

# ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ: ВІД ЕМПІРИЧНОГО СПРИЙНЯТТЯ ДО КАТЕГОРІАЛЬНОГО ВІДОБРАЖЕННЯ

**Сергій  
Онiкiєнко,**  
к.е.н., докторант  
кафедри  
банківських  
інвестицій ДВНЗ  
«Київський  
національний  
економічний  
університет імені  
Вадима Гетьмана»

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ

*В статті проведено ідентифікацію і комплексний аналіз складових інвестиційної діяльності як економічної категорії. На підставі результатів проведеного аналізу запропоновано визначення інвестиційної діяльності, уточнено її цілі, засоби реалізації і результати, описано сутність діалектичного взаємозв'язку між фінансовою і інвестиційною діяльністю та відношення пріоритетності між ними.*

У фаховій літературі дефініція «інвестиційна діяльність» вже давно перейшла з площини дискусійного обговорення до переліку умовно усталених визначень. Поряд з цим визначенням з'явилися і похідні від нього: «інвестиції» та інвестування». Проте, на нашу думку, відносна новизна терміна дає можливість проаналізувати існуючі наукові та практичні підходи до інвестиційної діяльності в рамках загальнофілософської концепції пізнання: «від сприйняття до відображення».

Для цього ми умовно розділимо словосполучення «інвестиційна діяльність» на дві складові: інвестиційна й діяльність. Економічний словник визначає діяльність як специфічний для людини спосіб відношення до зовнішнього світу, що полягає в перетворенні і підпорядкуванні його цілям людини [1]. На відміну від тварини, людина відноситься до природи не пасивно-пристосованськи, а активно-перетворююче. Усе, що має людина у своєму розпорядженні, отримано нею, в кінцевому рахунку, з природи, проте поза діяльністю це багатство існує лише потенційно. Фундаментальним і визначальним видом діяльності є праця, основні характеристики якої притаманні предметній діяльності. За своїм змістом діяльність є виробництвом матеріальних і духовних благ, форм спілкування людей, перетворення суспільних умов і відносин, розвитку самої людини, її здібностей умінь і знань. Пере-

творюючи природний або соціальний предмет, людина завжди керується ідеальним уявленням про результат своєї діяльності. Свої дії вона підпорядковує тій цілі, яка була вироблена нею в свідомості (мисленні) щодо цих реальних дій у якості їх можливого результату, що виражений в ідеальному уявленні [2, с.132]. Діяльність включає в себе цілі, засіб, результат і сам процес.

Питання визначення цілі (цілей) інвестування має, на нашу думку, надзвичайно важливе значення для розуміння інвестиційної діяльності. Саме відповідь на питання стосовно того, чи існує одна єдина ціль чи, можливо, існує декілька відмінних за своєю природою цілей, дасть нам змогу виокремити інвестиційну діяльність з-поміж інших видів діяльності.

У більшості наукових досліджень їх автори наголошують на тому, що існує декілька цілей інвестиційної діяльності. Ці цілі ми намагалися згрупувати у табл.1.

Дані, наведені в табл.1, дають змогу зробити висновки, що до основних практичних цілей, на думку авторів проаналізованих матеріалів досліджень з інвестиційної діяльності, варто відносити (за показником частоти появи): прибуток, дохід, соціальний ефект (позитивний), приріст або утворення нового капіталу.

Загалом, під ціллю прийнято розуміти характеристику поведінки системи, що спрямована на досягнення пев-

## Цілі інвестиційної діяльності

№	Автор /Першоджерело	Цілі інвестиційної діяльності
1	Большой экономический словарь [3]	– прибуток (дохід) – позитивний соціальний ефект
2	Большая экономическая энциклопедия [4]	– прибуток (дохід)
3	Большой экономический словарь [5]	– прибуток і (або) – корисний ефект – дохід
4	Гридасов В.М., Кривченко С.В., Ісаєва О.Є. [6, с.7]	– прибуток (дохід) або – соціальний ефект
5	Федоренко В.Г. [7]	– подальше збільшення капіталу – прибуток
6	Єлейко Я.І, Єлейко О.І, Раєвський К.Є. [8, с.10]	– забезпечення найефективніших шляхів реалізації інвестиційної стратегії компанії (фірми), підприємства на окремих етапах їх розвитку.
7	Федоренко В.Г. [9]	– прибуток (дохід) чи – соціальний ефект
8	Румянцева Є.Є. [10, с. 217]	– підтримка або збільшення цінності організації – отримання прибутку та (або) – корисний ефект
9	Федоренко В.Г., Гойко А.Ф. [11]	– збільшення капіталу – прибуток
10	Тараненко Н.О., Поручник А.М. [12]	– дивіденди – прибуток (дохід) чи – соціальний ефект
11	А.А Пересада [13]	– прибуток (дохід) чи – соціальний ефект
12	О.Д. Данілов, Г.М. Івашина, О.Г. Чумаченко[14]	– прибуток – дохід – соціальний ефект – збільшення капіталу
13	Федоренко В.Г. [15]	– прибуток
14	Майорова Т.В. [16]	– прибуток (дохід) чи – соціальний ефект
15	Вовчак О.Д. [17]	– прибуток – приріст капіталу – утворення нового капіталу – майбутні вигоди – дохід
16	Сергієнко В.В. [18]	– прибуток – дохід
17	Крехівський О.В. [19]	– приріст капіталу – створення нового капіталу
18	Гриньова В.М., В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда [20]	– приріст капіталу – прибуток (дохід) чи – соціальний ефект
19	Мойсеєнко І.П. [21]	– збільшення капіталу – прибуток
20	Большая экономическая энциклопедия [22]	– економічні вигоди

ного кінцевого стану. Стосовно цілі або цілей інвестування варто зауважити, що їх постановка носить виключно суб'єктивний характер. Суб'єктом інвестиційної діяльності є інвестор. У контексті домінуючої в економічній науці теорії вартості, основною ціллю інвестиційної діяльності є максимізація багатства інвестора, а під багатством розуміють поточну ринкову вартість усіх активів, якими володіє особа [23, с.5]. Це твердження підпадає під визначення цілі стосовно «певного кінцевого стану». З системної точки зору кінцевий стан системи передбачає порівняно з початковим (доінвестиційним) лише зміну кількісних і якісних параметрів елементів, які її утворюють – активів – і /або конфігурацію взаємозв'язків між ними.

Ознаки для ідентифікації засобів інвестиційної діяльності банку ми можемо взяти з Закону України від 18.09.91 р. «Про інвестиційну діяльність», де зазначено, що «інвестиціями є усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект». А далі за текстом Закону наводиться перелік таких цінностей. Отже, нормотворець, намагаючись дати визначення інвестиціям, дійшов висновку, що це цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, а результатом цього вкладення є прибуток або соціальний ефект. Наведений у Законі перелік цінностей дає нам змогу перевести дискусію стосовно того, яка ж діяльність є інвестиційною, у суто економічну площину. Закон зазначає, що: «Такими цінностями можуть бути:

- грошові кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно;
- майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної інформації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виробництва;
- права користування землею та інші цінності».

Цей перелік, а швидше його наявність, на нашу думку, може сильно допомогти в визначенні ознак саме інвестиційної діяльності. Насамперед, подивимося на сукупний зміст усіх позицій «цінностей» з точки зору бухгалтерського обліку. Якщо ці цінності вкладено, то їх вкладення знайде своє відображення в лівій стороні балансу підприємства – в активах. А якщо упорядкувати цінності з переліку за показником ліквідності, то ми формально відтворимо базову структуру активів будь-якого підприємства.

Дотримуючись запропонованої нами логіки філософської конкретизації, можна зробити висновок, що засобами – тим, що служить для досягнення якої-небудь цілі, та необхідне для досягнення здійснення чого-небудь – в нашому випадку є активи. Також можна стверджувати, що у випадку інвестування ціль є функцією засобів. На користь цього твердження свідчить і визначення активів за міжнародними стандартами фінансової звітності. Відповідно до принципів міжнародних стандартів фінансової звітності активи – це ресурси, що контролюються компанією, які виникли в результаті минулих подій, від яких компанія очікує економічної вигоди в майбутньому. Активи мають три основні характеристики:

1. Актив призводить до отримання ймовірних майбутніх економічних вигод при використанні наявного потенціалу, окремо або в поєднанні з іншими активами, що сприяє, прямо або опосередковано, зростанню майбутніх грошових потоків;

2. Організація може отримувати і контролювати вигоду від використання активу;

3. Угода або подія, що послужили причиною виникнення права на, або контролю над вигодами, що отримуються, уже відбулися.

Наведені умови виконуються тільки для майна комерційних організацій. Для некомерційних організацій, що не мають на меті отримання економічної вигоди у вигляді максимізації позитивного грошового потоку, перша умова не виконується.

Оскільки особа завжди керується ідеальним уявленням про результат своєї діяльності, напевне, має існувати і ідеальне уявлення про результат інве-

стиційної діяльності. На нашу думку, немає сенсу ототожнювати ціль і результат інвестиційної діяльності, оскільки вони хоча і пов'язані між собою, проте різні, з філософської точки зору, категорії. На користь цього твердження можна навести наступне міркування. Ціллю інвестиційної діяльності є максимізація багатства інвестора, тобто максимізація поточної вартості активів, якими він володіє. Очевидно, що досягнення цієї цілі жодним чином безпосередньо не впливає на інвестора. Нічого не змінюється до того моменту, поки інвестор не починає вирішувати питання розподілу результатів інвестиційної діяльності між подальшим інвестуванням (реінвестуванням) і споживанням. На нашу думку, саме максимізація споживання і є дійсним результатом інвестиційної діяльності. Адже за припущення, що результатом інвестиційної діяльності є максимізація багатства інвестора, сам інвестор, не отримуючи особистих вигод від ініціалізації процесу інвестування і участі у ньому, втрачає мотивацію до неї і перестає бути суб'єктом інвестиційної діяльності. Проте, може виникнути питання стосовно того, якою має бути пропорція розподілу результатів інвестиційної діяльності між споживанням і реінвестуванням. У цьому разі починає діяти ідеальне уявлення про результат діяльності – інвестор намагається відтворити бажаний ідеальний результат у реальному житті, прагнучи максимально задовольнити свої потреби. Звісно, з огляду на специфічність уявлення особи про бажаний рівень, її споживання і форми його реалізації, вибір буде індивідуальним. Існуючі соціально-економічні реалії свідчать на користь твердження, що гіпотетично доступний особі рівень споживання і визначає її статус у суспільстві. Теоретично, бажаний рівень споживання може бути значним, але все ж таки він має об'єктивні і суб'єктивні обмеження. Об'єктивні обмеження обумовлені законом спадаючої корисності благ і фізіологічною обмеженістю людини стосовно споживання благ як у часі, так і у просторі. Суб'єктивні обмеження встановлює сам інвестор з огляду на бажання подальшого зростання можливостей споживання в майбутньому, які можуть бути забезпечені лише у разі,

якщо результати інвестиційної діяльності будуть розподілятися таким чином, щоб забезпечити не просто процес відтворення, а процес розширеного відтворення. Інвестиційну діяльність, що забезпечує просте відтворення, прийнято називати пасивною, а ту, що забезпечує розширене відтворення, – активною [10].

Під процесом розуміють сукупність послідовних дій, спрямованих на реалізацію результатів діяльності. Екстраполюючи це суто філософське визначення на інвестиційну діяльність, під інвестиційним процесом варто розуміти сукупність дій, що включає наступні етапи: розроблення інвестиційної стратегії щодо інвестиційного середовища, аналіз фінансово-інвестиційного ринку, формування і управління інвестиційним портфелем, оцінювання ефективності інвестиційної діяльності. Проте, на більш високому рівні узагальнення, під інвестиційним процесом слід розуміти сукупність послідовних дій з активами, що забезпечує максимізацію їх вартості.

Окремої уваги заслуговує питання взаємовідносин між інвестиційною і фінансовою діяльністю. Знову ж таки, класичні підходи до розуміння діяльності підприємства передбачають три напрями його діяльності: фінансову, інвестиційну та операційну. Проте, з точки зору саме інвестора, ключовими, на нашу думку, є інвестиційна і фінансова діяльність. Операційна діяльність не може бути предметом зацікавленості інвестора оскільки вона безпосередньо не пов'язана з процесами взаємодії підприємства з навколишнім середовищем, включаючи і самого інвестора: сама по собі операційна діяльність не створює грошових потоків, які описують взаємодію підприємства з навколишнім середовищем. Питання управлінської відчуженості інвестора від операційної діяльності підприємства є наслідком відділення відносин власності від відносин безпосереднього а, значить, і операційного управління підприємством [24, 25, 26].

Отже, інвестор має розглядати підприємство з точки зору фінансово-інвестиційної діяльності. Термін «фінансово-інвестиційна діяльність» є усталеним словосполученням у науковому лексиконі. Проте він відображає

одночасне здійснення двох окремих видів діяльності – фінансової та інвестиційної. В даному разі поєднання цих видів діяльності в один вид діяльності з категоріальної точки зору, на нашу думку, не є правомірним. Таке поєднання лише свідчить про те, що ці види діяльності є невід’ємними складовими процесу, що розглядається. Таким чином, словосполучення «фінансово-інвестиційна» свідчить про нерозривний діалектичний взаємозв’язок між фінансовою і інвестиційною діяльністю, але таке поєднання жодним чином не свідчить про підпорядкованість однієї економічної категорії другій. Саме наявність діалектичності у взаємозв’язку між категоріями «фінанси» і «інвестиції» дає нам змогу виділити інвестиційну діяльність в окрему категорію, а не намагатися описати інвестиції, використовуючи понятійний апарат інших напрямів економічної науки (мікроекономіки, макроекономіки, економічної теорії, політекономії, фінансів тощо) або законодавства.

Стосовно категоріального відображення фінансової діяльності можна зазначити, що усі її результати містяться у правій стороні балансу – зобов’язання і власний капітал – і є «сукупністю економічних відносин, пов’язаних з формуванням, розподілом і використанням фондів грошових коштів для виконання функцій та завдань господарюючих суб’єктів, а також будь-якої фізичної особи й суспільства загалом й забезпечення умов розширеного відтворення» [27, с.4].

Розглядаючи природу діалектичності взаємозв’язку між фінансовою і інвестиційною діяльністю, варто розглянути питання стосовно встановлення рівня пріоритетності між ними. Традиційно вважається, що ініціалізація фінансово-інвестиційної діяльності починається з фінансової діяльності. На рівні емпіричного сприйняття так воно і є: відсутність грошових коштів не дає можливості придбати активи. Дійсно, необхідною умовою інвестиційної діяльності має бути надлишок ресурсу. Проте сама по собі наявність тимчасово вільних коштів не може забезпечити реалізації інвестиційної фази процесу за відсутності інвестиційних ідей (про-

позицій). А от у разі відсутності коштів, проте за наявності інвестиційних ідей (пропозицій) ситуація не може розглядатися як така, що зайшла у глухий кут. Привабливість інвестиційної пропозиції, наприклад, у формі бізнес-плану, змушує потенційних інвесторів відмовлятися від поточного споживання на користь інвестування. За своєю природою будь-яка інвестиційна пропозиція (від найпростішої як за формою, так і за змістом і до найскладнішої) вже є активом, що належить певній особі. Отже, наявність інвестиційної пропозиції навіть за відсутності тимчасово вільних коштів може ініціювати процес інвестування, а от відсутність інвестиційних пропозицій за наявності грошових коштів – ні. Таким чином, фінансову складову у процесі фінансово-інвестиційної діяльності можна вважати вторинною по відношенню до інвестиційної.

### ВИСНОВКИ

Таким чином, спираючись на отримані результати, ми можемо синтезувати висновок, що інвестиційна діяльність є унікальним самостійним видом діяльності, якому притаманний індивідуальний набір ознак:

- ціль – максимізація багатства;
- засоби – активи;
- результат – максимізація можливостей споживання;
- процес – сукупність послідовних дій, що забезпечує максимізацію вартості активів.

Для практичного використання запропоноване нами визначення інвестиційної діяльності може бути спрощено до наступного: під інвестиційною діяльністю слід розуміти будь-які операції, в результаті яких створюються активи, або операції з активами, в результаті яких зростає їх вартість. Під створенням активів слід розуміти їх залучення до реалізації певного інвестиційного проекту. Причому, з огляду на діалектичність взаємозв’язку між інвестиційною і фінансовою діяльністю, необхідно зазначити, що вартість активів може зростати і в результаті фінансової діяльності, якщо її наслідком є зменшення ціни капіталу, що використовується для фінансування інвестиційної діяльності.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Большой экономический словарь/ Под.ред. А.Н. Азрилияна. – 7-е изд., доп. – М.: Институт мировой экономики, 2010.
2. Большая энциклопедия: В 62 томах. Т.15. – М.:ТЕРРА, 2006.
3. Большой экономический словарь. Издание 3-е, переработанное и дополненное. – М. Книжный мир, 2010.
4. Большая экономическая энциклопедия. –М:Эксмо, 2008.
5. Большой экономический словарь/ Под.ред. А.Н. Азрилияна. – 7-е изд., доп. – М.: Институт мировой экономики, 2010.
6. Інвестування: Навчальний посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2004.
7. Инвесторзнавство: Підручник. – 2-ге вид., переробл.- К.: МАУП, 2002.
8. *Слейко Я.І., Слейко О.І., Раєвський К.Є.* Інвестиції, ризик, прогноз. – Львів: Львівський банківський інститут Національного банку України, 2000.
9. Основи інвестиційно-інноваційної діяльності: Навч.посіб./ За науковою редакцією В.Г. Федоренко. – К.: Алерта, 2004.
10. *Румянцева Е.Е.* Новая экономическая энциклопедия: 4-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2011.
11. Инвестознавство: Підручник./ За наук.ред.В.Г. Федоренка. – К.: МАУП, 2000.
12. *Тараненко Н.О., Поручник А.М.* Теорії інвестицій: Навчальний посібник. - К.: КНЕУ, 2000.
13. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом. – К. Лібра, 2002.
14. *Данілов, Г.М. Івашина, О.Г. Чумаченко* Інвестування: Навчальний посібник. – К.: «Видавничий дім «Комп'ютерпрес», 2001
15. *Федоренко В.Г.* Інвестиційний менеджмент: Навч. посіб.- 2-ге вид., доп.,- К.: МАУП, 2001.
16. *Майорова Т.В.*, Інвестиційна діяльність: підручн.[для студ. вищ. вавч. закл.]/[ Т.В. Майорова]; -К.: Центр учбової літератури, 2009.
17. Інвестування. Навч. посібник. – Львів: «Новий світ-2000», 2008.
18. Інвестиційне право. Конспект лекцій / В.В.Сергієнко, М.В. Грузд. – Харків: Вид. ХНЕУ, 2008.
19. *Крехівський О.В.* Інвестиції: умови і вимоги./ Крехівський О.В., Чирков В.Г. – К.: «Фенікс», 2006
20. Інвестування: Підручник/ В.М. Гриньова, Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П. – К.: Знання, 2008.
21. *Мойсеєнко І.П.* Інвестування: Навч. посіб. – К.: Знання, 2006.
22. Большая экономическая энциклопедия. – М.: Эксмо, 2008.
23. Richard Pike and Richard Dobbins, Investment Decisions and Financial Strategy, Philip Allan Publishers Limited, Oxford,1988.
24. *Jensen, M.C. and Meckling, W.H.* (1976) «Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure», Journal of Financial Economics, October.
25. *Donaldson, G.* (1963) «Financial goals: management versus stock holders», Harvard Business Review, May-June.
26. *Findley, C.M. and Whitmore, G.A.* (1974) «Beyond shareholder wealth maximization», *Financial Management*, Winter.
27. *Юхименко П.І., Федосов В.М., Лазебник Л.Л.* та ін.. Теорія фінансів: Підручник /За ред.. проф. В.М. Федосова, С.І. Юрія. – К.: Центр учбової літератури, 2010.