні або за кордоном у підприємства різних галузей, підприємницькі проекти, соціально-економічні програми, інноваційні проекти" [6]. Це визначення не враховує основної мети вкладення інвестицій — отримання прибутку або соціального ефекту (при вкладенні у неприбуткові проекти). Також можна висловити зауваження щодо лише довгострокового вкладення, про що вже йшлося.

О.О. Недосекін, К.І.Воронов дають таке визначення: інвестиції — тимчасова відмова економічного суб'єкта від споживання наявних у його розпорядженні ресурсів і використання цих ресурсів для збільшення в майбутньому свого добробуту [7].

На думку Н.О. Татаренко та А.М. Поручника, інвестиції — це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку або досягнення певних соціальних ефектів. У першому випадку інвестиції розглядаються як засіб збільшення капіталу, у другому — як засіб надання соціальних послуг, які у кінцевому рахунку сприятимуть соціально-економічному розвитку суспільства [10].

"Большой юридический словарь" дає визначення: "інвестиції грошові — кошти, цільові банківські вклади, паї, акції, інші цінні папери, технології, машини, устаткування, ліцензії, в тому числі й на товарні знаки, кредити, будь-яке інше майно чи майнові права, інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємництва чи інших видів діяльності з метою отримання прибутку (доходу) та досягнення позитивного соціального ефекту" [2]. Це найповніше визначення.

Інвестиції у відтворення основних фондів здійснюються у формі капітальних вкладень.

В економічній літературі до 80-х років ХХ ст. термін "інвестиції" для аналізу процесів соціалістичного відтворення практично не використовувався, основною сферою його застосування були перекладні роботи закордонних авторів і дослідження в області капіталістичної економіки. Базисним поняттям інвестиційної діяльності було поняття капітальних вкладень. Однак термін "капіталовкладення" трактується більш вузько, ніж "інвестиції". Відповідно до назви капіталовкладення є вкладення тільки в основний капітал, тоді як вкладення в інші види економічних ресурсів, такі як інформаційні ресур-

си, цінні папери, духовний потенціал, матеріальні запаси, іменувати капіталовкладеннями було не прийнято або це робилося із застереженням.

У наступний період термін "інвестиції" одержав більш широке розповсюдження в науковому обороті, став використовуватися в урядових і нормативних документах. Однак здебільшого інвестиції ототожнювалися з капітальними вкладеннями. Інвестиції (капітальні вкладення) розглядалися у двох аспектах: як процес, що відбиває рух вартості в ході відтворення основних фондів, і як економічна категорія — система економічних відносин, пов'язаних з рухом вартості, авансованої в основні фонди від моменту мобілізації коштів до моменту їхнього відшкодування.

Більш широке трактування поняття, яке досліджується, у розглянутий період було представлено позицією, відповідно до якої інвестиції виступають як вкладення не тільки в основні фонди, але й у приріст оборотних коштів.

Разом з тим інвестиції, як правило, розглядалися у зв'язку з розширеним відтворювальним фондом, оскільки завершення інвестиційного циклу пов'язане із запровадженням у дію основних фондів і виробничих потужностей. Це призвело до формування двох підходів до визначення економічної сутності інвестицій — витратного й ресурсного.

Відповідно до витратного підходу інвестиції розумілися як витрати на відтворення основних фондів, їхнє збільшення й удосконалення. Даний підхід домінував у теоретичних поглядах і в практичній діяльності, оскільки він відбивав специфіку господарського механізму, що функціонував в умовах адміністративно-командної економіки.

Загострення проблеми товарно-грошової збалансованості суспільного відтворення, загальне зниження ефективності функціонування адміністративно-командної системи керування привели до визнання недостатності витратного підходу й звертання до ресурсного підходу. В основі останнього було виділення іншого складового елемента інвестицій — ресурсів. При цьому інвестиції трактувалися як фінансові засоби, призначені для відтворення основних фондів.

Однак обидва підходи мали істотний недолік, що полягав у статичній характеристиці об'єкта аналізу, що базується на виділенні якого-небудь одного елемента інвестицій, витрат або ресурсів, що обмежувало можливість дослідження інвестицій як цілісного процесу.

Звертання до трактування терміна "інвестиції" у закордонній економічній літературі показує, що в різних школах і напрямках економічної думки визначення поняття "інвестиції" містять загальну істотну рису — зв'язок інвестицій з одержанням доходу як цільовою настановою інвестора.

У найбільш загальному вигляді інвестиції розуміються як вкладення капіталу з метою його збільшення в майбутньому. Такий підхід до визначення поняття "інвестиції" панує як у європейської, так і в американській методології.

Існує й інший підхід до визначення інвестицій, зумовлений зростанням значення ринку цінних паперів, як механізму щодо зростання реального капіталу в країнах з розвинутою ринковою економікою. У його рамках інвестиції визначаються як вкладення в цінні папери.

У спеціальних дослідженнях, присвячених проблемам інвестування, інвестиції визначаються як спосіб збільшення капіталу, що повинен забезпечити збереження або зростання вартості капіталу й (або) принести позитивну величину доходу. Такий підхід визначає істотну ознаку інвестицій не як характер вкладень, а як зв'язок інвестицій зі зростанням капіталу (одержанням доходу).

Таким чином, інвестиції в західній економічній літературі розглядаються в єдності двох аспектів: ресурсів (капітальних цінностей) і вкладень (витрат). Найбільш очевидно такий підхід представлений у роботах Дж. М. Кейнса [5], на думку якого інвестиції — та частина доходу за поточний період, що не була використана для споживання, приріст цінностей капітального майна в результаті продуктивної діяльності даного періоду. Це визначення, що не є вичерпним, відрізняє досить чітко виділення двох сторін інвестицій: ресурсів (акумльованих з метою нагромадження доходу) і вкладень (використання ресурсів), що забезпечують приріст капітального майна.

Розвиток ринкових відносин обумовив необхідність переглянути тлумачення категорії "інвестиції" відповідно до нових умов. Характерними рисами ринкового підходу, що формується, до розуміння сутності інвестицій є:

- зв'язок інвестицій з одержанням доходу як мотиву інвестиційної діяльності;
- розгляд інвестицій у єдності двох сторін: ресурсів (капітальних цінностей) і вкладень (витрат);
- аналіз інвестицій не в статичності, а в динаміці, що дозволяє об'єднати в рамках категорії "інвестиції" ресурси, вкладення й віддачу вкладених коштів — як мотиву цього об'єднання;
- включення до складу об'єктів інвестування будь-які вкладення, що дають економічний ефект.

У цілому інвестиції визначаються як процес, у ході якого здійснюється перетворення ресурсів у витрати з урахуванням цільових установок інвесторів — одержання доходу (ефекту).

З поняттям "інвестиції" тісно пов'язане й визначення "інвестиційна діяльність". Терміну "інвестиційна діяльність" можна дати широке й вузьке визначення. У широкому значенні інвестиційна діяльність — це діяльність, пов'язана із вкладенням коштів у об'єкти інвестування з метою одержання прибутку. Подібне трактування міститься в Законі "Про інвестиційну діяльність" [1], відповідно до якого під інвестиційною діяльністю розуміється вкладення інвестицій і практичні дії з метою одержання прибутку й (або) досягнення іншого корисного ефекту. У вузькому значенні інвестиційна діяльність, власне інвестування, являє собою процес перетворення інвестиційних ресурсів у вкладення.

При вкладенні капітальних цінностей у реальний економічний сектор з метою організації виробництва рух інвестицій на стадії окупності витрат здійснюється у вигляді індивідуального кругообігу виробничих фондів, послідовної зміни форм вартості. У ході цього руху створюється кінцевий продукт, що втілює в собі приріст капітальної вартості, у результаті реалізації якого утвориться прибуток.

У макроекономічному аспекті інвестиційна діяльність є процесом закладки майбутнього економіки країни. Що

більші обсяги інвестицій сьогодні, то більшими будуть обсяги валового внутрішнього продукту країни завтра.

Обсяг фізичного зношення основних засобів за рік визначається розміром нарахованих за рік амортизаційних відрахувань. Зношені основні засоби мають замінюватися новими, що створюються за рахунок прямих реальних інвестицій. Якщо обсяг інвестицій за рік усіх суб'єктів інвестиційної діяльності дорівнює загальному фонду амортизацій на всіх підприємствах країни, то відбувається процес простого відтворення, тобто обсяг відновлення дорівнює тільки фізичному зношенню засобів. Якщо обсяг інвестицій більший від амортизаційного фонду, то це розширене відтворення, що є бажаною пропорцією і для країни в цілому, і для конкретного підприємства. Цілком негативним явищем є процес згорання економіки, коли інвестиції не покривають навіть обсягів нарахованої амортизації.

Динамізм інвестицій надає їм якості процесу, тимчасової тривалості та передбачає здійснення низки перетворень: ресурси (цінності) — вкладення (витрати) — дохід (ефект). Практичні кроки з реалізації даних метаморфоз взаємодії (тобто з реалізації інвестицій) являють собою інвестиційну діяльність. Беручи до уваги той факт, що без одержання доходу (вигод) зникає саме поняття "інвестиції", можна виокремити етапи інвестиційної діяльності. До першого етапу входять перетворення ресурсів у вкладення (витрати). Це інвестування, тобто процес трансформації інвестицій в об'єкти інвестиційної діяльності. Другий етап охоплює метаморфозу "вкладення — приріст капітальних вартостей", характеризуючи кінцеве перетворення інвестицій, появу нової споживчої вартості. А на останньому етапі ("приріст капітальних вартостей — вигоди") реалізується кінцева мета інвестиційної діяльності — одержання доходу від інвестування.

Продовжуючи логічний аналіз метаморфоз інвестицій, заслуговує на увагу той факт, що кінцеві ланки ланцюга з'єднуються, утворюючи новий взаємозв'язок "вигоди — ресурси". Цей взаємозв'язок відображає процеси накопичення, що формують основу інвестиційного попиту. Хоча процеси накопичення безпосередньо включаються в інвестиційну діяльність, вони є її необхідною передумовою і наслідком одночасно. Це дає можливість здійснювати інвестиційну діяльність на розширеній основі. По суті, вона являє собою організаційну основу постійного обігу, тобто кругообігу інвестицій. Отже, інвестиційна діяльність поширюється на весь інвестиційний цикл. А інвестиційний цикл (період) охоплює один оборот інвестицій, тобто рух вартості, авансованої у відповідні об'єкти, від моменту акумуляції засобів до реального відшкодування.

Слід зазначити, що інвестування (вкладення коштів) у даному випадку являє собою тільки один з етапів інвестиційної діяльності. У більшості ж публікацій поняття "інвестування", "інвестиційна діяльність", "капітальні вкладення" розглядаються як синоніми, що звужує поняття інвестиційної діяльності, обмежуючи його рамки сферою фінансування капітальних вкладень.

У сучасних умовах, під час формування ринкових відносин, з'являються нові публікації, а також законодавчі акти, для яких є характерним глибше тлумачення поняття "інвестиційна діяльність". Зокрема, більшість авторів визначає інвестиційну діяльність як "...основний

засіб соціального й економічного розвитку..., процес реалізації інвестицій різних видів і форм".

Інвестиційна діяльність як діалектична єдність процесів вкладання ресурсів і одержання потоку доходів у майбутньому може виникати і ефективно здійснюється на основі урівноваження інвестиційного попиту й інвестиційної пропозиції, тобто за допомогою механізму інвестиційного ринку.

ВИСНОВКИ

Дослідження численних теоретичних джерел економічної сутності інвестицій дозволило автору дати власне трактування поняття інвестицій. Інвестиції розглядаються як динамічний процес зміни форм капіталу, послідовного перетворення первісних ресурсів і цінностей в інвестиційні витрати й перетворення вкладених коштів у приріст капітальної вартості у формі економічного, соціального або екологічного ефекту. Інвестиції — це вкладення як у грошовий, так і в реальний капітал. Вони здійснюються у вигляді коштів, кредитів, цінних паперів, а також вкладень у рухоме й нерухоме майно, інтелектуальну власність, майнові права й інші цінності.

Розглянуто економічну категорію "інвестиційна діяльність" як необхідну умову індивідуального кругообігу засобів господарюючого суб'єкта. Узагальнюючи різні літературні трактування, запропоновано авторське формулювання поняття інвестиційної діяльності — як цілеспрямованого процесу пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів інвестування, збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми та забезпечення ефективної їх реалізації.

Література:

1. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991 № 1560-XII. //zakon1.rada.gov.ua
 2. Большой юридический словарь. — 3-е изд., доп. и перераб. / Под ред. проф. А. Я. Сухарева. — М.: ИНФРА-М, 2007. — 858 с.
 3. Гитман Л. Дж., Джонк М. Д. Основы инвестирования: пер. с англ. — М.: Дело, 1999. — 1008 с.
 4. Дорошенко Т. В. Сутність інвестицій як економічної категорії // Фінанси України. — 2000. — № 11. — С. 114—118.
 5. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. — М.: Прогрес, 1978. — 498 с.
 6. Лозовский Л. Ш., Райзберг Б. А., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. — М.: ИНФРА-М, 2008. — 512 с.
 7. Недосекин А. О., Воронов К. И. Новый показатель оценки риска инвестиций //www.aup.ru/articles/investment/4.htm
 8. Пересада А. А. Управление инвестиционным процессом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
 9. Розенберг Дж. М. Инвестиции: Терминологический словарь. — М.: Инфра-М, 1997. — 400 с.
 10. Татаренко Н. О., Поручник А. М. Теорії інвестицій: навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2000. — 160 с.
 11. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: пер. с англ. — М.: Инфра-М, 2003. — 1028 с.
 12. Шевчук В. Я., Рогожин П. С. Основы инвестиционной деятельности. — К.: Генеза, 1997. — 384 с.
- Стаття надійшла до редакції 19.11.2009 р.