

ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ІНВЕСТИЦІЙ В РИНКОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

Вже понад десять років тривають трансформаційні процеси в Україні. Перехід до регульованого ринкового господарства змінив функції інвесторів та учасників інвестиційного процесу, модифікував принципи їх діяльності. Виникла потреба в нових підходах до інвестицій, інвестиційного процесу, інвестиційної діяльності. Старі підходи до цих понять, які ґрунтуються на господарській практиці командно-адміністративної системи колишнього СРСР, виявилися занадто вузькими і спрощеними, і, як показала практика, непридатними до нових умов. Цей досвід, що був доречним для обслуговування цілей колишньої системи, безсумнівно, цілковито не варто заперечувати і відкидати. Потрібно зберегти раціональне зерно в розробках вітчизняної науки періоду до реформ і, по-можливості, адаптувати до нових умов.

За роки незалежності сформувався відповідний категоріальний апарат в проблематиці інвестицій. У нашій країні стали широко вживатися терміни “інвестиції”, “інвестування”, “інвестиційний процес”, “інвестиційна стратегія”, “інвестиційна діяльність”, “інвестиційна політика” та інші. Але, як показав аналіз розробок вітчизняних авторів і законодавства України, поняття і сутність цих термінів все ще трактуються по-різному. Так, наприклад, у ряді випадків автори все ще ототожнюють поняття “інвестиції” з капітальними вкладеннями, “інвестиційну діяльність” – з інвестуванням. Хоча ці поняття за своєю суттю та економічним змістом неоднозначні. Недоречності і неточності виявлено і в законодавчих актах (розглянемо це нижче).

Вважаємо, що базові поняття теорії інвестицій потребують уточнення. Це є необхідною умовою для створення міцної, фундаментальної методологічної основи управління інвестиційним процесом на всіх його рівнях, його ефективністю.

Поняття “інвестиції” виступає первинною категорією, яка є базою для побудови ієрархії решти супутніх категорій.

Найбільш результативним способом пізнання сутності інвестицій є, на наш погляд, їх розгляд у *динаміці*, в процесі послідовного перетворення первісно акумульованих інвестиційних ресурсів (інвестиційних цінностей) у продукт інвестиційної сфери (об'єкти вкладення, або інвестиційні товари), відшкодування витрат і одержання ефекту.

Якщо досліджувати трактування поняття “інвестиції” вітчизняними і закордонними вченими, то, згідно з наведеним нами вище підходом, очевидним в них є упущення авторами з поля зору того чи іншого моменту, який, на нашу думку, є важливою характеристикою сутності інвестицій.

Для розробок вітчизняних вчених до 1990 р. характерним є дуже вузький підхід до поняття інвестиції, які ототожнювалися з капітальними вкладеннями. Згідно з сучасними поглядами, капітальні вкладення є лише однією з форм реального інвестування. Про це написано вже немало. То ж акцентувати увагу ми б хотіли на іншому, а саме: неоднорідності ставлення вітчизняних економістів до сутності капітальних вкладень (або інвестицій, у їхньому розумінні). Цікаво, що ці погляди продовжують робити вплив у сучасних позиціях того чи іншого автора.

Загалом виділяли два основних підходи в трактуванні капітальних вкладень – “витратний” і “ресурсний”.

Згідно з витратним підходом, узагальнюючи авторські модифікації визначень [3, с.3; 4, с.3; 5, с.60; 6, с.120], можна віднести до капітальних вкладень витрати праці, матеріально-технічних ресурсів і грошових засобів на відтворення основних фондів.

З погляду ресурсного підходу [7, с.100; 8, с.17] під капітальними вкладеннями розуміють кошти, призначені для простого і розширеного відтворення основних фондів.

Спільним у цих двох визначеннях є вилучення будь-якої однієї стадії руху інвестицій – початкової (грошова стадія) у витратному підході або проміжної (продуктивна стадія) у ресурсному підході. Тобто дається статична,

фіксована характеристика об'єкта досліджень. А на наш погляд, сутність інвестицій пізнається при розгляді їх у динаміці.

Ще один важливий момент у цих визначеннях – не відображена ціль інвестування. Обмежується рух інвестицій тільки введенням в дію основних фондів (поза зв'язком із процесом обороту інвестицій до кінцевих результатів). А це, звичайно, позначилося на показниках ефективності інвестицій, які застосовувалися.

Для зарубіжної економічної літератури, зокрема теоретичних досліджень з проблем інвестицій характерний більш широкий підхід до визначення інвестицій – порівняно з радянськими вченими. “Вельми поширена інтерпретація інвестицій як набору благ, цінностей, що вкладаються в підприємницьку діяльність з метою одержання доходу (соціального ефекту) в майбутньому. Водночас у рамках даного уявлення існує безліч модифікацій поняття “інвестиції”, поява яких зумовлена специфікою, традиціями різних економічних шкіл і течій” [9, с.128]. Так, маржиналістами, австрійською школою “граничної корисності” інвестиції трактуються як обмін задоволення сьогоденних потреб на задоволення їх у майбутньому. “Найзагальніше визначення, яке можна дати актові вкладення капіталу, стверджує французький економіст П.Массе, – зводиться ось до чого: інвестування являє собою акт обміну задоволення сьогоденної потреби на очікування задоволення її в майбутньому з допомогою інвестованих благ” [10, с.27]. Цей підхід відслідковується в позиції сучасного економіста Ван Хорна Дж. К., який трактує інвестиції як відмову від грошових засобів сьогодні на користь прибутку в майбутньому [11, с.339]. Але у таких визначеннях випадають проміжні ланки руху інвестицій.

Дж. Кейнс визначає інвестиції як “поточний приріст цінності капітального майна в результаті виробничої діяльності даного періоду”, як ту “частину доходу за даний період, яка не була використана для споживання” [12, с.117]. У даному визначенні чітко прослідковуються два моменти. З одного боку, інвестиції виступають у формі вкладень (затрат), що визначають приріст

вартості капітального майна. А з другого боку, вони відображають величину акумульованого доходу на цілі накопичення, тобто обсяг інвестиційних ресурсів.

Якщо розглядати сучасні тенденції у трактуванні поняття “інвестиції”, то, як зазначає Тумусов Ф.С., і в практичній діяльності, і в розробках вчених є курс на розширення їх тлумачення, яке б враховувало різноманітність об’єктів, суб’єктів, джерел, цілей інвестування [13, с.9].

Відповідно до цих тенденцій ми попередньо пропонуємо таку базову форму для визначення суті інвестицій, яка дозволила б охарактеризувати їх у динаміці: інвестиція – це цінність (інвестиційний ресурс), вкладена у щось (об’єкти діяльності – інвестиційні товари) зараз з метою отримання ефекту в майбутньому.

Проведений аналіз трактування сутності інвестицій виявив, що у практиці зустрічаються випадки вузького, однобокого, а іноді і нелогічного визначення цього поняття.

Уточнення терміну “інвестиції”, на нашу думку, потрібно провести за такими напрямками:

1. Повинна включатися вся можлива *різноманітність інвестиційних ресурсів*, які можна вкладати з метою отримання майбутнього ефекту.

Проведений аналіз виявив, що досить часто у визначеннях автори зводять інвестиції лише до вкладень грошових засобів. Так, в книзі “Основы предпринимательского дела”, що вийшла під редакцією Ю.М. Осипова, говориться, що “інвестиції – затрати грошових засобів, спрямовані на відтворення капіталу (його підтримку і розширення)” [14, с.204]. У книзі “Инвестиционно-финансовый портфель” зазначається, що “інвестиції в найбільш загальній формі можуть бути визначеними як вкладення вільних грошових засобів в різні форми фінансового і матеріального багатства або активи” [15, с.7]. Цілий ряд інших авторів також розглядають інвестиції як затрати лише грошових засобів. Серед них Тумусов Ф.С. [13, с.13], Ігошин Н.В. [16, с.71], Беренс В., Хавранек П.М. [17, с.16].

Таку точку зору ми вважаємо неправомірною, оскільки інвестиції можуть бути як в грошовій, так матеріальній чи нематеріальній формах.

В Законі України “Про інвестиційну діяльність” такого обмеження вже немає, у ньому зазначається, що “інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що...”[1]. Але у такому формулюванні вбачаємо певну неточність. Немає сенсу у протиставленні інтелектуальних цінностей майновим. Адже інтелектуальні цінності, які вкладаються і використовуються підприємцями у вигляді нематеріальних ресурсів, входять також до складу його майнових цінностей (або майна у вигляді активів).

Недолік знаходимо і у визначенні даному Крупкою Я.Д., згідно якого інвестиції трактуються як “вкладення грошових, матеріальних та інтелектуальних цінностей в об’єкти...” [19, с.15]. Поза увагою тут залишаються такі інвестиційні цінності як права користування природними ресурсами. З другого боку, погоджуємося з пропозицією автора виділити грошову форму інвестицій у визначенні, оскільки інвестиційні вкладення переважно здійснюються у грошовій формі через придбання акцій та інших цінних паперів, внесків у статутні фонди підприємств, реінвестування прибутку, надання кредитів та інших позичкових коштів.

Враховуючи всі зроблені зауваження, пропонуємо наступний вислів, який, на нашу думку, найбільш повно враховує всю різноманітність інвестиційних ресурсів: інвестиціями є всі види грошових, матеріальних та нематеріальних (інтелектуальних, інших майнових прав) цінностей.

2. Оскільки характерною рисою інвестицій є динамізм, то у визначенні обов’язково повинен відображатися *етап трансформації* інвестиційних ресурсів в об’єкти діяльності (інвестиційні товари).

У визначеннях багатьох авторів цей важливий момент часто опускається. Свою увагу вони зосереджують лише на моменті вкладення інвестиційних ресурсів (не вказуючи у що, які об’єкти) і на отриманні ефекту [18, с.5;19, с.7; 20, с.10]. На нашу думку, це не є достатньо вичерпним тлумаченням інвестицій. У даному визначенні доречно зробити уточнення об’єктів вкладення.

3. Повинна враховуватись *різноманітність* можливих *об'єктів вкладення*.

Аналіз літератури виявив випадки досить вузького бачення авторами того, що може бути об'єктами вкладення. Для економістів періоду до реформ (до 1991 р.), як ми вже зазначали вище, характерним було обмеження об'єктів вкладень лише основними фондами. У світовій і вітчизняній практиці інвестиції можуть спрямовуватися на поповнення оборотних засобів, придбання та емісію цінних паперів, нематеріальних активів.

Неточність у трактуванні поняття “інвестиції” допущено в Законі України “Про внесення змін до Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств”. Відповідно до цього закону під інвестицією розуміють господарську операцію, що передбачає придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно [2]. Очевидно, що у даному визначенні не враховано інвестиційних вкладень в оборотні засоби.

Окремі автори звужують об'єкти вкладення лише до об'єктів підприємницької діяльності. Так, В. Бочаров і Р. Попова дають таке визначення: “Інвестиції виражають всі види майнових і інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в результаті яких формується прибуток (дохід) чи досягається соціальний ефект” [21, с. 7].

Виходить так, що якщо інвестиційні ресурси використовуються не в підприємницьких структурах, то вони не є інвестиціями.

Досить вдалими з цієї точки зору є, на нашу думку, визначення поняття “інвестиції” 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” [1]. Це визначення, по-перше, враховує динамізм інвестицій, тобто розкриває взаємозв'язок, процес перетворення інвестиційних ресурсів у вкладення,

витрати, і, по-друге, дає гранично широку класифікацію інвестицій та об'єктів інвестиційної діяльності.

4. У ході аналізу виявлено різні позиції авторів щодо *періоду часу*, на який здійснюється інвестиція.

Черваньов Д.М., Нейкова Л.І., Коссов В.В., Ліпсиц І.В., Єлейко Я.І. та інші зводять інвестиції лише до довгострокових вкладень [9, с.130; 17, с.253; 22, с.1; 23, с.7]. Проте, на нашу думку, поряд з довгостроковими мають право на існування і короткострокові інвестиції терміном до одного року. Це стосується насамперед фінансових інвестицій через розміщення коштів у банках на депозитних вкладах, використання таких джерел фінансування інвестицій як короткострокові позичкові кошти. У цьому питанні ми погоджуємося з позицією авторів [19, с.11; 9, с.10; 24, с.6]. Адже для країн з перехідною (подекуди кризовою) економікою характерно, що інвестори змушені здійснювати вкладення в невеликі короткострокові проекти з коротким терміном повернення капіталу. Причиною цього є надто високі ставки банківських відсотків, інфляційні процеси, високий інвестиційний ризик. Тому термін, на який вкладаються власні чи залучені позичкові ресурси, не може бути критерієм при розмежуванні сфери інвестиційної і операційної діяльності.

5. У визначенні інвестицій необхідно відзначати мотиваційну, рушійну силу, що спонукає інвестора робити інвестиції. Тобто, обов'язково повинна вказуватися *ціль* інвестицій. Ціль у даному випадку – це ефект, який прагне отримати інвестор. Узгодженої думки авторів немає і у даному питанні.

Ряд науковців цілком вважають наступне збільшення капіталу [20, с.10; 18, с.5; 14, с.204], збереження або зростання суми капіталу [25, с.15].

З цим не можна не погодитися. Але якщо давати всеохоплююче визначення інвестицій, то такий підхід виявляється, на нашу думку, дещо завуженим. Адже слід врахувати, що вкладення капіталу не завжди може приводити до його зростання в майбутньому. Це стосується, наприклад, інвестицій в соціальну, екологічну сфери. Ці інвестиції супроводжуються позитивними ефектами, які не можна трактувати як збільшення капіталу.

Інші автори ціллю інвестицій вважають:

- отримання доходу [24, с.6];
- нагромадження капіталу або одержання інших вигод [МСО, с.25];
- одержання прибутку і соціального ефекту [9, с.130];
- прибутку в майбутньому [11, с.339; 28, 3-4];
- збереження чи зростання капіталу в майбутньому або досягнення соціального ефекту [26, с.105];
- отримання більш високих доходів чи соціального ефекту в майбутньому [13, с.13].

У Законі України “Про інвестиційну діяльність” зазначено, що в результаті інвестицій “створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект” [1].

На наш погляд, неповним і неточним у деяких з цих визначень є трактування відносно соціального ефекту. Крім досягнення соціальних благ, інвестиції можуть здійснюватися і для поліпшення екологічного стану тощо. Як зазначає Паламарчук В.О. “... природоохоронні вимоги, екологічні стандарти щораз впливають (мають вплинути) на діяльність виробників товарів і послуг, підприємців, міжнародних економічних організацій, кон’юнктуру світових ринків, напрямки руху інвестицій”, “конче важливо враховувати екологічний чинник в процесі інвестиційної діяльності” [27, с.75-76]. Екологічний ефект як одну з важливих цілей інвестування розглядає у своїй праці і Ігошин Н.В. [16].

Серед інших цілей інвестицій виділяють: забезпечення планового рівня рентабельності, зниження загальної суми витрат, утримання відсотку на акцію на певному рівні, досягнення беззбитковості виробництва і т. ін.. Зокрема, Федоренко В.Г. зауважує, що пріоритетною ціллю “є забезпечення високих темпів розвитку підприємства за умови його достатньої фінансової стабільності, а не максимізація прибутку” [18, с.11]. На нашу думку, не потрібно бути надто категоричними у цьому питанні. Адже вибір цілі інвестицій залежить і від етапу розвитку самого підприємства.

А отже, щоб якомога ширше у визначенні поняття “інвестиції” охопити всі можливі цілі інвестування, пропонуємо вислів, що інвестиції робляться з метою одержання прибутку (доходу) або досягнення іншого ефекту.

Загалом, з врахуванням проведених уточнень, поняття “інвестиції” можна трактувати як всі види грошових, матеріальних і нематеріальних (інтелектуальних, інших майнових прав) цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою одержання прибутку (доходу) або досягнення іншого ефекту.

Наведений методологічний підхід до визначення інвестицій дозволяє обґрунтовано підійти до інших базових понять таких як: інвестування, інвестиційний процес, інвестиційна діяльність.

Література

1. Закон України “Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991р.// Електронна бібліотека “Юрист-плюс”. – К.: ЦКТ,2000.
2. Закон України “ Про внесення змін до Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 22.05.1997р.// Електронна бібліотека “Юрист-плюс”. – К.: ЦКТ, 2000.
3. Финансирование и кредитирование капитальных вложений./Под ред. В.И.Ситниковой. – Минск: Вышэйшая школа,1980. – 267 с.
4. Зеленкова Н.М. Финансирование и кредитирование капитальных вложений. – М.: Финансы и статистика,1990. – 221с.
5. Зенкова И.А. Инвестиционный механизм комплексного развития АПК. – М.: Наука,1990. – 124с.
6. Экономические отношения в капитальном строительстве: Финансово кредитные вопросы теории и практики/ Под ред.В.И.Букало и М.Х Лapidуса. – Л.: Стройиздат, Ленингр.отд.-ние,1989. – 183с.
7. Краткий экономический словарь/ Под ред. Ю.А.Белика и др. – М.: Политиздат,1987. – 397с.
8. Смирнов Г.И. Развитие экономических стимулов ускорения строительства. – М.: Стройиздат,1982.- 211с.
9. Черваньов Д.М., Нейкова Л.І. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України. – К .: Т-во “знання”, КОО, 1999. – 514с.
10. Массе П. Критерии и методы оптимального определения капиталовложений.- М., 1971.
11. Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами: Пер. с англ./гл.ред. серии И.В.Соколов. – М.: ФиС, 1997. – 800с.
12. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Прогресс,1978. – 498с.
13. Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона : Теория. Проблемы, Практика. – М., «Экономика», 1999. – 272с.
14. Основы предпринимательского дела / Под ред. Ю.М.Осипова. – М., 1992.
15. Инвестиционно-финансовый портфель (книга инвестиционного менеджера. Книга финансового менеджера. Книга финансового посредника). / Отв.ред. Рубин Ю.Б., Солдаткин В.И. – М., «Соминтэк», 1993. – 752с.
16. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирования: Учебник для вузов. – М.: Финансы, ЮНИТИ,

1999. – 413 с.17. Беренс В., Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций. / Пер. с англ. и дополн.изд. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», « Инфра-М», 1995, - 528с. !8. Федоренко Г.В. Інвестиційний менеджмент: Навч. посібник. – К.: МАУП, 1999. – 184 с. 19. Крупка Я.Д. Прогресивні методи оцінки та обліку інвестиційних ресурсів. – Тернопіль: Економічна думка,2000. – 354 с. 20. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К., МП «ИТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. – 448 с.21. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент.– Спб.: Питер, 2000.–160с. 22. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проэкт: методы подготовки и анализа: Учебно – справочное пособие. – М.: БЕК, 1996. – 304с. 23. Єлейко Я.І., Єлейко О.І. , Раєвський К.Є. Інвестиції, ризик, прогноз. – Львів: Львівський банківський інститут НБУ, 2000. – 176с. 24. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності . – К. : Генеза, 1997. –384с. 25. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования: Пер. с англ.- М.: Дело, 1997. –120с. 26. Ластовченко І.В. Деякі фінансові аспекти інвестиційної діяльності підприємств // Фінанси України. – 2001. – №1. – с.105-110. 27. Паламарчук В.О. Соціально-правові та еколого-економічні аспекти управління реалізацією інвестиційних проєктів // Фінанси України. – 2002. – №1. – с. 75-85.

Анотація

Куц Л.Л. У даній статті увагу приділено різним науковим підходам щодо поняття “інвестиції”, запропоновано авторське бачення цього поняття.

Annotation

Kuts L.L. Different scientific approaches towards notion “investment” are described in the given article, the author’s vision of this notions are proposed.