



УДК 332.14:330.322

Сарана Л. А.<sup>1</sup>

## **НАУКОВІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ЯК СКЛАДОВОЇ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ**

*Проведено аналіз підходів до визначення сутності інвестицій як складової фінансового забезпечення регіонального розвитку і доведено, що інвестиції слід розглядати в динаміці, як цілісний процес, в ході якого відбувається послідовна зміна форм вартості та реалізується динамічний зв'язок елементів інвестицій.*

***Ключові слова:** інвестиції, капітальні вкладення, інвестиційна діяльність, фінансова складова, регіональний розвиток.*

### **ВСТУП**

Реалізація нового курсу на реформи та системну модернізацію країни передбачає перетворення структур, форм і способів економічної діяльності та зміну ділової активності в економіці. Розвиток ринкової економіки безпосередньо впливає на зміну структури інвестиційного ринку. Інвестиції становлять глибинну основу господарювання і визначають процес економічного зростання в цілому. На сьогодні інвестиції є одним із ключових засобів забезпечення умов виходу з фінансово-економічної кризи, структурних перетворень в економіці, науково-технічного розвитку, зростання якісних показників господарювання.

Проблема залучення інвестицій і підвищення рівня інвестиційного клімату країни та її регіонів є досить актуальною, успішне вирішення якої впливає на темпи подальших соціально-економічних перетворень в Україні і в кінцевому підсумку забезпечує стає економічне зростання.

---

<sup>1</sup> Рецензент – д. е. н., доцент Яценко О. В.



Проблеми інвестування протягом тривалого періоду часу знаходяться в центрі уваги економічної науки. Поняття «інвестиції» широко використовується економістами, підприємцями, політиками, проте часто воно трактується вузько або помилково. Під інвестиціями розуміють капітальні вкладення. В цьому випадку розглядається тільки та частина інвестицій, яка вкладається у придбання основних активів та/або їхню модернізацію. В економічній літературі зустрічається також таке поняття, як споживчі інвестиції, під якими розуміють придбання споживчих товарів. У разі їхнього придбання не для перепродажу вкладення у споживчі товари не можна відносити до інвестицій, оскільки у майбутньому вони не приносять прибутку.

Іноді до інвестицій зараховують тільки довгострокові вкладення, хоча інвестиції можуть носити і короткостроковий характер, або вкладення у грошовій формі, хоча інвестиції можуть бути здійснені у формі акцій, векселів, оборотних активів, гудвілу.

Тому вивчення понятійно-категоріального апарату дослідження інвестицій є досить важливим при забезпеченні сталого регіонального розвитку.

Проблемі визначення сутності інвестицій як складової фінансового забезпечення регіонального розвитку присвячено багато праць та досліджень як вітчизняних, так і зарубіжних науковців, зокрема Бланка І., Меркулова Я., Маковецького М., Амоші О., Антонюк Л., Кейнса Дж., Самуельсона П., Макконнелла К. та багатьох інших. Незважаючи на виняткову увагу дослідників, досі не вироблено універсального визначення сутності поняття «інвестиції», яке б задовольняло потреби як теорії, так і практики, а також адекватного з позиції конкретного суб'єкта їхнього здійснення (держави, регіону, господарюючого суб'єкта).

#### **ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ**

Метою дослідження є узагальнення понятійно-категоріального апарату в частині визначення економічної сутності інвестицій як складової фінансового забезпечення регіонального розвитку.

#### **РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ**

У сучасних умовах глобалізаційних змін інвестиційна діяльність є одним із ключових елементів фінансового забезпечення регіонального розвитку. Для забезпечення економічного зростання і розширеного відтворення на території визначальне значення має вкладення капіталу в галузі економіки регіону, тобто інвестиційна діяльність. Під інвестиційною діяльністю розуміють сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Вона може здійснюватися у формі приватного інвестування, державного інвестування, іноземного інвестування,



спільного інвестування коштів і цінностей фізичними та юридичними особами, резидентами і нерезидентами [1].

Незважаючи на виняткову увагу дослідників, досі не вироблено універсального визначення сутності поняття «інвестиції». Ще у 80-х рр. XX ст. термін «інвестиції» практично не використовувався для аналізу відтворювальних процесів і був тотожним поняттю «капітальні вкладення». Інвестиції трактувалися як «довгострокові вкладення капіталу в промисловість, сільське господарство, транспорт та інші галузі народного господарства» [2, с. 23].

Розвиток ринкових відносин і переклад наукових робіт зарубіжних авторів (С. Брю [3, с. 208], Дж. Кейнса [4, с. 104], К. Макконнелла [3, с. 220], С. Фішера [5, с. 68], П. Самуельсона [6, с. 238], У. Шарпа [7, с. 44] та ін.) сприяв поширенню терміна «інвестиції» у вітчизняній науці. Термін «інвестиції» тісно пов'язаний з терміном «заощадження». Так, Дж. Кейнс говорив про те, що заощадження й інвестиції «повинні бути рівні між собою, оскільки кожна з них дорівнює перевищенню доходу над споживанням» [4, с. 305]. Заощадження є лише необхідною ланкою інвестиційного процесу. Інвестиції передбачають заощадження, але не всі заощадження стають інвестиціями. Інвестиціями є лише ті кошти, які прямо або побічно використовуються власником для розширення виробництва з метою одержання доходу. Тому стратегічною метою інвестицій є одержання доходу.

У європейській та американській науковій думці поширене поняття «інвестиції», яке полягає в тому, що вони розцінюються як вкладення капіталу з метою його примноження у майбутньому. Однак деякі дослідники розрізняють поняття «інвестиції» та «вкладення капіталу», розуміючи під вкладенням капіталу придбання фінансових активів, а під інвестиціями – засобів виробництва. Підкреслюючи матеріально-речовинний зміст інвестицій як витрат на будівництво, розширення, реконструкцію і технічне переозброєння діючих підприємств, придбання машин, устаткування, інвентарю, інструменту, проектно-дослідницькі роботи й інші витрати [8, с. 105], можна говорити про те, що це все витрати, які спрямовані у відтворення основних засобів. Хоча інвестиції можуть бути спрямовані не лише на відтворення основних засобів, а й у нематеріальні та оборотні активи.

На макроекономічному рівні інвестиції слід розглядати як одну зі складових частин національного доходу країни, що відіграє найважливішу роль у її економічному зростанні. Під інвестиціями розуміють вкладення реальних і фінансових ресурсів (капіталу) у всіх його формах у проекти, реалізація яких приводить до приросту реального багатства у матеріально-речовій, грошовій, інформаційній та інших формах за рахунок перерозподілу капіталу в суспільстві [9, с. 23].



Існують два підходи до визначення економічної сутності інвестицій: витратний і ресурсний. Витратний підхід до визначення інвестицій полягає в тому, що інвестиції розуміються як витрати на відтворення, збільшення й удосконалення основних засобів. Проте з переходом до ринкової економіки витратний підхід втратив свою ефективність і призвів до зниження ефективності існуючої господарської системи. В свою чергу, це привело до повернення до ресурсного підходу, за якого інвестиції являють собою фінансові кошти, призначені для відтворення основних засобів.

За даним підходом, Дж. М. Кейнс говорив про те, що інвестиції – це та частина доходу за поточний період, що не була використана для споживання, поточний приріст цінностей капітального майна в результаті продуктивної діяльності протягом певного періоду [4, с. 308]. Тому інвестиції у західній літературі розглядаються через єдність двох складових ресурсів (капітальних цінностей) з метою нагромадження доходу і вкладень (витрат).

Оскільки інвестування – це процес витрачання коштів у даний час для одержання доходу в майбутньому, то існують два фактори, що характеризують цей процес: час і ризик. Визначення інвестицій через вкладення, «що приносять вигоду», не є точним, оскільки існують інвестиційні проекти, які не приносять інвесторам безпосередніх вигід. Порівнювання очікуваних вигід у майбутньому є некоректним, оскільки багато операцій, пов'язаних зокрема із вкладеннями у цінні папери, споконвічно розраховані на одержання разового результату в короткостроковому періоді [10, с. 28].

Існує ще один підхід, що визначає інвестиції як вкладення у цінні папери. Твердження того, що інвестиції – це вкладення коштів, є доволі вузьким, оскільки інвестування капіталу може бути не тільки в грошовій формі та вкладенням у цінні папери, але і в таких формах, як майнова і нематеріальна.

Вперше з переходом економіки України до ринкових відносин поняття інвестицій було визначено законодавчо з прийняттям у 1991 р. Закону 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 якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1].

У сучасних вітчизняній і зарубіжній науковій думці існує безліч підходів до визначення інвестицій як важливого інструменту фінансового забезпечення регіонального розвитку (табл. 1).

Провівши аналіз різних джерел вітчизняних і зарубіжних авторів, можна виокремити найбільш поширені підходи до визначення інвестицій. З однієї точки зору, інвестиції розглядаються як сукупність здійснених витрат або як вкладення капіталу. Основним недоліком цих



підходів є те, що інвестиції розглядаються статично, тобто виділяється який-небудь один з елементів інвестицій (витрати або ресурси) і надається пріоритет окремій стадії руху інвестицій: виробничій або грошовій. Тому інвестиції слід розрізняти як цілісний процес, що полягає у послідовній зміні форм вартості та реалізується динамічний зв'язок елементів інвестицій.

Таблиця 1

Вітчизняні та зарубіжні дослідження підходів до визначення сутності інвестицій

Визначення	Автор
1	2
Інвестиції – вкладення капіталу в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання поточного доходу або забезпечення зростання його вартості в майбутньому періоді	І. А. Бланк
Інвестиції – довгострокові вкладення економічних ресурсів з метою створення та отримання чистого прибутку в майбутньому, що перевищує загальну початкову величину інвестицій	Я. С. Меркулов
Інвестиції – це вкладення коштів (внутрішніх і зовнішніх) в різні програми та окремі заходи (проекти) з метою організації нових, підтримки і розвитку діючих виробництв (виробничих потужностей), технічної підготовки виробництва, отримання прибутку та інших кінцевих результатів, наприклад, природоохоронних, соціальних та інших	В. Г. Златогоров
Інвестиції – це вкладення заощаджень всіх учасників економічної системи як в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, так і в цінні папери та інші активи з метою отримання доходу (прибутку) або досягнення позитивного (соціального) ефекту	М. Ю. Маковецький
Інвестиції – це сукупність витрат, які реалізуються у формі цілеспрямованого вкладення капіталу на певний строк у різні галузі і сфери економіки, в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку (доходу) і досягнення як індивідуальних цілей інвесторів, так і позитивного соціального ефекту	Г. П. Подшиваленко
Інвестиції – це «... приріст цінності капітального майна внаслідок виробничої діяльності даного періоду ... та частина доходу за даний період, яка не була використана для споживання», «... придбання окремою особою або корпорацією будь-якого майна, старого чи нового, будинку чи машини, цінних паперів на фондовій біржі й т. д.»	Дж. Кейнс
Інвестиції – це витрати на будівництво нових заводів, на верстати й устаткування з тривалим терміном служби і т. д.	К. Макконнелл С. Брю
Інвестиції (або капіталовкладення) – це приріст запасу капіталу країни, тобто будівель і споруд, машин і обладнання, а також товарно-матеріальних запасів протягом року. Реалізація інвестицій пов'язана з відмовою від поточного споживання заради збільшення майбутнього споживання	П. Самуельсон



Продовження табл. 1

1	2
«... у найбільш широкому сенсі слово «інвестувати» означає: розлучитися з грошима сьогодні, щоб отримати велику їхню суму в майбутньому. Віддавати гроші доводиться зараз і в певній кількості. Винагорода надходить пізніше, якщо надходить взагалі, і його величина заздалегідь невідома»	У.Ф. Шарп Г. Дж. Александер Дж. В. Бейлі
Інвестиції – це будь-який інструмент, в який можна помістити гроші, розраховуючи зберегти або примножити їхню вартість та/або забезпечити позитивну величину доходу	Л. Д. Гітман М. Д. Джонк
Інвестиції – це використання капіталу з метою отримання додаткових коштів або шляхом вкладення в привабливі інвестиційні проекти (прибуткові підприємства) або за допомогою участі в ризикованому (венчурному) проекті, спрямованому на отримання прибутку	Дж. Доунс Дж. Е. Гудман
Інвестиції – це витрачання сьогодні грошових або інших засобів в очікуванні отримання майбутніх вигод	З. Боді А. Кейн А. Дж. Маркус

Джерело: [9, с. 154; 11, с. 33; 12, с. 85; 13, с. 46; 14, с. 71; 4, с. 109; 3, с. 211; 6, с. 238; 7, с. 45; 15, с. 61; 16, с. 180; 17, с. 75]

Також один із недоліків представлених визначень поняття «інвестиції» полягає в тому, що ресурсами є тільки грошові кошти. Проте капітал може вкладатися і в нематеріальні активи, рухоме і нерухоме майно, різні фінансові інструменти тощо.

Варто зазначити, що деякі проаналізовані визначення інвестицій не мають результативності вкладень або результатом є лише отримання доходу, що не завжди є правильним, оскільки результатом інвестиційної діяльності може бути також досягнення певного позитивного ефекту: соціального, екологічного, інноваційного, підвищення конкурентоспроможності економіки країни.

Співставлення категорій «інвестиції» та «капітальні вкладення» є дещо некоректним, оскільки поняття «інвестиції» є набагато ширшим за поняття «капітальні вкладення». Капітальні вкладення – це одна з форм інвестицій, а не тотожна їй, оскільки інвестиції можуть вкладатися не лише у відтворення основних засобів, а й у створення нових підприємств, придбання цінних паперів, нематеріальних активів, у інформаційні ресурси і т. д. Деякі вітчизняні автори, даючи визначення поняттю «інвестиції», спиралися на норми Закону України «Про інвестиційну діяльність» і, в свою чергу, акцент робили на капітальні вкладення.

Трансформаційні процеси в економіці та певний період розвитку економічної політики мали значний вплив на становлення і розвиток інвестиційної проблематики. Розвиток інвестицій як елементу фінансового забезпечення регіонального розвитку вимагає



систематизації різних підходів у формуванні понятійно-категоріального апарату дослідження.

В інвестиційній теорії можна констатувати зміщення інтересів дослідників із категоріально-понятійного апарату до механізмів управління інвестиційним процесом, комплексного аналізу його результатів, інвестиційних аспектів галузевого і регіонального розвитку, що вимагає практика реалізації інвестиційної діяльності у сформованих умовах господарювання.

Інвестиційний клімат, що являє собою сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов, які забезпечують інвестиційну діяльність вітчизняних і закордонних інвесторів, має безпосередній вплив на фінансову безпеку держави та її регіонів. Тому держава повинна забезпечити формування привабливого інвестиційного клімату і гарантувати інвесторам недоторканність їхнього капіталу та можливість його повернення з відповідним прибутком.

#### **ВИСНОВКИ**

Таким чином, можна визначити основні ознаки інвестицій і сформулювати єдине визначення категорії, яке відповідатиме сучасним соціально-економічним умовам функціонування вітчизняного бізнес-середовища. Основними характеристиками економічної сутності інвестицій є:

1. Інвестиції є об'єктом економічного управління. Вони входять до понятійно-категоріального апарату, що безпосередньо пов'язаний зі сферою економічних відносин та економічною діяльністю.

2. Інвестиції тісно пов'язані з капіталом (ресурсами, що створюються і використовуються для виробництва більшої кількості благ). Інвестиції є найбільш активною формою залучення накопиченого капіталу в економічний процес, при цьому капітал використовується в усіх його альтернативних формах і вкладається у будь-які об'єкти підприємницької та іншої діяльності, в різні галузі і сфери економіки.

3. Інвестиції завжди здійснюються з певною метою, що полягає у досягненні конкретного заздалегідь визначеного ефекту, який може мати як економічний (приріст суми інвестованого капіталу, позитивна величина інвестиційного прибутку, позитивна величина чистого грошового потоку тощо), так і позаекономічний характер (соціальний, екологічний та інший).

4. Дана категорія об'єднує ресурси (капітальні цінності), вкладення (витрати) і віддачу вкладених коштів як мотиву цього об'єднання. Тому інвестиції – це цілісний процес, що полягає у зміні форм власності, динамічному зв'язку елементів інвестицій та досягненні кінцевого результату інвестиційної діяльності (ресурси – витрати – результат).



5. Інвестиції є об'єктом ринкових відносин. Інвестиційні ресурси, товари та інструменти як об'єкти купівлі-продажу характеризуються попитом, пропозицією і ціною, а також сукупністю певних суб'єктів ринкових відносин. Тому інвестиційний ринок формується в умовах ринкової економіки, тісно пов'язаний з іншими ринками і зазнає впливу різноманітних форм державного регулювання.

6. Інвестиції безпосередньо пов'язані з фактором часу. При здійсненні інвестування має місце відмова від споживання сьогодні на користь майбутніх благ.

7. Інвестиції виступають носієм фактора ризику, оскільки інвестор, здійснюючи інвестиції, завжди усвідомлено йде на ризик, пов'язаний з можливим зниженням або неотриманням суми очікуваного інвестиційного доходу, а також можливої часткової або повної втрати інвестованого капіталу.

Таким чином, можна зробити висновок, що інвестиції як складову фінансового забезпечення регіонального розвитку слід розглядати не в статичі, а в динаміці, як цілісний процес, в ході якого відбувається послідовна зміна форм вартості та реалізується динамічний зв'язок елементів інвестицій.

#### СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1991. – № 47. – Ст. 646.
2. Эффективность использования капитальных вложений // Сб. утвержденных методов. – М. : Экономика, 1983. – 128 с.
3. Макконнелл К. Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика : пер. с 14-го англ. изд. / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. – М. : ИНФРА-М, 2003. – 972 с.
4. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег : пер. с англ. / Дж. М. Кейнс. – М. : Прогрес, 1978. – 479 с.
5. Фишер С. Экономика / Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. – М. : Дело, 1995. – 864 с.
6. Самуэльсон П. Экономика : в 2-х т. / П. Самуэльсон. – М. : Алгон, 1992. – 740 с.
7. Шарп У. Ф. Инвестиции / Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бэйли. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 1028 с.
8. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика : навч. посіб. / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова ; Київський університет ринкових відносин, Феодосійська фінансово-економічна академія. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2007. – 685 с.
9. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента : в 2-х т. Т. 2 / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 1999. – 512 с. – С. 23.
10. Данілов О. Д. Інвестування : навч. посіб. / Данілов О. Д., Івашина Г. М., Чумаченко О. Г. – К. : Комп'ютерпрес, 2001. – 364 с.
11. Меркулов Я. С. Организация и финансирование инвестиций / Я. С. Меркулов. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 12. Златогоров В. Г. Организация и планирование производства : практ. пособ. / В. Г. Златогоров. – Минск : ФУА информ, 2001. – 243 с.
13. Лавров Е. И. Инвестиции, финансовый рынок и экономический рост : монография / Е. И. Лавров, М. Ю. Маковецкий, Т. Н. Полякова / Омск. гос. ун-т им. Ф. М. Достоевского. – Омск : Изд-во ОмГУ, 2007. – 500 с.
14. Инвестиционная деятельность : учебное пособие / Н. В. Киселева, Т. В. Боровикова, Г. В. Захарова и др. ; под ред. Г. П. Подшиваленко и Н. В. Киселевой. – М. : КНОРУС, 2006. – 432 с.
15. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования : пер. с англ. / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк. – М. : Дело, 1997.
16. Доунс Дж. Финансово-инвестиционный словарь : пер. с англ. 4-го перераб. и доп. изд. / Дж. Доунс, Дж. Эллиот Гудман. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 586 с.
17. Боди Э.





Випуск 2 (19), 2015

---

Принципы инвестирования [Текст] : [пер. с англ. под ред. В. А. Кравченко] / Эви Боди, Алекс Кейн, Алан Маркус. – 4-е изд., пер. с англ. – М. : Вильямс, 2002. – 984 с.

*Дата надходження до редакції – 21.09.2015 р.*