

Бичихін Є. В.

науковий співробітник відділу теорії економіки і фінансів НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, bychykhin.iegor@gmail.com

КАТЕГОРІЯ ІНВЕСТИЦІЙ В УМОВАХ НОВОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ РЕАЛЬНОСТІ

Анотація. Визначено, що реалізація моделі сталого економічного піднесення та забезпечення глобальної конкурентоспроможності національної економіки є запорукою всеосяжного розвитку і підвищення добробуту населення. Ці процеси мають відбуватися за істотних вкладень капіталу як внутрішніх, так і зовнішніх стейкхолдерів. З огляду на обмеженість ресурсів та невідновність окремих із них, актуальності набуває вирішення питання відтворення національного інвестиційно-інноваційного потенціалу на теоретичному й практичному рівнях. Порушено питання трансформації в історичному аспекті підходів до тлумачення різними вченими протягом розвитку економічної думки сутності категорії "інвестиції", а також визначення її складових. Виокремлено спільні риси трактування змісту інвестицій на сучасному етапі розвитку науки та практики. Проаналізовано ключові характеристики інвестиційного капіталу. Наголошено на функціях інвестицій та ризиках, які вони можуть містити, структуровано їхні форми, а також джерела формування на підприємстві. Уточнено визначення поняття "інвестиції" в авторській інтерпретації. Акцентовано увагу саме на трансформації розуміння інвестицій під час розвитку економічних відносин між ринковими агентами, диференціації їх форм, функцій та джерел у сучасних умовах ведення господарської діяльності, зокрема нової економічної реальності, як бази для удосконалення механізмів управління інвестиційними процесами, їх структурою, відтворенням та самовідтворенням. Розглянуто особливості руху ресурсів, що вкладаються, їхній вплив на національну фінансову безпеку, а також роль держави за цих умов.

Ключові слова: інвестиції, характеристики та функції інвестицій, інвестиційний капітал, інвестиційний процес, відтворення інвестицій, самовідтворення, інвестиційна безпека.

Табл. 1. Літ. 50.

Iegor Bychykhin

SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, bychykhin.iegor@gmail.com

THE CATEGORY OF INVESTMENTS IN THE CONDITIONS OF NEW ECONOMIC REALITY

Abstract. Implementation of the model of sustainable economic growth and ensuring the global competitiveness of the national economy is a key to comprehensive development and increasing the well-being of the population. These processes should take place with significant capital investments both by internal and external stakeholders. Given the limited resources and the non-renewability of some of them, the issue of restoring national investment and innovation potential at the theoretical and practical levels is becoming more and more relevant. This article raises the questions of the transformation in the historical aspect of the approaches to the interpretation of the essence of the category of "investment" by various economists during the development of economic thought, as well as the definition of its constituents. The common features concerning the interpretation of the content of investments at the present stage of development of science and practice are singled out. The definition of the concept of "investment" in the author's understanding is

© Бичихін Є. В., 2019

specified. The key characteristics of investment capital are analyzed. The inherent functions of investments are emphasized. Their forms and sources of formation at the enterprise are determined and structured. The focus is made on the transformation of understanding of investments in the process of the development of economic relations between market agents, the differentiation of their forms, functions and sources in the current conditions of economic activity, in particular, the new economic reality, as a basis for improving the management of investment processes, their structure, reproductions and self-reproduction.

Key words: investments, characteristics and functions of investments, investment capital, investment process, restoration of investments, self-reproduction.

JEL classification: B10, B20, E22, F21.

Бычихин Е. В.

научный сотрудник отдела теории экономики и финансов НИФИ ГУНУ "Академия финансового управления", Киев, Украина

КАТЕГОРИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В УСЛОВИЯХ НОВОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ РЕАЛЬНОСТИ

Аннотация. *Определено, что реализация модели устойчивого экономического подъема и обеспечения глобальной конкурентоспособности национальной экономики является залогом всеобъемлющего развития и повышения благосостояния населения. Эти процессы должны проходить при существенных вложениях капитала как внутренних, так и внешних стейкхолдеров. Учитывая ограниченность ресурсов и невозобновляемость некоторых из них, актуальность приобретает решение вопроса воспроизводства национального инвестиционно-инновационного потенциала на теоретическом и практическом уровнях. Затронуты вопросы трансформации в историческом аспекте подходов к толкованию разными учеными на протяжении развития экономической мысли сущности категории "инвестиции", а также определения ее составляющих. Выделены общие черты трактовки содержания инвестиций на современном этапе развития науки и практики. Проанализированы ключевые характеристики инвестиционного капитала. Отмечены функции инвестиций и риски, которые они могут содержать, структурированы их формы, а также источники формирования на предприятии. Уточнено определение понятия "инвестиции" в авторской интерпретации. Акцентировано внимание именно на трансформации понимания инвестиций при развитии экономических отношений между рыночными агентами, дифференциации их форм, функций и источников в современных условиях ведения хозяйственной деятельности, в частности новой экономической реальности, как базы для совершенствования механизмов управления инвестиционными процессами, их структурой, воспроизводством и самовоспроизводством. Рассмотрены особенности движения вкладываемых ресурсов, их влияние на национальную финансовую безопасность, а также роль государства в данных условиях.*

Ключевые слова: инвестиции, характеристики и функции инвестиций, инвестиционный капитал, инвестиционный процесс, воспроизводство инвестиций, самовоспроизводство, инвестиционная безопасность.

Важливими чинниками стійкого зростання у ринкових відносинах є нагромадження, перерозподіл та відтворення капіталу в поєднанні з інвестиціями в економіку. Сьогодні середовище розвитку загальносвітової та національних економік постійно трансформується. Це зумовлено впливом кризових явищ: геополітичних, гео економічних, безпекових та ін., які потребують

аналізу нових особливостей руху ресурсів та ролі держави за цих умов. Забезпечення конкурентоспроможності вітчизняного національного господарства й стале піднесення досягаються своєчасною імплементацією інноваційних технологій, що потребує значних обсягів інвестицій зі створенням чи реорганізацією інструментів, механізмів та систем перерозподілу інвестиційних ресурсів. За таких умов на інвестиції впливають процеси реформ, які трансформують академічні підходи та саме тлумачення їхніх характеристик і сутності.

Сучасні підходи до визначення капіталу, інвестицій, інвестиційних процесів та їх складових широко відображені в наукових працях таких авторів, як Р. Алібер, І. О. Бланк, І. М. Бурденко, В. М. Геєць, А. І. Даниленко, В. М. Дибба, Д. Кашмен, В. І. Кириленко, А. М. Кириленко, Е. М. Лібанова, Р. Манделл, Г. Марковіц, Ф. Модільяні, У. Шарп, А. В. Шинкарук [1–16] та ін.

Багато вчених надають власне трактування поняття “інвестиції”, застосовують оригінальні теоретичні підходи до характеристики відповідних процесів тощо. Думки науковців щодо визначення змісту інвестицій різняться, що зумовлює багатоманітність у тлумаченні та практичному застосуванні вказаної категорії. Важливими залишаються узагальнення й оновлення сутності понятійно-термінологічного апарату, пов’язані з інвестуванням процесів розширеного відтворення, з урахуванням сучасних глобальних та національних тенденцій.

Метою статті, з огляду на викладене, є дослідження теоретичних положень, які обґрунтовують рух інвестицій, та уточнення понятійно-категоріального апарату безпечних інвестиційних відносин за умов нової економічної реальності.

Процеси глобалізації та фінансіалізації за нової економічної реальності невідокремлювані від локальних та наднаціональних загроз. Для адекватного запобігання, уникнення та мінімізації наслідків кризових явищ, у тому числі під час інвестування, варто чітко розуміти об’єкти, котрі зазнають впливу тих чи інших ризиків. Об’єкти – це явища, предмети, які змінюються в результаті чієїсь діяльності [17]. Подібні загрози передбачають або висловлювання відповідних намірів, або безпосереднє заподіяння шкоди об’єкту (це може бути, наприклад, особа, підприємство, регіон, певна територія та ін.). Далі як об’єкт загроз докладніше розглянемо державу.

Як відомо, поняття “держава” є полісемічним і залежно від контексту може означати політичну цілісність або організацію людей, котрі живуть на певній території. Крім того, це інститут, що здійснює функції управління суспільством, громадянами, матеріальними і культурними цінностями, національним господарством тощо. У цій роботі поняття “держава” вживається в значенні суспільства, керованого владними структурами в рамках систем загального управління, що забезпечує безпеку, економічний розвиток, нормальне життя людей.

З огляду на викладене, можна стверджувати, що ключової ролі у трансформаційних процесах набуває саме управління національним господарством у контексті визначення основних векторів розвитку, реалізації реформ спільно й системно з усіма складовими державного устрою (окремими грома-

дянами, бізнесом, місцевими та державними органами влади, міжнародними інституціями та ін.), створення сприятливих умов для залучення інвестицій, ідентифікації та попередження ендо- та екзогенних ризиків тощо.

За нової економічної реальності дедалі вагомніше значення мають питання стійкого розвитку, уникнення ризиків та запобігання їм, а також актуалізація екологічної, соціальної складової й людського капіталу у процесах відтворення, самовідтворення матеріальних і нематеріальних ресурсів. Не є винятком і питання інвестицій та інвестиційних процесів.

Наприкінці 2015 р. в рамках сесії Генеральної Асамблеї ООН на Саміті зі сталого розвитку було схвалено новий Порядок денний і нові орієнтири, де до 2030 р. задекларовано 17 цілей сталого розвитку (ЦСР) та 169 завдань [18]. Останні в сукупності повинні сприяти суттєвим трансформаціям в економіці, соціальному середовищі, довкіллі, сформувати нову якість життя для всіх без винятку жителів України, зокрема шляхом переосмислення ролі держави, людини, інвестицій тощо у процесі відповідних реформ. Як відомо, для протидії загрозам глобальної дестабілізації світові ЦСР визначають ключові вектори досягнення суспільного добробуту за наявності національних маркерів для моніторингу успішності реалізації комплексу окреслених цілями заходів. Вказані цілі відображають напрями вирішення всеосяжних проблем людства, джерелами яких є поглиблення суперечностей між індивідом і природою, між окремими людьми й країнами. Основа для формулювання ЦСР – концептуальні засади сталого розвитку, що поєднують три ключові складові збалансованого піднесення: соціальну, економічну та екологічну, які мають базуватися на справедливому, ефективному розподілі соціальної відповідальності як на міжнародному рівні загалом, так і в кожній країні. Розв'язання наднаціональних проблем і забезпечення стійкого розвитку вимагають скоординованих дій світової спільноти, а також значних ресурсів. Долучаючись до імплементації ЦСР, уряди встановлюють актуалізовані, адаптовані до конкретних умов і станів завдання та формують власне інституційне підґрунтя реалізації відповідної політики.

Україна дотепер перебуває на етапі, коли спостерігаються явища, що відображають нестабільну сутність суспільного устрою та розподілу соціальної відповідальності. Урядова політика реалізується у складних демографічних, економічних, політичних умовах. Попри задекларовані конституційні зобов'язання держави перед населенням, їхні кількісні та якісні характеристики постійно змінюються. Відповідальність за їх виконання перерозподіляється між місцевим, корпоративним і навіть індивідуальним рівнями [10]. В основі соціальної політики має бути прагнення до балансу між двома рівнями відповідальності – населення за власний добробут і держави й суспільства за рівень життя громадян, надання можливостей для самореалізації та розвитку. Однією з умов переходу до сталого економічного зростання в Україні є реалізація стратегії активного інклюзивного розвитку, яка б гарантувала щорічні темпи приросту ВВП на рівні 6–7 % і як мінімум подвоєння обсягів виробництва [10]. Це допоможе відчутно покращити умови життя населення й активізувати ланцюговий процес досягнення інших ЦСР. Зазначене можливе за інноваційної моделі розвитку, інтенсивного технічного та

технологічного оновлення виробництва, соціальної, освітньої інфраструктури тощо. Досягнення цілей обумовлене як виваженою політикою урядів, так і відповідальністю бізнесу й окремої людини, готовністю і здатністю до змін. Відповідно, держава має створювати належні стимули та механізми контролю за дотриманням установлених правил.

Оскільки світ увійшов у епоху значних соціально-економічних перетворень, відбулися трансформація та пошук науковцями й можновладцями оптимальних підходів до вирішення питань сталого піднесення. Можна погодитися з твердженням лауреата Нобелівської премії П. Кругмана [19], що історичний досвід спонукає владні структури здійснити спробу пошуку шляхів розв'язання поточних завдань у різних теоретичних напрямках. Але варто наголосити, що нині жодна наукова школа не надає універсальних рішень, які б функціонували автоматично й генерували позитивні результати у будь-якій країні. Так, світоглядна система Дж. М. Кейнса може бути розтлумачена як метод аналізу, що дає ключ до розуміння специфіки й реальних взаємодій у конкретній історичній господарській системі [20]. Проте як для наукової, так і для фахової спільноти беззаперечним залишається той факт, що за наявних умов інвестиції формують основу економічного зростання й досягнення ЦСР, а їх залученню сприяє активне партнерство бізнесу та влади у місцевому і світовому вимірах.

Розглянемо детальніше економічну категорію “інвестиції”, тому що реформи в суспільстві викликають необхідність переосмислення теоретичних і методологічних підходів до її вивчення й сприйняття. Варто також уточнити зміст поняття “інвестиції”. У науці домінують два підходи до трактування цього поняття. По-перше, їх можна тлумачити як процес. Окремі дослідники, наприклад І. Бернар, Ж. К. Коллі, вважають, що основа такого процесу – придбання засобів виробництва, а також вкладення в цінні папери [21], що потребує фінансових ресурсів, спрямованих на досягнення цілей інвестицій.

Розглянемо головні теоретичні засади процесів інвестування.

Один із основоположників кембриджської економічної школи А. Маршалл зауважував, що політична економія вивчає життєдіяльність населення, зокрема ту сферу індивідуальних і суспільних дій, які пов'язані зі створенням і використанням матеріальних засад добробуту [22]. П. Самуельсон визначав її як учення про те, як людство використовує наявні ресурси для виробництва товарів і розподілу їх серед громадян [23].

У розумінні прихильників процесного підходу інвестиції – це діяльність, пов'язана з отриманням активів, або витратами на їх придбання, або вкладеннями в ці активи. Подібне визначення практично неможливо відрізнити від поняття “інвестиційна діяльність” – підприємницька активність, пов'язана з вкладенням коштів у об'єкти інвестування [24]. Таким чином, на нашу думку, інвестиції та інвестиційну діяльність не можна розглядати як синоніми. Зокрема, в українському законодавстві інвестиційна діяльність визначається як сукупність дій громадян, юридичних осіб та держави з реалізації інвестицій [25; 26].

У другому підході поняття “інвестиції” ототожнюється з ресурсами або з їх частиною, що спрямовуються на певні цілі [17], *а саме грошовими коштами,*

майном, інтелектуальними цінностями, які вкладаються в об'єкт підприємницької та інших видів діяльності. Вважаємо, дефініції згаданих понять мають бути чітко окреслені, особливо в нормативному полі, та вживатися в єдиному розумінні й з конкретним змістовим наповненням для уникнення асиметрії інформації та забезпечення більшої транспарентності. Крім того, розуміючи, що кожен підхід до тлумачення категорії “інвестиції” має раціональне зерно, варто розширити її та адаптувати до умов нової економічної реальності. Адже не можна акцентувати увагу на діяльності лише з метою отримання прибутку, вилучати з об'єктів інвестування предмети споживання або цілі, не пов'язані з цією метою. Інакше втрачають сенс такі поняття, як “інвестиції в людський капітал” і ресурси, що витрачаються на розвиток транспортної, інформаційної, соціальної інфраструктури, досягнення іншого корисного ефекту тощо.

Пошуку методологічних засад прийняття рішень у сфері фінансових капіталовкладень присвячені інституційно-інвестиційні теоретичні дослідження М. І. Туган-Барановського [27]. Подальшого розвитку теорія інвестицій набула в роботах Х. Марковіца щодо обґрунтування використання відповідного інструментарію, а також способів довгострокового фінансування [13]. Крім того, у багатьох працях відображено проблеми структурування капіталу, ресурсного ціноутворення, а також вибору інвестиційної політики [14; 15; 28]. Учені доволі переконливо доводять, що головним вектором політики всіх стейкхолдерів має стати забезпечення економічного зростання в тій чи іншій країні через механізми впливу на попит і пропозицію, споживання, заощадження та інвестиції [29]. У цьому контексті варто наголосити, що фінансові, інвестиційні чи виробничі процеси не можуть існувати окремо. Мається на увазі, що виробництво передбачає використання ресурсів та капіталовкладень, а його фінансові результати впливають на накопичення, тобто на можливість подальшого інвестування й, отже, розширеного відтворення.

Окремі науковці розглядають інвестиції, інвестиційний капітал у просторово-часовому вимірі. Так, Е. Бем-Баверк визначає час як фактор, що створює дохід [30]. Згідно з цим підходом цінність теперішніх благ (за інших незмінних умов) завжди перевищує цінність таких самих благ у майбутньому. Чинник часу є важливим елементом у момент визначення остаточного розміру доходу, який надають інвестиції. І. Фішер трактує капіталовкладення як дисконтований дохід, будь-яке благо, що приносить власникові вигоду незалежно від характеру діяльності [31]. Часова концепція сприяла подальшому розвитку підходів до визначення сутності та особливостей складових капіталовкладень. Зокрема, було виокремлено категорію “інвестиційний капітал” (англ. *invested capital*) як складову капіталу, що має синоніми “інвестований капітал” і “капітал, що інвестується” [32]. І. А. Бланк визначає капітал як накопичений шляхом збереження запас економічних благ у формі грошових коштів і реальних капітальних товарів, що залучається власником до економічного процесу як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу. Цей автор велику увагу приділяє характеристиці капіталу як інвестиційного ресурсу. При цьому інвестиційний капітал може бути ідентифіковано у вимірі добутку суми доходу, отриманого в попередньому періо-

ді, на усереднену норму накопичення від виробничої діяльності [2]. Цілком зрозуміло, що такий оціночний підхід не варто розглядати без глибокого аналізу сутності процесу руху коштів (про що ми вже згадували вище). У окремих джерелах трапляється ще вужче визначення інвестицій як капіталу, вкладеного в довгострокові проекти [33]. Також цим капіталом вважаються додаткові кошти (інвестиції), необхідні для розширення виробництва в поточному періоді за рахунок виключно власних накопичень [34].

Поняття інвестиційного або інвестованого капіталу в зарубіжних наукових працях іноді теж розглядається як загальний обсяг коштів, вкладених акціонерами та кредиторами компанії. Кількісна оцінка цього капіталу визначається як вартість засобів (власних і позичкових), інвестованих в основну діяльність. Далі подібні показники використовуються для розрахунку фінансових індикаторів, наприклад, рентабельності інвестиційного капіталу (англ. – return on invested capital, ROIC) [35; 36]. Але варто зауважити, що подібні підходи мають більшою мірою аналітичне значення для оцінки діяльності компаній.

У наукових працях поширення набули категорії “людський капітал” (природні й творчі здібності, знання, вміння, навички, професійний досвід і моральні цінності осіб як учасників економічної діяльності), “інтелектуальний капітал” (накопичені в процесі розумової діяльності знання, досвід, здібності й взаємовідносини, зв’язки та інформація, що мають економічну цінність та використовуються з метою отримання доходу), “соціальний капітал” (втілений у ролі соціальних зв’язків та відносин, заснованих на довірі як концентрації очікувань і зобов’язань, що спонукають людей до ефективніших дій з метою досягнення спільних цілей) [2]. Інвестиції в людські складові капіталу відіграють важливу роль і в забезпеченні можливості отримання доходу безпосередньо (завдяки природним здібностям, соціальним зв’язкам та ін.), і в розвитку виробництва (через упровадження інновацій, сучасних технологій тощо). Отже, важливими характеристиками інвестицій є те, що вони розглядаються як невід’ємна підойма виробництва, можуть мати грошову, матеріальну, нематеріальну форму. Водночас в економічній літературі спостерігаються різні тлумачення інвестицій, що призводить до неповного розкриття сутності досліджуваної категорії. Так, у складі інвестиційного капіталу розглядаються такі складові, як майно та результати інтелектуальної діяльності. Людський і соціальний капітал, крім того, має бути охарактеризованим як у матеріальному, так і в негрошовому форматах.

Інвестиції, залежно від їх форми, спрямування та кінцевої мети перетворюються на різних етапах інвестиційного процесу. Наприклад, капітальні ресурси під час руху можуть змінювати форму від грошової до виробничої, товарної і знову грошової, тобто за формулою “гроші – товар – гроші” (з урахуванням приросту авансованого капіталу). Метою обігу грошей як капіталу переважно є одержання більшої вартості в коштовній формі [3]. Частина доданої вартості, котра формується у процесі руху інвестицій, у свою чергу, може стати джерелом самовідтворення інвестицій, нагромадження капіталу тощо. Однак під час обігу імовірно зменшення розміру інвестованого ресурсу – внаслідок зазнавання збитку в процесі діяльності відповідного

суб'єкта, несприятливої курсової динаміки на фінансовому ринку, отримання результату від реалізації інвестиційних рішень на рівні, нижчому від очікуваного, та ін. Аналізуючи викладене, варто наголосити, що дедалі більшої ваги в контексті змістового наповнення категорії інвестицій набувають питання особливостей їх трансформацій.

Загалом формування джерел відтворення інвестицій має велике значення для сталого розвитку. Такими можуть бути знову створена додана вартість, амортизаційні витрати до оподаткування, заощаджені кошти внаслідок використання відновлюваних джерел енергії тощо. Екологія, людський капітал, відтворюваний та самовідтворюваний капітал потребують окремого дослідження.

Фінансове забезпечення потреб розширеного відтворення означає покриття інвестиційних витрат за рахунок фінансових ресурсів (власних, позикових, залучених). Регулювання здійснюється державою через важелі кредитно-фінансової політики. Наприклад, фінансове стимулювання інвестицій відбувається шляхом створення державних інвестфондів, використання бюджетних, фіскальних, кредитно-гарантійних, митних та інших підойм. Фінансовий стан суб'єктів господарювання та держави залежить від здатності та рівня самовідтворення інвестиційних ресурсів. Відновлені за рахунок циркулювання вкладень продуктивні сили суспільства – основні й оборотні фонди, нематеріальні активи, інтелектуальний, людський капітал – сприяють не лише зростанню фінансового потенціалу окремих осіб, а й досягненню ЦСР та стійкому економічному піднесенню.

На підставі зазначеного узагальнимо різноманітні дефініції [14; 18; 21; 37–44] та наведемо авторське уточнення поняття “інвестиції” (таблиця).

Далі розглянемо процес руху капіталу як чинник стабільності економіки. Існує кілька методичних підходів до нейтралізації загроз кризових явищ, зокрема ліквідація джерела, ізоляція зв'язків між джерелом загрози й об'єктом, забезпечення несприйнятливості об'єкта, трансформація дії джерела небезпеки в нейтральний або позитивний вплив на об'єкт, локалізація та компенсація збитків. Залежно від того, що постає об'єктом нейтралізації загроз, всі згадані підходи можна класифікувати в напрямі впливу на джерело або об'єкт загрози, на зв'язок між джерелом і об'єктом. Щоб перетворити інвестиційну сферу економіки з джерела загрози безпеці держави на підґрунтя сприятливих впливів, слід відновити стабільний кругообіг капіталу, для чого необхідно виявити причини його порушення. Ними можуть бути пасивність як резидентів, так і нерезидентів та надмірна інтенсивність у фінансовому інвестуванні або недостатньо активна участь у процесах модернізації вітчизняної економіки. Якщо інвестиційна сфера економіки забезпечує стабільний кругообіг капіталу, вона не завдає шкоди державі. Зовсім інша ситуація складається, коли інвестиції не досягають або не повною мірою досягають мети, а також не відтворюються.

Для економічної науки залишаються вкрай актуальними питання відтворення та самовідтворення інвестицій, їх розподілу й перерозподілу, а також ролі держави в цих процесах. Розмір трансформованих у капітал інвестицій під час відтворювальних процесів може зменшитись. Тобто при наданні ка-

Окремі основні та запропоноване автором тлумачення поняття “інвестиції”

Автори	Тлумачення
Т. Ман, А. Серра (меркантилісти)	Грошові потоки, що надійшли з інших держав, нагромаджені та використані у процесі створення продуктів для продажу іншим країнам. Основним джерелом інвестицій є гроші
Ф. Кене, Ж. Тюрго (фізіократи), В. Петті, П. Буагільбер (класики)	Ф. Кене формулює поняття інвестицій як початкових авансів, або капітальних вкладень. Капітал – це не гроші, а те, що купується за них, тобто засоби виробництва. Необхідно розмежовувати довго- та короткострокові інвестиції. Основними джерелами інвестицій можуть бути: дохід від виробництва, а не від зовнішньої торгівлі; прибуток, який залежить від величини заробітної плати, розмірів ренти та податків
А. Сміт, Д. Рікардо (класики)	Визначили різницю між грошовим обігом та обігом капіталу, а також категорії об'єктів та засоби інвестування. За А. Смітом, інвестиції – джерело примноження багатства для свого власника та суб'єктів, зайнятих у процесі господарювання. Обґрунтовано різницю між засобами інвестування та об'єктами капіталовкладень. Крім того, порушено питання про суспільну значущість інвестицій та необхідність їхньої участі й відтворення у процесі суспільного виробництва
К. Маркс (класик)	Інвестиція як частина прибутку, спрямована в розширене відтворення, є позитивним явищем в економіці. Інвестиційний процес включає категорію інноваційної діяльності, що дає змогу здешевити основний капітал та зменшити його витрати на одиницю продукції. Інвестування – перетворення вкладених цінностей у приріст капітальної вартості: отримання доходу чи прибутку
А. Маршалл (неокласик)	Втілення всіх капітальних витрат, які здатні надавати своєму власнику дохід у майбутньому
Дж. Кейнс, Й. Шумпетер (маржиналісти)	Поточний приріст цінності капітального майна в результаті виробничої діяльності певного періоду, а також частина доходу за цей період, яка не була використана для споживання
П. Самуельсон (інституціоналіст), Ф. Модільяні, М. Міллер (неокейнсіанці)	Процес створення нового реального капіталу. Інвестиції впливають і на рівень ділової активності, і на циклічність розвитку, а відтак – і на добробут країни. Але імпульсом для економічного піднесення є зростаючі доходи, а не інвестиції
М. Фрідман (монетарист)	Вартість інвестиційних ресурсів та загальна інвестиційна активність суб'єктів господарювання залежать від кількості грошей в обігу, у зв'язку з чим виникає необхідність регулювання цього показника
Визначення, запропоноване автором статті	Під інвестиціями (інвестиційним капіталом, інвестованим капіталом, капіталом, що інвестується) слід розуміти неперервний рух грошових та інших ресурсів у матеріальній та нематеріальній формах, які залучені з різних джерел, розміщуються (інвестуються) у процеси обігу капіталу у просторово-часовому вимірі. Їх використання спрямоване на відтворення (самовідтворення), та/або досягнення/обмеження негативного чи позитивного впливу на навколишнє середовище, та/або забезпечення розвитку людського капіталу, а також удосконалення надання соціальних благ населенню

Складено автором.

піталовкладенням конкретного напрямку руху виникають ризики неотримання очікуваного результату й невідтворення джерел. Прикладом подібних порушень є зменшення рентабельності інвестицій у кожному новому циклі їх кругообігу. Такі наслідки, як правило, призводять до застарівання матеріально-технічної бази, технологічного відставання країни від економічно більш розвинутих конкурентів. Вилучення власних капіталовкладень із їх функціонального обігу утворює вільні ніші в інвестиційній сфері вітчизняного ринкового господарства, які за надмірного заповнення іноземним капіталом і в разі переходу під контроль нерезидентів створюють додаткові ризики стійкості держави, так звані джерела загроз інвестиційній безпеці [45]. Так, при порушенні інвестиційних процесів, відсутності відтворення й самовідтворення інвестицій виникає загроза інвестиційній безпеці держави, що зумовлена збоями в обігу капіталу, затримками під час його переміщення на різних етапах чи циклічним скороченням його обсягу. Ці загрози бувають явні або приховані, а також реальні, реалізовані чи триваючі. У вітчизняних нормативних актах інвестиційний ризик трактується як загроза для суб'єкта втрати чи недоступності для повернення ресурсів, які він попередньо інвестував [46]. Варто зауважити, що не визначаються ризики та способи попередження інвестицій у високоліквідні інструменти, котрі за несприятливих обставин можуть спричинити стрімкий відплив іноземних інвестицій. Кожна з перерахованих загроз є актуальною для України, що підтверджується даними міжнародних статистичних порівнянь [47–50].

Для запобігання вказаним ризикам вважаємо за доцільне проводити унормовані процедури моніторингу матеріально-технічної бази української економіки, а саме вести нагляд щодо показників ступеня зносу основних фондів, частки повністю зношених (амортизованих) машин і устаткування, а також їхнього середнього віку тощо. Застарівання виробничих потужностей означає, що в нашій країні кожний *n*-й пристрій, який виробляє енергію, обробляє матеріали або інформацію і т. ін., функціонує поза межами свого фізичного терміну експлуатації. Адаже чим більший розрив між названими показниками у світовому розрізі, тим значніші конкурентні переваги в інших держав [48].

Відповідно до наданого визначення сутності інвестицій, вони являють собою ресурси, що можуть використовуватись у різних сферах економічної діяльності, тобто розміщуватись в процесах обігу капіталу на різних його стадіях і спрямовуватись на його збільшення. Причому капітал може інвестуватись як безпосередньо в господарську діяльність (придбання основних засобів, запасів, майнових комплексів та ін.), так і опосередковано, тобто через купівлю активів на фінансовому ринку тощо. Зауважимо, що фінансовий ринок має забезпечувати зв'язок фінансового й реального секторів економіки, але в сучасних умовах містить суттєві суперечності стосовно руху коштів інвестиційного призначення як у теоретичних аспектах, так і в практичному застосуванні й потребує проведення глибокого наукового дослідження.

В економічній теорії не сформувалося єдиного підходу до визначення ряду концептуальних положень стосовно характеристики інвестицій загалом та

інвестиційного капіталу зокрема, що внаслідок неточного розуміння змістової основи цього капіталу може призвести до зниження результативності його руху в ринковій системі. Пропоноване автором удосконалення понятійно-термінологічного апарату шляхом уточнення категорії “інвестиції” (“інвестиційний капітал”, “інвестований капітал”, “капітал, що інвестується”) дає можливість поглибити теоретичне обґрунтування концептуальних засад руху інвестицій в умовах нової економічної реальності. Уніфікація й осучаснення визначення сутності інвестицій допоможуть адекватно розуміти особливості їх руху в умовах невизначеності та турбулентності, з одного боку, та повною мірою реалізовувати потужності системи розподілу і перерозподілу ресурсів в економіці – з другого. Крім того, для сталого економічного піднесення України та досягнення ЦСР необхідно чітко розуміти та ідентифікувати ризики, які інвестиційні процеси можуть нести для держави. Завдяки чіткій структурованості й постійному оновленню переліку загроз та процедур, інструментів, механізмів, що можуть їм протидіяти, стане можливо адекватно, своєчасно реагувати на внутрішні й зовнішні ризики, підтримуючи належний інвестиційний клімат та злагоджений обіг капіталовкладень із відповідним їх відтворенням та самовідтворенням.

Список використаних джерел

1. *Aliber R. Z. A Theory of Direct Investment. The International Corporation: A Symposium / ed. by C.P. Kindleberger. Cambridge, MA: MIT Press, 1970. P. 17–34.*
2. Фінансове забезпечення розвитку підприємств : монографія / І. О. Бланк, Л. О. Лігоненко, Н. М. Гуляєва та ін. ; за ред. І. О. Бланка. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2011. 344 с.
3. *Бурденко І. М. Людський капітал як об’єкт бухгалтерського обліку. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2018. Вип. 4 (15). С. 392–397.*
4. *Гець В. М. Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку. Київ : Ін-т економіки та прогнозів. НАН України, 2009. 863 с.*
5. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку : у 3 т. / за ред. чл.-кор. НАН України А. І. Даниленка. Київ : Фенікс, 2008. 1217 с.
6. *Дуба В. М., Майорова Т. В. Інтелектуальний капітал як чинник активізації інвестиційного процесу. Фінанси України. 2011. № 12. С. 41–50.*
7. *Дуба В. М., Майорова Т. В. Теоретико-методологічні засади дослідження інвестиційного процесу у фінансовій науці. Фінанси України. 2013. № 2. С. 103–109.*
8. *Cushman D. O. Real Exchange Rate Risk, Expectations and the Level of Direct Investment. Review of Economics and Statistics. 1985. Vol. 67, No. 2. P. 297–308.*
9. *Kyrylenko V. I., Kyrylenko L. M. Regulation of Investment Processes in the Context of Economic Security. International Security in the Frame of Modern Global Challenges: Collection of scientific works. Vilnius : Mykolas Romeris University, 2018. P. 262–268.*
10. Людський розвиток в Україні: інституційне підґрунтя соціальної відповідальності : кол. моногр. / за ред. Е. М. Лібанової ; відп. за вип. О. В. Макарова, О. М. Хмелевська ; Ін-т демографії та соціальних досліджень ім. М. В. Птухи НАН України. Київ, 2017. 368 с.
11. Людський розвиток в Україні. Інноваційні види зайнятості та перспективи їх розвитку : кол. моногр. / за ред. Е. М. Лібанової. Київ : Ін-т демографії та соціальних досліджень ім. М. В. Птухи НАН України, 2016. 328 с.
12. *Mundell R. A. An Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy in Internal and External Balance. IMF Staff Papers. 1962. No. 9. P. 70–79.*

13. *Markowitz H. M.* Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. New York : John Wiley & Sons, 1956. 344 p.
14. *Modigliani F., Miller M.* The Cost of Capital Corporation Finance and Theory of Investment. *American Economic Review*. 1958. Vol. 48, No. 3. P. 261–297.
15. *Sharpe W.* Investment. New York : Prentice Hall, 1985.
16. *Шинкарук Л. В.* Інституційні засади капіталоутворення в Україні. *Економічна теорія*. 2007. № 3. С. 72–85.
17. Фінанси. Бюджет. Податки: національна та міжнародна термінологія : у 3 т. / за ред. Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. Вид. 2-ге, переробл. й доповн. Київ : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2013. Т. 3. 672 с.
18. Sustainable Development Goals / United Nations. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>.
19. *Krugman P.* End This Depression Now! New York : W.W.Norton & Company, 2012. 272 p.
20. *Keynes J. M.* The General Theory of Employment, Interest, and Money. Create Space Independent Publishing Platform, 2016. 242 p.
21. *Бернар И., Колли Ж.-К.* Толковый экономический и финансовый словарь : в 2 т. Т. 1. Москва : Междунар. отношения, 1997. 784 с.
22. *Marshall A.* Principles of Economics: Abridged Edition. Cosimo Classics, 2006. 344 p.
23. *Samuelson P. A.* A note on the Pure Theory of Consumer's Behavior. *Economica. New Series*. 1938. Vol. 5, No. 17. P. 61–71.
24. Фінанси. Бюджет. Податки: національна та міжнародна термінологія : у 3 т. / за ред. Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. Вид. 2-ге, переробл. й доповн. Київ : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2013. Т. 2. 662 с.
25. Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій : наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 № 22. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>.
26. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18.09.1991 № 1560-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
27. *Туган-Барановський М. І.* Періодичні промислові кризи. Історія англійських криз. Загальна теорія криз. Основи політичної економії. Паперові гроші і метал. Кооперація, її соціально-економічна природа та мета. Вплив ідей політичної економії на природознавство та філософію. *Українська економічна думка : хрестоматія / упоряд. С. М. Злупко*. Київ : Знання, 2007. 694 с.
28. *Sharpe W. F.* Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *Journal of Finance*. 1964. No. 3.
29. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : монографія / за наук. ред. В. Федосова. Київ : КНЕУ, 2002. С. 30.
30. *Бем-Баверк О., фон.* Капитал и прибыль ; Т. 2 : Позитивная теория капитала ; Т. 3 : Экскурсы / пер. с англ. В. Кошкина ; под ред. А. В. Куряева. Челябинск : Социум, 2010. 916 с.
31. *Fisher I.* The Theory of Interest. New York : The Macmillan Company, 1930. 601 p.
32. *Uhr C. G.* Economic Doctrines of Knut Wicksell. Berkley : Univ. of California Press, 1960. 180 p.
33. Економіка від А до Я : понят.-термінол. слов. / О. В. Куреченко та ін. Київ : Персонал, 2008. 368 с.
34. *Круш П. В., Мастюк Д. О.* Еволюція теоретичних підходів визначення сутності капіталу підприємства. *Економічний вісник НТУУ “КПІ”*. 2015. № 12. С. 198–206.

35. Invested Capita. *The Free Dictionary By Farlex*. 2013. URL: <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Invested+Capital>.
36. Return On Invested Capital. *Investopedia*. 2013. URL: <http://www.investopedia.com/terms/i/invested-capital.asp#axzz2FaxMwRqH>.
37. *Mun T. England's Treasure By Forraign Trade (1664)*. New York : Macmillan, 1895
38. *Serra A. A 'Short Treatise' on the Wealth and Poverty of Nations (1613)* / ed. by S. A. Reinert. Anthem Press Hardback, 2011. P. 142–165.
39. *Henderson. D. R. The Concise Encyclopedia of Economics*. 2nd ed. Liberty Fund, 2008. 637 p.
40. *Smith A. The Wealth of Nations* / ed. by R. H. Campbell and A. S. Skinner. *The Glasgow edition of the Works and Correspondence of Adam Smith*. 1976. Vol. 2b. P. 678.
41. *Marx K. Capital: The Process of Capitalist Production*. 3rd German edition (tr.). P. 53.
42. *Schumpeter J. Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. New Brunswick, NJ : Transaction Publishers, 1982. 244 p.
43. *Samuelson P. A. The Way of an Economist. International Economic Relations: Proceedings of the Third Congress of the International Economic Association*. London : Macmillan, 1969. P. 1–11.
44. *Friedman M. Price Theory by Milton Friedman*. Aldine Transaction, 1976.
45. *Єфименко Т. І. Фіскальна та монетарна безпека національної економіки / ДННУ "Акад. фін. управління"*. Київ, 2016. 447 с.
46. Про затвердження Положення про нагляд (оверсайт) платіжних систем та систем розрахунків в Україні : постанова Правління Національного банку України від 28.11.2014 № 755. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0755500-14>.
47. The Global Risks Report 2018 / World Economic Forum. Geneva, 2018. 80 p.
48. The Global Competitiveness Report 2018 / World Economic Forum. Geneva, 2018. 669 p.
49. Global Financial Stability Report. A Decade after the Global Financial Crisis: Are We Safer? / International Monetary Fund. 2018. October. 97 p.
50. World Economic Outlook. Challenges to Steady Growth / International Monetary Fund. 2018. October. 213 p.

References

1. Aliber, R. Z. (1970). A Theory of Direct Investment. In C. P. Kindleberger (Ed.). *The International Corporation: A Symposium* (pp. 17–34). Cambridge, MA: MIT Press.
2. Blank, I. O. (Ed.). (2011). *Financial support for the development of enterprises*. Kyiv: Kyivskiy natsionalnyi torhovelno-ekonomichnyi universytet [in Ukrainian].
3. Burdenko, I. M., Hololobova, N. V. (2018). Human capital as an object of accounting. *Eastern Europe: Economics, Business and Management*, 4 (15), 392–397 [in Ukrainian].
4. Heiets, V. M. (2009). *Society, state, economics: phenomenology of interaction and development*. Kyiv: Instytut ekonomiky ta prohnozuvannya NAN Ukrainy [in Ukrainian].
5. Danylenko, A. I. (Ed.). (2008). *Financial and monetary instruments of economic development*. Kyiv: Feniks [in Ukrainian].
6. Dyba, V. M., Maiorova, T. V. (2011). Intellectual capital as the factor of investment process mobilization. *Finance of Ukraine*, 12, 41–50 [in Ukrainian].
7. Dyba, V. M., Maiorova, T. V. (2013). Theoretical and methodological basis of investment process in the financial science. *Finance of Ukraine*, 2, 103–109 [in Ukrainian].
8. Cushman, D. O. (1985). Real Exchange Rate Risk, Expectations and the Level of Direct Investment. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 67, No. 2, 297–308.

9. Kyrylenko, V. I., Kyrylenko, L. M. (2018). Regulation of Investment Processes in the Context of Economic Security. In *International Security in the Frame of Modern Global Challenges: Collection of scientific works* (pp. 262–268). Vilnius: Mykolas Romeris University.
10. Libanova, E. M. (Ed.). (2017). *Human development in Ukraine: institutional basis of social responsibility*. Kyiv: Instytut demohrafii ta sotsialnykh doslidzhen imeni M. V. Ptukhy NAN Ukrainy [in Ukrainian].
11. Libanova, E. M. (Ed.). (2016). *Human development in Ukraine. Innovative types of employment and prospects for their development*. Kyiv: Instytut demohrafii ta sotsialnykh doslidzhen imeni M. V. Ptukhy NAN Ukrainy [in Ukrainian].
12. Mundell, R. A. (1962). An Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy in Internal and External Balance. *IMF Staff Papers*, 9, 70–79.
13. Markowitz, H. M. (1956). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. New York: John Wiley & Sons.
14. Modigliani, F., Miller, M. (1958). The Cost of Capital Corporation Finance and Theory of Investment. *American Economic Review*, Vol. 48, No. 3, 261–297.
15. Sharpe, W. (1985). *Investment*. New York: Prentice Hall.
16. Shynkaruk, L. V. (2007). Institutional principles of capital formation in Ukraine. *Economic theory*, 3, 72–85 [in Ukrainian].
17. Iefymenko, T. I. (Ed.). (2013). *Finances. Budget. Taxes: national and international terminology* (2nd ed., Vol. 3). Kyiv: DNNU “Akademiia finansovoho upravlinnia” [in Ukrainian].
18. United Nations. (n. d.). Sustainable Development Goals. Retrieved from <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>.
19. Krugman, P. (2012). *End This Depression Now!* New York: W.W.Norton & Company.
20. Keynes, J. M. (2016). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Create Space Independent Publishing Platform.
21. Bernar, I., Kolli, G.-K. (1997). *Economic and financial dictionary* (Vol. 1). Moscow: Mezhdunarodnye otnosheniya [in Russian].
22. Marshall, A. (2006). *Principles of Economics: Abridged Edition*. Cosimo Classics.
23. Samuelson, P. A. (1938). A note on the Pure Theory of Consumer's Behavior. *Economica. New Series*, Vol. 5, No. 17, 61–71.
24. Iefymenko, T. I. (Ed.). (2013). *Finances. Budget. Taxes: national and international terminology* (2nd ed., Vol. 2). Kyiv: DNNU “Akademiia finansovoho upravlinnia” [in Ukrainian].
25. Agency for the Prevention of Bankruptcy of Enterprises and Organizations. (1998). *On approval of the Methodology of integral assessment of investment attractiveness of enterprises and organizations* (Order No. 22, February 23). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98> [in Ukrainian].
26. Verkhovna Rada of Ukraine. (1991). *About investment activity* (Act No. 1560-XII, September 18). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> [in Ukrainian].
27. Zlupko, S. M. (Ed.). (2007). *Tuhan-Baranovskyi M. I. Periodic industrial crises. History of English crises. The general theory of crises. The basics of political economy. Paper money and metal. Cooperation, its socio-economic nature and purpose. Influence of the ideas of political economy on science and philosophy. Ukrainian economic thought*. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].
28. Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *Journal of Finance*, 3.

29. Fedosov, V. (Ed.). (2002). *Financial restructuring in Ukraine: problems and directions*. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
30. Bohm-Bawerk, E., von. (2010). *Capital and profit* (Vols. 2-3). Cheliabinsk: Sotsium [in Russian].
31. Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest*. New York: The Macmillan Company.
32. Uhr, C. G. (1960). *Economic Doctrines of Knut Wicksell*. Berkley: University of California Press.
33. Kurechenko, O. V. et al. (2008). *Economics from A to Z: conceptual-terminological dictionary*. Kyiv: Personal [in Ukrainian].
34. Krush, P. V., Mastiuk, D. O. (2015). Evolution of theoretical approaches to determining the essence of enterprise capital. *Economic bulletin of National technical university of Ukraine "Kyiv polytechnical institute"*, 12, 198–206 [in Ukrainian].
35. Invested Capital. (2013). *The Free Dictionary By Farlex*. Retrieved from <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Invested+Capital>.
36. Return On Invested Capital. (2013). *Investopedia*. Retrieved from <http://www.investopedia.com/terms/i/invested-capital.asp#axzz2FaxMwRqH>.
37. Mun, T. (1895). *England's Treasure By Foreign Trade (1664)*. New York: Macmillan.
38. Reinert, S. A. (Ed.). (2011). *Serra A. A 'Short Treatise' on the Wealth and Poverty of Nations (1613)*. Anthem Press Hardback.
39. Henderson, D. R. (2008). *The Concise Encyclopedia of Economics* (2nd ed.). Liberty Fund.
40. Smith, A. (1976). The Wealth of Nations. In R. H. Campbell, A. S. Skinner (Eds.). *The Glasgow edition of the Works and Correspondence of Adam Smith*, Vol. 2b.
41. Marx, K. (n. d.). *Capital: The Process of Capitalist Production* (3rd German edition).
42. Schumpeter, J. (1982). *Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. New Brunswick, NJ: Transaction Publishers.
43. Samuelson, P. A. (1969). The Way of an Economist. In *International Economic Relations: Proceedings of the Third Congress of the International Economic Association* (pp. 1–11). London: Macmillan.
44. Friedman, M. (1976). *Price Theory by Milton Friedman*. Aldine Transaction.
45. Iefymenko, T. I. (2016). *Fiscal and monetary security of the national economy*. Kyiv: DNNU "Akademiia finansovoho upravlinnia" [in Ukrainian].
46. National Bank of Ukraine. (2014). *On approval of the Regulations on oversight of payment systems and payment systems in Ukraine* (Decree No. 755, November 28). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0755500-14> [in Ukrainian].
47. World Economic Forum. (2018). *The Global Risks Report 2018*. Geneva.
48. World Economic Forum. (2018). *The Global Competitiveness Report 2018*. Geneva.
49. International Monetary Fund. (2018, October). *Global Financial Stability Report. A Decade after the Global Financial Crisis: Are We Safer?*
50. International Monetary Fund. (2018, October). *World Economic Outlook. Challenges to Steady Growth*.