

*І.С. Мареха*

### **Теоретико-методологічні засади визначення якості інвестицій: сутнісно-змістова основа та класифікаційні ознаки**

*У статті проаналізовано та систематизовано термінологічні визначення категорії «інвестиції». Обґрунтовано економічний зміст якості інвестицій, сформульовано його визначення. Розкрито сутнісно-змістову основу якості інвестицій при побудові фінансово-економічної типології інвестицій.*

*Ключові слова: капітал, інвестиції, якість інвестицій, відтворення, дохід, сталий розвиток.*

**Постановка проблеми.** Ключовим елементом упровадження концепції сталого розвитку національної економіки повинно стати забезпечення високої якості інвестицій на різних ієрархічних рівнях управління господарською системою. Ця проблема особливо актуалізується, якщо врахувати, що в умовах кризового стану економіки вимоги індивідуальних інвесторів та суспільства у цілому до якості інвестиційних проєктів підвищуються.

Дослідження феномену інвестицій належить до традиційної, у цілому достатньо широко висвітленої у науковій літературі проблематики з економіки, однак теоретико-методологічні аспекти обґрунтування якості інвестицій до цього часу залишалися на периферії наукового пошуку. Окремі питання обґрунтування та оцінки якості інвестицій були вирішені у роботі [17]. Разом з тим теорія якості інвестицій повністю не сформована і вимагає подальших наукових розробок.

**Мета та завдання дослідження.** Мета статті – теоретико-методологічне обґрунтування якості інвестицій. Досягнення поставленої мети вимагає вирішення таких завдань: аналіз та систематизація термінологічних визначень категорії «інвестиції»; обґрунтування економічного змісту якості інвестицій, формування його термінологічного визначення; конкретизація сутнісно-змістової основи якості інвестицій у процесі їх типологізації.

**Результати дослідження.** Зародження та формування категорії «інвестиції» відбувалося у лоні загальної теорії капіталу. Тому теоретичне обґрунтування якості інвестицій пропонуємо здійснювати у рамках певної системи, побудованої за таким логічним принципом: теорія капіталу → теорія інвестицій → якість інвестицій. Спробуємо класифікувати теорії капіталу і через них дослідити становлення категорії «інвестиції». Існуючі теоретичні підходи до трактування категорії «капітал» можна об'єднати у такі чотири групи: предметно-функціональний підхід, соціально-економічний підхід, монетарна концепція, концепція часової цінності.

З позиції предметно-функціонального підходу, або натуралістичної концепції, капітал ототожнюється з нагромадженням матеріальних благ (цінностей), завдяки чому стає можливим процес безперервного виробництва. Такий підхід створює умови для аналізу капіталу як фактора виробництва. Важливою передумовою для даного підходу є потенційна здатність капіталу приносити дохід. Предметно-функціональний зміст капіталу розкрито у роботах А. Сміта, Д. Рікардо, Ф. Кене, Дж.С. Мілля [9] та ін.

---

*Мареха Ірина Сергіївна*, аспірант кафедри економіки Сумського державного університету.

© І.С. Мареха, 2010

Соціально-економічний підхід дозволяє трактувати капітал як сукупність суспільних відносин, що виникають у процесі здійснення економічної діяльності. Як центральна категорія суспільного відтворення капітал ототожнюється з накопиченим господарським ресурсом, що входить у процес відтворення вартості шляхом взаємної конвертації різноманітних його форм, і узалежнюється від способів розподілу суспільної вартості. На визначення капіталу як категорію соціального характеру спираються К. Маркс [9], Г. Климко, В. Нестеренко [15] та інші економісти.

Монетарна концепція ґрунтується на дослідженні грошової природи капіталу. У цьому ракурсі капітал розглядають як засіб платежу або ж як фінансовий ресурс, який використовується власником заради отримання доходу у вигляді відсотка. Розвиток монетарної концепції природи капіталу знайшов відображення у роботах Т. Мана, Й. Шумпетера [9] та ін.

Концепція часової цінності спирається на визначення капіталу як дискontованого потоку доходів і розглядає його як економічний ресурс, який дає змогу отримати дохід у майбутньому в разі відмови від задоволення поточних потреб. Цей теоретичний напрям дозволяє методично обґрунтувати вибір часової переваги використання капіталу на альтернативній основі. Вибір між двома моделями поведінки – споживанням чи заощадженням капіталу – залежить від базового рівня добробуту, очікуваної прибутковості капіталу та поточних прибутків. Концепція часової цінності капіталу ґрунтується на теорії утримання Н. Сеніора та теорії процента І. Фішера [9].

Тепер з'ясуємо, яким чином розглянуті концепції капіталу обумовили формування сучасних підходів до визначення категорії «інвестиції» (таблиця 1). Аналіз поглядів вітчизняних та зарубіжних вчених дозволив виявити основні підходи до розуміння природи інвестицій (таблиця 1). Наведемо коротку характеристику виділених нами підходів. Прибічники витратної концепції розглядають інвестиції як потік оплат і витрат. Результати витратного аналізу використовуються для оцінки вартості залучення інвестицій під конкретну, наперед визначену мету. Ресурсний підхід являє собою кількісну оцінку здатності інвестицій приносити необхідні результати, висловлюючись більш конкретно, інвестиційний дохід. Цільовий підхід орієнтує процес здійснення інвестиційних вкладень на вирішення конкретної загальногосподарської проблеми. Інвестиції, які визначають на основі майнового підходу, розглядаються як процес перетворення капіталу в предмети майна, в тому числі у складі активів балансу підприємства.

Проведений аналіз термінологічних визначень категорії «інвестиції» дозволяє нам класифікувати їх за такими ознаками – економічною та фінансовою (табл. 1).

З економічної точки зору інвестиції розглядаються як витрати на створення, розширення, технічне переозброєння основного капіталу, оборотних активів тощо. Макроекономічна концепція категорії «інвестиції» будується на розумінні останньої як частини сукупних витрат на рівні національного господарства (ВВП). Економічна природа інвестицій обумовлена закономірностями процесу суспільного відтворення та базується на використанні частки додаткового суспільного продукту (рис. 1). В економіці у системі суспільного виробництва складні відтворювальні процеси відбуваються виключно на базі інвестування, яке забезпечує відновлення елементів господарської системи та єдність кругообігу капіталу.





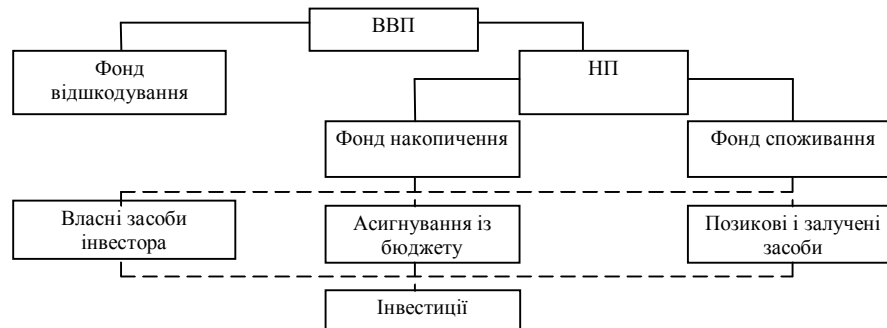


Рис. 1. Інвестиції як соціально-економічна категорія [20, 227]

Інвестиції як соціально-економічна категорія інтегрують в собі різні економічні процеси та інтереси, які впливають на виробництво, розподіл, обмін та споживання національного продукту, тобто вони є основою суспільного відтворення. При цьому соціально-економічний аспект якості інвестицій також обумовлений відносинами власності, тобто соціально-економічними відносинами.

З позицій фінансового підходу інвестиції трактують як усі види активів, які вкладаються в економічну діяльність з метою одержання доходів. Інвестиції розуміють як спосіб ефективного вкладення капіталу конкретних інвесторів на мікроекономічному рівні з подальшим розрахунком чинника прибутковості. При цьому приріст капіталу повинен бути достатнім для того, щоб компенсувати інвестору відмову від поточного споживання, винагородити його за ризик та відшкодувати інфляційні втрати майбутнього періоду. Якщо економічний підхід має яскраво виражене політекономічне обґрунтування і відповідає умовам планової економіки, то фінансовий підхід розкриває зміст інвестування переважно в умовах ринкових форм господарювання.

Обидва підходи візьмемо за основу критеріїв, якими, на нашу думку, слід керуватися під час обґрунтування структуроутворюючих положень теорії якості інвестицій. Дотримання такої позиції полегшує розвиток теоретичних досліджень у даному напрямі та відповідає об'єктивним умовам розвитку продуктивних сил та соціально-економічних відносин. Аналізуючи та систематизуючи наукові положення кожного з підходів, ми, таким чином, зводимо наше дослідження до вирішення двоєдиного завдання – завдання удосконалення теоретико-методологічних засад оцінки та управління якістю інвестицій.

Вихідним пунктом обґрунтування якості інвестицій та формування його термінологічного визначення повинна стати чітка ідентифікація поняття «якість». У роботі [21, 238] наводяться такі визначення цього терміна:

– «якість є суттєвою визначеністю предмета ... Якісна визначеність предметів та явищ є тим, що робить їх стійкими ... Якість предмета, як правило, не зводиться до окремих його властивостей. Вона пов'язана з предметом як цілим, охоплює його повністю та є невід'ємною від нього»;

– «якісна визначеність об'єкта залежить передусім від його структури, характеру зв'язків елементів цілого, а також від складу його елементів».



За результатами аналізу існуючих у літературі трактувань поняття якості [21, 238-239] якість інвестицій пропонуємо розглядати: а) з позиції їх сутності і визначення того, чи є вкладення ресурсів інвестиціями як такими; б) з погляду здатності задовольняти потреби суспільства в цілому та індивідуальних інвесторів зокрема.

Перший критерій якості більш-менш розтлумачено у Законі України «Про інвестиційну діяльність». Зокрема, до інвестицій Законом віднесено «усі види майнових та інтелектуальних цінностей, вкладених в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту» [1]. При такому обґрунтуванні економічний зміст інвестицій суттєво спрощується і зводиться до механічного розміщення майнових прав індивідуального інвестора, спосіб здійснення якого визначає величину прибутку або іншого ефекту. Проте науковий пошук не повинен обмежуватися рамками аналізу інвестиційного портфеля окремого інвестора. Інвестиції як потоковий показник макроекономіки [2, 92] можуть бути і однією із форм тимчасового розподілу (перерозподілу) вартості суспільного продукту. У такому разі до джерел мобілізації інвестицій відносять позиковий фонд, бюджетні трансферти, фонд накопичення тощо. Що стосується другого критерію, виділеного нами, то на макрорівні якість інвестицій проявляється як здатність вкладеного капіталу забезпечувати суспільне відтворення. На мікрорівні якість інвестицій з точки зору задоволення індивідуальних потреб інвестора формується як задоволення конкретних потреб з дотриманням принципу отримання найбільшої користі від вкладених ресурсів, найвищого інвестиційного доходу зокрема. Таким чином, під якістю інвестицій ми будемо розуміти цілісну характеристику функціональної єдності ресурсних властивостей, здатних задовольняти потреби суспільства в цілому та індивідуальних інвесторів зокрема.

Пропонуємо конкретизувати сутнісно-змістову основу якості інвестицій у процесі їх класифікації. Вважаємо за доцільне згрупувати інвестиції за такими класифікаційними ознаками, які б розкривали природну сутність і забезпечували органічну єдність змісту категорії інвестицій. Це завдання вирішується нами на рис. 2. У запропонованій типології (рис. 2) ми спираємося на розуміння інвестицій як фінансово-економічної категорії. Як економічна категорія інвестиції перебувають у формі тимчасового розподілу (перерозподілу) вартості суспільного продукту. У цьому ракурсі інвестиції є категорією простого та розширеного відтворення. Як категорія фінансова інвестиції є способом розміщення майнових прав інвестора. Спільною якісною характеристикою інвестицій у такому разі є здатність забезпечувати дохід.

Отже, побудована фінансово-економічна типологія дозволяє говорити щонайменше про дві якості інвестицій: інвестиції є основою суспільного відтворення (як форма тимчасово розподілу (перерозподілу) вартості суспільного продукту); інвестиції здатні приносити дохід (як спосіб розміщення майнових прав індивідуального інвестора).

**Висновки.** Сутнісно-змістова основа якості інвестицій конкретизується у процесі побудови фінансово-економічної типології інвестицій. Перспективним напрямом подальших досліджень має стати розмежування понять «ефект» та «якість» інвестицій поряд із обґрунтуванням методологічних аспектів оцінки якості та управління інвестиціями в контексті забезпечення сталого розвитку національної економіки.

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 47. – ст. 646 (зі змінами та доповненнями).
2. *Базилевич В. Д.* Макроекономіка : підручник / В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич, Л. О. Баластрик. – К. : Знання, 2004. – 851 с.

3. *Бондар М. І.* Сутність інвестицій у бухгалтерському обліку / М. І. Бондар // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 4. – С. 7–9.
4. *Бутко М. П.* Генезис теорії інвестицій у процесі еволюції економічної думки / М. П. Бутко, О. Ю. Акименко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 13. – С. 4–10.
5. *Воронцовский А. В.* Методы обоснования инвестиционных проектов в условиях неопределенности / А. В. Воронцовский. – СПб. : Изд-во С.-Петерб. у-та: ОЦЭиМ, 2004. – 182 с.
6. *Гітман Л. Д.* Основи інвестування / Л. Д. Гітман, М. Д. Джонк. – М. : Діло, 1997. – 1008 с.
7. *Денисенко М. П.* Організаційно-економічний механізм інвестування : монографія / М. П. Денисенко. – К. : Науковий світ, 2001. – 414 с.
8. *Долан Э. Дж.* Микроэкономика / Э. Дж. Долан, Д. Линдаст ; пер с англ. В. Лукашевича и [др.]. – СПб. : Печатный Двор, 1994. – 496 с.
9. *Інвестування* / [В. Гриньова, В. Коюда, Т. Лепейко, О. Коюда]. – К. : Знання, 2008. – 452 с.
10. *Кейнс Дж.* Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Экономика, 1978. – 347 с.
11. *Ковалев В. В.* Методы оценки инвестиционных процессов / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 144 с.
12. *Колот І. В.* Регіональна інвестиційна політика: проблеми і перспективи / І. В. Колот, Н. М. Внукова, І. П. Косарева. – Харків : ТОВ «Модель всесвіту», 2000. – 176 с.
13. *Краковский Ю. И.* Капитальные вложения в расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий / Ю. И. Краковский, А. Г. Ковалев. – М. : Стройиздат, 1984. – 210 с.
14. *Массе П.* Критерии и методы оптимального определения капиталовложения / П. Массе. – М. : Прогрес, 1971. – 27 с.
15. *Основи економічної теорії: політекономічний аспект* / Г. Н. Клишко, В. П. Нестеренко, Л. О. Канищенко та [ін.]; [2-ге вид.]. – К. : Вища школа, Знання, 1997.
16. *Палий В. Ф.* Финансовые операции / В. Ф. Палий. – М. : Бератор-Пресс, 2003. – 216 с.
17. *Пономарьов О. В.* Оцінка якості інвестиційної діяльності авіатранспортних підприємств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. економ. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (економіка авіаційного транспорту)» / О. В. Пономарьов. – К., 2007. – 22 с.
18. *Рожков Ю. В.* Финансово-кредитные проблемы сокращения инвестиционного цикла / Ю. В. Рожков. – Владивосток : Изд-во ДВГУ, 1988. – 147 с.
19. *Финансирование и кредитование капитальных вложений* ; под ред. В. И. Ситниковой. – Минск : Высшая школа, 1980. – 267 с.
20. *Черваньов Д. М.* Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України : монографія / Д. М. Черваньов, Л. І. Нейкова. – К. : Т-во «Знання», КОО, 1999. – 514 с.
21. *Шалімова Н. С.* Концептуальні підходи до визначення якості аудиту / Н. С. Шалімова // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 5. – С. 237–248.
22. *Экономический потенциал административных и производственных систем* : монография ; под общ. ред. О. Ф. Балацкого. – Сумы : ИТД «Университетская книга», 2006. – 973 с.

*Отримано 02.12.2009 р.*

**І.С. Мареха**

**Теоретико-методологические основы определения качества инвестиций:  
содержательно-смысловое начало и классификационные признаки**

*В статье проанализированы и систематизированы терминологические определения категории «инвестиции». Обоснован экономический смысл качества инвестиций, сформулировано его определение. Раскрыты содержательно-смысловые основы качества инвестиций при построении финансово-экономической типологии инвестиций.*

*Ключевые слова:* капитал, инвестиции, качество инвестиций, воспроизводство, доход, устойчивое развитие.



**ЧАСТИНА 2 НАУКОВІ ПОВІДОМЛЕННЯ**

Таблиця 1 – Класифікація наукових підходів до визначення категорії «інвестиції»

№	Наукові погляди на зміст категорії «інвестиції»	Джерело	Теорії капіталу <sup>1</sup>	Ознака	
1	2	3	4	5	
	1. Витратний підхід				
1.1	Інвестиції – це необхідність витрати власних коштів інвестором заради індивідуальних цілей при здійсненні можливого проекту	А. Воронцовський [5]	III	Е К О Н О М І Ч Н А	
1.2	Інвестиції розуміють як грошові (або вартісні) витрати на відтворення основних фондів	В. Ситникова [19]	III		
1.3	Інвестиції – це використання грошей для отримання доходу, або досягнення приросту капіталу, або для задоволення обох зазначених цілей	Дж. Розенберг [7]	III		
1.4	Інвестиції трактують як витрачання в даний час грошових або інших засобів в очікування отримання майбутньої вигоди. При цьому наголошується, що основною особливістю інвестицій є жертвування чим-небудь, що володіє якою-небудь вартістю, заради отримання вигоди у будь-якому інтервалі майбутнього періоду	З. Боді, А. Маркус [3]	III, IV		
1.5	Економічний зміст інвестування треба розуміти як довгострокові капіталовкладення, спрямовані на стабілізацію, підтримку і розвиток виробничо-господарських можливостей підприємства. Реалізація таких можливостей вимагає фінансових затрат	О. Балацький [22]	III		
	2. Цільовий підхід				
2.1	Інвестиції є матеріальним засобом зростання суспільного виробництва і продуктивності суспільної праці за рахунок матеріалізації досягнень науково-технічного прогресу, вдосконалення галузевих і територіальних пропорцій господарства, посилення стимулюючої ролі невиробничої сфери з метою всебічного підвищення культурного рівня життя	Ю.Краковський, А. Ковальов [13]	II		
	3. Інвестиції як соціально-економічна категорія				
3.1	Інвестиції – це відносини, пов'язані з довгостроковим авансуванням грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в їхні основні та оборотні фонди, а також у науково-технічний розвиток, якісне вдосконалення виробничої бази та освоєння випуску нових видів продукції від моменту авансування до реального відшкодування й одержання прибутку або соціального ефекту	Д. Черваньов, Л. Нейкова [20]	II		
3.2	Інвестиції відображають відносини, пов'язані із рухом вартості, авансованої у довгостроковому порядку в основні фонди від моменту виділення коштів до реального відшкодування	Ю. Рожков [18]	II		

<sup>1</sup> I – предметно-функціональний підхід; II – соціально-економічний підхід; III – монетарна концепція; IV – концепція часової цінності.

Продовження табл. 1

1	2	3	4	5
	<b>4. Ресурсний підхід</b>			Ф і н а н с о в а
4.1	Інвестиції трактуються як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект	Закон України «Про інвестиційну діяльність» [1]	I	
4.2	Під інвестиціями розуміють фінансовий ресурс у будь-якій формі прояву, і такий ресурс обов'язково повинен приносити певний прибуток	І. Колот [12]	I, III	
4.3	Інвестиції слід розглядати як будь-які вкладення (фінансові, матеріальні, інтелектуальні, інформаційні), обумовлені стратегічними цілями економічної політики і спрямовані на реалізацію національних пріоритетів через розвиток окремих галузей, виробництв, регіональних господарських систем з метою примноження матеріального та соціально значущого багатства у майбутньому, забезпечення екологічної рівноваги та охорони довкілля	М. Бутко, О. Акименко [4]	I	
4.4	Інвестиції – це цілеспрямоване вкладення капіталу в усіх його формах на визначений термін у різноманітні об'єкти (інструменти) для досягнення індивідуальних цілей інвесторів. Інвестиції передбачають заощадження, але не всі заощадження стають інвестиціями, а тільки ті, які прямо чи непрямо використовуються для розширення виробництва, маючи на меті отримання доходу в майбутньому	В. Ковальов [11]	I, II, III, IV	
	<b>5. Майновий підхід</b>			
5.1	Інвестиції визначають як спосіб розміщення капіталу, що повинен забезпечити заощадження або зростання вартості капіталу. Інвестиції – це будь-який інструмент, в який можна вкласти гроші, розраховуючи зберегти чи примножити їхню вартість та (або) забезпечити позитивну величину доходу	Л. Гітман, Л. Джонк [6]	I, III	
5.2	Інвестиції на макрорівні – це збільшення обсягу капіталу, що функціонує в економічній системі, тобто збільшення пропозиції виробничих ресурсів	Е.Дж. Долан, Д. Ліндаст [8]	I	
5.3	Інвестиції – це активи, що приносять економічні вигоди у формі відсотка, дивіденду, роялті і орендної плати, а також у формі підвищення вартості капіталу	В. Палій [16]	I	
5.4	Інвестиції пропонується визначати як «приріст цінності капітального майна внаслідок виробничої діяльності»	Дж.М. Кейнс [10]	I	
	<b>6. Гедоністичний підхід</b>			
6.1	Інвестиції трактуються як обмін задоволення сьогоdnішніх потреб на задоволення їх у майбутньому. «Інвестування являє собою акт обміну задоволення сьогоdnішньої потреби на очікуване задоволення її у майбутньому за допомогою інвестованих благ»	П. Массе [14]	IV	

ЧАСТИНА 2 НАУКОВІ ПОВІДОМЛЕННЯ

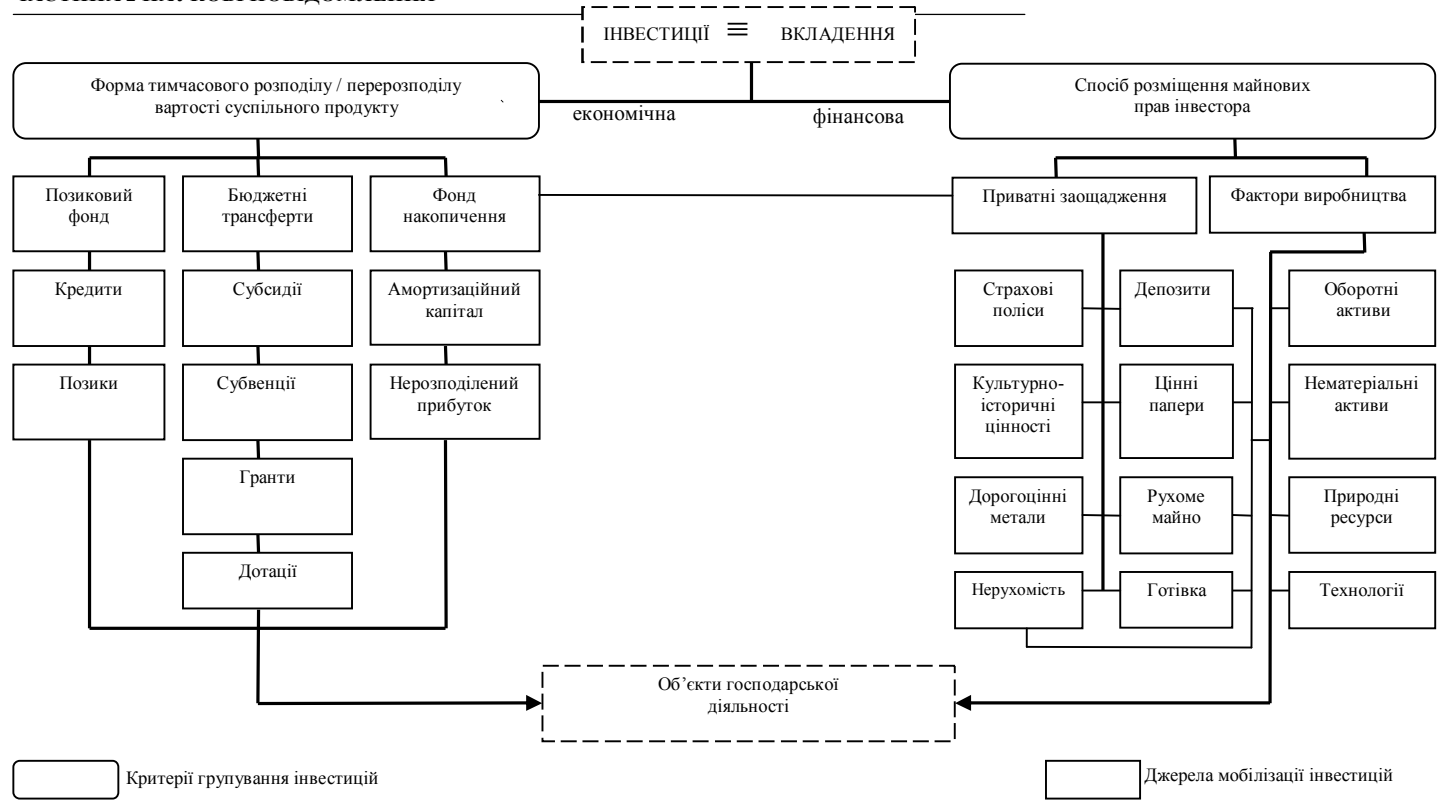


Рис. 2. Фінансово-економічна типологія інвестицій (авторський підхід)