

УДК 330.556:330.322

К. Гуменна

ЕВОЛЮЦІЯ ТЕОРЕТИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО ТЛУМАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ “ІНВЕСТИЦІЇ”

Проведено характеристику основних підходів до тлумачення поняття інвестицій. Запропоновано етапи формування системи наукових знань про інвестиції.

Ключові слова: еволюція, інвестиційні теорії, капітал, капітальні вкладення, інвестиції.

У працях вітчизняних та зарубіжних науковців немає однозначності в тлумаченні таких категорій, як “інвестиції” та “інвестиційний процес”.

На початку 90-х рр. ХХ ст. Україна слідом за країнами Центральної і Східної Європи розпочала ринкове реформування економіки. В економічну літературу і практику увійшло поняття “інвестиції”, в радянській економічній літературі така категорія практично не використовувались, в окремих випадках інвестиціями називали сукупність затрат на реалізацію довготермінових вкладень капіталу в засоби виробництва, яке багатьма фахівцями ототожнювалось із поняттям “капітальні вкладення”. У більш стислому визначенні “капітальні вкладення” трактувались як затрати на будівництво та придбання основних засобів [1].

Актуальність дослідження етапів формування системи наукових знань про інвестиції у контексті еволюції наукової думки полягає у тому, що їх виділення дає змогу встановити інтенсивність нагромадження знань про становлення поняття “інвестиції” та підходи до їх класифікацій.

Значний внесок у дослідження змісту поняття “інвестиції” у різних її аспектах присвячено багато досліджень відомих зарубіжних вчених: В. Петті, А. Сміт, Д. Рікардо, Дж. Кейнс та інших. Вагомий внесок у дослідження та розвиток теорії інвестицій зробили такі вітчизняні науковці, як: В. Александрова, І. Бланк, М. Герасимчук, В. Голіков, В. Гончаров, Б. Данилишин, М. Долішній, І. Лукінов, А. Рум’янець, Н. Свірідова, А. Сухорукова, А. Пересада та ін.

Мета статті – аналіз та узагальнення основних підходів до тлумачення поняття “інвестиції”.

Питання інвестицій тією чи іншою мірою досліджувалось практично в усіх класичних і неокласичних теоріях. В рамках цих теорій існують різноманітні підходи до вивчення інвестицій, на основі чого побудовані сучасні трактування поняття “інвестиційний процес”. З метою глибшого розуміння сутності поняття інвестиції розглянемо її еволюцію на основі аналізу економічних теорій, починаючи від класичних підходів до сучасного неокласичного аналізу міжнародного руху капіталів, теорії міжнародної інвестиційної поведінки корпорацій та сучасної інституціональної інвестиційної теорії.

Теорія і методологія інвестицій виразно осмислюється і формулюється лише у другій половині ХХ ст., а розроблення принципів та ідей стосовно інвестиційних процесів мало досить неординарну історію [2].

У процесі дослідження еволюції економічної думки нами визначено етапи формування системи наукових знань про інвестиції, які характеризуються такими ознаками:

I етап (до XVII ст.). Від початку перших торгівельних відносин до початку формування перших теорій інвестицій (епохи меркантилізму). Наявність у теоріях описів окремих ознак та чинників формування без використання поняття “інвестиції”.

II етап (XVIII – XIX ст.). Введення в науковий обіг поняття “інвестиції” поява теорій та концепцій, в яких вони досліджуються.

III етап (XX – XXI ст.) – розширення змістового наповнення поняття “інвестиції” внаслідок його актуалізації через зростання ролі інвестиційних процесів у розвитку економіки.

На *першому етапі* становлення системи наукових знань про інвестиції це поняття не розглядалось як таке. Поняття “інвестиції” було часткою правової та ділової термінології ще задовго, як економісти знайшли йому застосування. У римських юристів та їх послідовників поняття “інвестиції” замінювали такі терміни, як “багатство”, “скарби”, “збереження”. Вони означали основну частину позики, на відміну від процента та інших додаткових вимог кредитора. На той час “інвестиції” означали суми грошей або їх еквіваленти, які приносили в товариство або компанію, загальну суму активів фірми. Таким чином було за суттю грошовим і означало або реальні гроші, або певні блага, оцінені в грошах.

Перші теорії інвестицій були сформовані ще в середині XVI – XVII ст. Насамперед це соціально-економічна теорія торгових інвестицій – меркантилізм, предметом дослідження якого була сфера обігу, середовище “породження грошей грошима”, тобто зростання обсягів капіталу. Прибічникам теорії “мануфактурних” інвестицій пізнього меркантилізму властиве перебільшення ролі грошей, у яких вони вбачали чи не єдину умову розвитку виробництва [3].

Критикуючи ідеї меркантилізму, французький економіст, представник класичного підходу П. де Буагільбер (1646 – 1714 рр.), основним джерелом інвестицій вважав доходи від виробництва, а не від зовнішньої торгівлі. Всупереч меркантилістам, які вважали гроші єдиним видом багатства і синонімом капіталу, П. Буагільдер поширював свої погляди на сферу міжнародних відносин, указуючи, що вільний рух товарів між країнами підпорядковується таким самим законам ціноутворення, що й усередині країни.

Не менш цікаві погляди французького фізіократа другої половини XVIII ст. Ф. Кене (1694 – 1774 рр.), які розвивають ідеї попередників, зокрема ідеї П. де Буагільбера. Ф. Кене автор ідеї “природного порядку”, теорії чистого продукту і продуктивної праці. Аналізуючи процеси творення та реалізації продукту, Ф. Кене формулює поняття інвестицій як початкових авансів, або капітальних вкладень. Капітал у Ф. Кене – це не гроші, а те, що купується за гроші, тобто засоби виробництва. Інвестиції – це необхідні для виробництва витрати, які визначають вартість товарів. Представлені у грошовому вираженні інвестиції поділяються на основний і оборотний капітал і відшкодовуються ціні товару [4].

Багато тогочасних французьких економістів сповідувало фізіократичні ідеї, однак жоден із них не розглядав інвестування як основний продуктивний чинник. Лише в працях Ж. Тюрго (1727 – 1781 рр.) одне з провідних місць займає проблема “капіталу”. На відміну від Ф. Кене, який розглядає капітал і інвестиції у натуральній формі, Ж. Тюрго визначає його як “нагромаджену вартість” [5].

Подальший розвиток теоретичних поглядів на причини прирощення капіталу тісно пов’язаний з працями А. Сміта (1723 – 1790 рр.). У книзі “Дослідження про природу та

причину багатства народів” (1784 р.). А. Сміт розглядає капітал як фактор виробництва і вводить поняття основного та оборотного капіталів та перераховує блага, з яких формується той та інший капітал.

Це були перші спроби А. Сміта говорити про інвестування, однак не вводячи при тому самого цього терміна. На його думку, капітал, що є в надлишку, повинен залишатися в країні, а не вивозитись за її межі. А сам капітал розглядає, як блага, від якого людина очікує отримати дохід (за рахунок покращення землі, купівлі корисних машин та обладнання, або інших подібних засобів виробництва, що забезпечують дохід, прибуток без переходу від одного власника до іншого без і подальшого обороту) [6].

Запропоновані класичні доктрини набули розвитку в працях “економістів нової хвилі” Ж.-Б. Сея, Т. Мальтуса, Н. Сеніора, Ф. Бастіа, Дж. Мілля та інших, які висвітлювали проблеми відповідного етапу розвитку суспільства. У перелічених теоріях: відстоювались ідеї природного порядку (вільної дії ринкових сил та конкуренції), часткового втручання держави для підтримки виробництв, які забезпечують абсолютні переваги країни, тобто є конкурентоспроможними і перспективними; переважно виступали проти будь-якої обмежувальної, патерналістської та протекціоністської діяльності держави; було встановлено залежність руху інвестицій від розмірів прибутків та ставки процента, надано капіталу статусу головної рушійної сили економічного розвитку та започатковано його поділ на “природний” і “людський” капітали тощо.

Другий етап започаткований розробкою низки інвестиційних теорій. Особливе місце серед сучасних економічних теорій, які описують інвестиційні процеси як важливу складову частину економічної політики, безперечно, належить Дж. Кейнсу, котрий на уроках Великої депресії розробив теорію зайнятості, процента і грошей, яка дає можливість кількісно порівнювати такі важливі складові економічної діяльності, як заощадження чи інвестиційна діяльність, рівень зайнятості й норма процента. Поступальний розвиток економічної науки вніс у положення економічної теорії Дж. Кейнса численні уточнення щодо методики аналізу інвестиційних чинників, які сприяють розвитку економічних процесів [7].

На його думку, сума заощаджень становить сукупний результат діяльності багатьох окремих споживачів, а величина інвестицій – це сукупний результат діяльності індивідуальних підприємців. Такі дві величини, повинні бути рівними між собою, оскільки кожна з них дорівнює збільшенню доходу над споживанням.

Інвестиції Дж. Кейнс розглядав із двох боків. З одного боку, він розглядав їх як приріст вартості капітального майна, тобто як реалізовані попит і пропозицію: “нові інвестиції означають купівлю капітального майна за рахунок доходу”, “інвестиції включають всякий приріст цінності капітального майна незалежно від того, складається останнє з основного, оборотного чи ліквідного капіталу”. З іншого – це величина акумульованого доходу, тобто потенційний інвестиційний попит. Окрім того, Дж. Кейнс трактував інвестиції як “поточний приріст капітального майна внаслідок виробничої діяльності даного періоду” та “частину доходу за даний період, яка не була використана на споживання” [8].

На думку Дж. Кейнса, рівність заощаджень інвестиціям має статичне спрямування, вона існує лише в масштабах суспільства, а самі поняття “заощадження” та “інвестиції” відображають різні аспекти відтворення і визначаються багатьма

факторами. Дж. Кейнс виходив із того, що суспільство психологічно зі збільшенням сукупного реального прибутку збільшує сукупний попит, але не такою мірою, якою зростає прибуток. Це означає, що приріст споживання менший, ніж приріст доходу, тобто частка заощаджень у доході зростає. Щодо інвестицій, то вони не є функцією доходу – вони самі є фактором формування доходу, але, на відміну від заощаджень, залежать від ставки процента. Тому інвестиції і заощадження не обов’язково повинні дорівнювати одне одному.

Не можна оминати погляди К. Маркса (1818 – 1883 рр.), інвестиційна теорія якого викладена ним найбільш ґрунтовно в його основній праці “Капітал”, за змістом є соціально орієнтованою.

К. Маркс розглядає інвестиції як функцію від прибутку, але, хоча він і впевнений в існуванні конфлікту між заробітною платою і прибутком, проте вважає що інвестиції не пов’язані із заробітною платою, не залежать від її розмірів: “Норма нагромадження є вільна і незалежна змінна; ставка заробітної плати, навпаки, залежна змінна...” [9].

Модель інвестиційного процесу К. Маркса включає категорію інноваційної діяльності, яку він передбачив задовго до того, як вона стала справді актуальною. Він робить висновок, що інновації є чинником, який протистоїть тиску ринку на виробника, засобом, що сприяє дії основного мотиву інвестування. Крім того, інновації, на його думку, нівелюють дію законів спадної продуктивності факторів, вирішують проблему обмеженості ресурсів [10].

У 20 – 30-х рр. ХХ ст. у межах неокласичної теорії формуються теорії монополії та закономірностей міжнародної інвестиційної діяльності, в яких розглядаються нові тенденції конкурентної боротьби за умов монополізації ринків. Вчені Й. Шумпетер (1883 – 1950 рр.), Дж. Робінсон (1903 – 1983 рр.) та Е. Чемберлін (1899 – 1967 рр.) по новому представили чинники стимулювання інвестиційних процесів, а саме доводили, що монополізація економіки не перешкоджає інвестуванню і не звужує обсяги інвестиційної бази за рахунок цінової експансії, а, навпаки, монопольні переваги, тобто здатність монополій акумулювати значні інвестиційні ресурси, зокрема в науково-технічні досягнення, сприяють розширенню інвестиційного потенціалу суспільства.

Ними вмотивовано, що монополії сприяли виникненню інституційних інвесторів та низки інвестиційних фондів, розвитку інвестиційної інфраструктури, що значно покращило інвестиційний клімат та підвищило суспільну ефективність інвестиційної діяльності. Дослідження природи транснаціонального руху капіталу дало їм змогу пояснити поведінку фірм-інвесторів та відхилення в закономірностях міжнародної міграції капіталів. Вони започаткували засади трьох теорій: монополістичних переваг, інтернаціоналізації та еkleктичної [11].

Другий етап характеризується появою теорій, в яких вчені вживали термін “інвестиції”, але поглиблене вивчення останніх здійснювалось впродовж третього етапу, на якому проведена ґрунтовна переоцінка попередніх знань про інвестиції та методи їх регулювання.

Третім етапом можна вважати період інституціоналізму, де основну увагу приділяли соціальним, етичним, правовим та політичним проблемам. Основними представниками цього періоду є А. Шпітгоф, Д. Коммонс, М. Портер, Р. Коуз, Д. Б’юкенен. В цей час виникли і набули поширення теорії трансформації, теорії міжнародного руху

капіталів. Наголошувалось на необхідності контролю держави за інвестиційними потоками, ефективним засобом регулювання інвестицій вважалось створення транснаціональних корпорацій.

Цікавим є погляд американських економістів, що спеціалізуються на дослідженні проблем макроекономіки, К. Макконела і С. Брю, які вважають, що до інвестицій належать витрати американських ділових фірм, які включають переважно три компоненти: 1) усі кінцеві закупівлі машин, обладнання і верстатів; 2) усе будівництво; 3) зміну запасів [12]. Але цей підхід не позбавлений недоліку, оскільки вказує на досить “вузький” перелік можливих об’єктів інвестування та не зазначає мету здійснення інвестицій.

На початку 90-х рр. ХХ ст. вітчизняні вчені та практики почали ідентифікувати вкладення, що мають довготермінове спрямування, з поняттям “інвестиції”. В перших публікаціях Д. Єрмошенка, Д. Таганова, А. Квас із питань інвестування акцентувалася увага на матеріальному та фінансовому характері таких вкладень і, на відміну від практики попередніх десятиліть, наголошувалося на різниці в поняттях “інвестиції” та “капітальні вкладення” [13].

З моменту незалежності України починається нова віха у розвитку підходів щодо трактування поняття “інвестиції”. Так, на думку А. Пересади, економічна сутність інвестицій є дещо іншою, ніж сутність капітальних вкладень і є значно ширшою за довготермінове вкладення капіталу в економіку, оскільки інвестиції можуть впроваджуватися в найрізноманітніших формах, а також на відміну від капітальних вкладень, інвестиції здійснюються тільки у високоефективні проекти, результатом яких є прибуток, дохід, дивіденди [14].

Д. Черваньов та Л. Нейкова розглядають інвестиції як “економічну категорію”, що відображає відносини, пов’язані з довготерміновим авансуванням грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об’єкти підприємницької діяльності, в їх основні та оборотні фонди, а також у науково-технічний розвиток, якісне удосконалення виробничої бази та освоєння випуску нових видів продукції від моменту авансування до реального відшкодування і одержання прибутку або соціального ефекту” [15].

Можна погодитись із позицією вищезгаданих авторів, але інвестиції не обмежуються тільки довготерміновим періодом, а й короткотерміновим, оскільки інвестор може бути зацікавлений в швидкому поверненні вкладених інвестиційних ресурсів.

На думку С. Реверчук, “інвестиції” – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також не пов’язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товаро-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал [16]. Т. Майорова розглядає інвестиції як частину валового внутрішнього продукту, не витрачену в поточному періоді, яка забезпечує приріст капіталу в економіці [17].

На сьогодні найбільш поширеним є тлумачення, викладене в Законі України “Про інвестиційну діяльність” № 1561-ХІІ від 18.09.1991 р. з останніми поправками у 2012 р. Відповідно до цього закону, де термін “інвестиції” визначається як “всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку або досягнення соціального ефекту” [18].

Висновки

Еволюція теоретичних підходів до тлумачення поняття “інвестиції” має досить довгу і складну історію. Періодизація формування системи наукових знань про інвестиції в контексті еволюції економічної теорії показує взаємозв’язок розвитку економічної думки зі зміною поглядів та пріоритетів стосовно інвестицій, що пояснюється розвитком суспільних відносин та удосконаленням економічної теорії загалом. Аналіз основних підходів показує, що жодна інвестиційна теорія не була вичерпною, вона діяла лише певний період, після чого удосконалювалась та розвивалась, тому процес удосконалення триває й досі

Література

1. Колянко О. В. Регіональне управління інвестиційними процесами [Текст] : монографія / Колянко О. В. — Львів : Вид-во Львівської комерційної академії, 2009. — 248с.
2. Татаренко Н. О. Теорії інвестицій [Текст] : навч. посіб. / Н. О. Татаренко, А. М. Поручник. — К. : КНЕУ, 2000. — 160 с.
3. Там само. — 160 с.
4. Орлова О. М. Управління інвестиційною діяльністю в регіоні: соціально-економічні аспекти та перспективи [Текст] : монографія / О. М. Орлова. — Львів : [б. в.], 2012. — 196 с.
5. Татаренко Н. О. Теорії інвестицій... — 160 с.
6. Гарасимчук З. В. Формування інвестиційної інфраструктури регіону: методика оцінки та механізми забезпечення [Текст] : монографія / З. В. Гарасимчук, Ю. А. Подерня-Масюк. — Луцьк : РВВ ЛНТУ, 2011. — 220 с.
7. Кравців В. С. Залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України: проблеми та політика активізації [Текст] : монографія / В. С. Кравців, М. І. Мельник, В. Б. Антонов. — Львів : ІРД НАН України, 2011. — 368 с.
8. Орлова О. М. Управління інвестиційною діяльністю в регіоні: соціально-економічні аспекти та перспективи... — 196 с.
9. Базилевич В. Д. Історія економічних вчень [Текст] : підручник / за ред. В. Д. Базилевича. — К. : Знання, 2004. — 1300 с.
10. Там само. — 1300 с.
11. Кравців В. С. Залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України: проблеми та політика активізації... — 368 с.
12. Макконел К. Р. Економікс [Текст] : в 2 т. Т. 1, 2 / К. Р. Макконел, С. Л. Брю. — М. : Республіка, 1992. — 684 с.
13. Бузько І. Р. Інвестиційна політика у глобальному вимірі: формування та реалізація [Текст] : монографія / І. Р. Бузько, В. І. Чиж, А. Ю. Тищенко. — Луганськ : Вид-во СНУ ім. Даля, 2011. — 192 с.
14. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом перспективи [Текст] / А. А. Пересада. — К. : Лібра, 2002. — 472 с.
15. Черваньов Д. М. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України [Текст] / Д. М. Черваньов, Л. І. Нейкова. — К. : Знання, 1999. — 514 с.
16. Реверчук С. К. Інвестологія: наука про інвестування [Текст] : навч. посіб. / С. К. Реверчук, Н. Й. Реверчук, І. Г. Скоморович. — К. : Атака, 2001. — 264 с.

17. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність [Текст] : навч. посіб. / Т. В. Майорова. — К. : ЦУП, 2003. — 376 с.

18. Про інвестиційну діяльність [Електронний ресурс] : Закон України № 1560-ХІІ від 18.09.1991 р. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/page>.

K. Gumenna

**EVOLUTION OF THEORETICAL APPROACHES TO THE INTERPRETATION
OF THE TERM “INVESTMENT”**

The description of the main approaches to the interpretation of the investment concept is provided. The stages of formation of scientific knowledge system concerning investments are suggested.

Key words: evolution, investment theory, capital, capital expenditures, investments.