

Ірина БОДНАР

ТЕОРЕТИЧНА КОНЦЕПТУАЛІЗАЦІЯ РЕАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ПРОБЛЕМИ ЇХ КЛАСИФІКАЦІЇ В УМОВАХ ІНФОРМАЦІЙНОЇ РЕВОЛЮЦІЇ

Розкрито багатогранну сутність поняття “реальні інвестиції”. Акцентовано увагу на проблемних аспектах класифікації реальних інвестицій в умовах інформаційної революції та новітніх технологій. Запропоновано авторський підхід до визначення сутності реальних інвестицій та їх групування за певними класифікаційними ознаками.

Multidimensional essence of concept “the real investments is exposed”. Attention is accented on the problem aspects of classification of the real investments in the conditions of informative revolution and newest technologies. The author going is offered near determination of essence of the real investments and their grouping after certain classification signs.

В сучасних умовах економіка жодної країни світу не може ефективно функціонувати без використання інвестицій. Україна, ставши на шлях економічних реформ, потребує інтенсивного впровадження інвестицій в усі галузі національної економіки. Об'єктивно назрілою стала проблема створення сприятливих умов притоку внутрішніх і зовнішніх інвестицій.

Інвестування як самостійна галузь знань сформувалась відносно недавно. Вважається, що початком цього процесу була перша половина 50-х р. ХХ сторіччя. В цей період, зокрема, М. Марковіц у своїх роботах заклали основи сучасної теорії інвестиційного портфелю [1]. Згодом вагомий внесок у започаткування цієї галузі знань зробили Ф. Модільяні та М. Міллер в 1958 р., які дослідили проблеми витрат фінансового ринку загалом, а також поставили під сумнів точку зору про те, що борг є дешевшим за власний капітал [2]. В 1964 р. Уільям Шарп вперше сформулював модель оцінки капітальних активів (МОКА) [16]. Важливість цих розробок для розвитку сучасної теорії економіки, фінансів та інвестування підкреслює Нобелів-

ська премія з економіки, якої були удостоєні Ф. Модільяні (1985 р.), М. Марковіц, М. Міллер та У. Шарп (1990 р.).

На пострадянському просторі поняття “інвестиції” тривалий час ототожнювалося з поняттям “капіталовкладення”. Зокрема, якщо під “капіталовкладенням” розуміли витрати на відтворення основних фондів, їх зростання та вдосконалення [13], то поняття “інвестиції” розглядали як довгострокове вкладення капіталу у промисловість, сільське господарство, транспорт та інші галузі народного господарства [18].

В Україні значного імпульсу для розвитку теорії інвестицій було надано у результаті становлення системи приватного підприємництва та конкуренції. Піком досліджень можна назвати 90-ті рр. ХХ ст., коли проблемам теоретичного осмислення поняття “інвестиції” та процесів, пов'язаних із цим поняттям, стала приділятися значна увага.

З метою детальнішого вивчення змісту та значення інвестицій в економіці їх класифікують за певними ознаками: 1) за об'єктами вкладання коштів (майна) розрізняють інвестиції реальні та фінансові; 2) за

характером участі у діяльності підприємства – прямі та портфельні інвестиції; 3) за періодом вкладення або доходу у вигляді курсової різниці інвестиції поділяють на короткострокові, довгострокові; 4) за формами власності інвесторів – на приватні, державні, іноземні та спільні; 5) за регіональною ознакою – на внутрішні та зовнішні [7]. Інвестиції також класифікують за стратегією, видами, функціями, об'єктом, за терміном [3, 5, 12].

Проте з усіх наведених ознак класифікації найчастіше в літературі зустрічається поділ інвестицій за об'єктами вкладання коштів (майна) на реальні та фінансові. Саме розгляду реальних інвестицій і присвячена ця стаття, у рамках якої буде проаналізовано багатоаспектну сутність поняття “реальні інвестиції” та запропоновано авторський підхід до визначення даного терміну із врахуванням сучасних реалій. Окрім цього, багатоаспектна сутність інвестицій породжує теоретичну проблему класифікації за різними ознаками. Тому з точки зору теорії та методології не менш важливо провести групування реальних інвестицій на основі системного підходу.

Насамперед зазначимо, що в країнах із розвинутою ринковою економікою під інвестиціями прийнято розуміти використання капіталу у двох напрямках: реальні (прямі) інвестиції (*real investment*) – вкладення в матеріальні активи; фінансові (непрямі) інвестиції (*portfolio investment, financial investment*). При цьому до реальних інвестицій відносять: 1) інвестиції в основні активи на: придбання (або виготовлення) нового обладнання, витрати на доставку, монтаж та введення в експлуатацію, модернізацію діючого обладнання, будівництво і реконструкцію будівель та споруд тощо; 2) інвестиції в нематеріальні активи, які пов'язані, із придбанням нових технологій (патенту, ліцензії) та торгової марки; 3) інвестиції в оборотні кошти, які передбачають забезпечення нових і додаткових запасів основних та допоміжних матеріалів, нових і додаткових запасів готової продукції, збільшення рахунків дебіторів.

Однак інші тлумачення прямих та непрямих інвестицій. Зокрема Л. Дж. Гітман під прямими інвестиціями розуміє вкладення капіталу, при якому інвестор напряму набуває вимогу до активів у вигляді фондових або майнових цінностей, а під непрямыми – вкладення коштів у портфель, тобто набір цінних паперів або майнових цінностей [11].

Американський вчений У. Шарп зазначає, що “в примітивних економіках основна частина інвестицій відноситься до реальних, в той час як в сучасній ринковій економіці більша частина інвестицій представлена фінансовими інвестиціями” [16, 1].

В умовах “примітивної економіки” (наприклад, в Україні, на фоні економічно розвинутих країн), ненадійної правової та банківської систем дуже важливу роль відіграють саме реальні інвестиції.

У наукових джерелах знаходимо значну кількість визначень та альтернативні підходи до класифікації інвестицій. Так, У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі вважають, що реальні інвестиції зазвичай містить інвестиції в будь-які матеріально відчутні активи, наприклад, земля, заводи, обладнання [16]. А. Мертенс стверджує, що реальні інвестиції – це будь-які затрати на створення нового або відновлення існуючого капіталу [9].

В російській літературі зустрічається ще більша кількість відмінних підходів до розуміння поняття “реальні інвестиції”. Так, В. Царьов розуміє під реальними інвестиції в основний капітал (основні засоби або необоротні активи), в тому числі затрати на нове будівництво, розширення, реконструкцію і технічне переозброєння підприємства, придбання машин, обладнання, інструментів, реманенту та інші затрати, які збільшують вартість основних засобів [15]. А. Марголін, А. Бистряков реальними інвестиціями вважають вкладення капіталу, яке містить інвестиції в основний капітал, затрати на капітальний ремонт основних фондів, витрати на приріст запасів матеріальних оборотних засобів, придбання інших нефінансових активів (земля, природні об'єкти тощо) [8]. П. Віленський, В. Лівшиць,

С. Смоляк дають визначення реальних інвестицій як коштів, які спрямовані на збільшення основних засобів і (або) обігового капіталу з метою подальшого можливого отримання певних результатів (найчастіше – прибутку) [4]. Ю. Несветаєв визначає реальні інвестиції як інвестиції у фізичні активи, які забезпечують збільшення засобів виробництва [10].

В українській літературі також одночасно у науковому обігу використовується ціла низка визначень поняття “реальні інвестиції”, які відрізняються між собою. Зокрема, А. Пересада вважає реальними інвестиціями вкладення капіталу у засоби виробництва, а також інвестиції, спрямовані на приріст матеріально-технічних засобів [12]. В. Шевчук, П. Рогожин під реальними інвестиціями розуміють вкладення коштів у реальні активи як матеріальні, так і нематеріальні [17]. Дуже подібне твердження зустрічаємо і в А. Загороднього, Ю. Стадницького, які вважають, що реальні інвестиції – це вкладення коштів у реальні активи як матеріальні (будівлі, споруди, обладнання, приріст матеріально-виробничих запасів), так і нематеріальні (патенти, ліцензії, права користування природними ресурсами, “ноу-хау”) [6]. А. Поретятко, Л. Сторчеус пропонують під реальними інвестиціями розуміти всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в реальні матеріальні активи (будівлі, споруди, обладнання, товарно-матеріальні цінності) і нематеріальні (ліцензії, “ноу-хау”, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна та інша документація), а також оборотні активи (матеріально-технічні запаси) для досягнення економічного, соціального та екологічного ефекту [14]. На думку авторів монографії “Проблеми розвитку інвестиційної діяльності” В. Гриньової, В. Коюди, О. Коюди, Т. Лепейко, реальні інвестиції – це вкладення у створення нових, реконструкцію і технічне переоснащення діючих підприємств; при цьому інвестор, вкладаючи кошти, збільшує свій виробничий капітал: основні виробничі фонди і необхідні для їх функціонування оборотні кошти [5].

Варто зауважити, що вищезапропоновані визначення реальних інвестицій,

внаслідок сучасних реалій, є неповними. В них не враховані найновіші технології та технологічні розробки. Вони не адаптовані до віртуальних аспектів розвитку сучасних сфер діяльності: віртуальних підприємств, віртуальних грошей, комп’ютерних мереж, зокрема, Глобальної мережі Internet.

З урахуванням вищезазначеного, під реальними інвестиціями варто розуміти вкладення в реальні матеріальні активи (будівлі, обладнання, комп’ютерна техніка тощо), нематеріальні (розробка проектно-кошторисної та інструктивної документації, ліцензії, програмне забезпечення тощо), в інновації, у віртуальні розробки та засоби, які забезпечують їх функціонування (комунікації мережі Internet, телекомунікації, електронний бізнес, зокрема, Internet-магазини тощо), а також у підготовку висококваліфікованих спеціалістів для обслуговування засобів новітніх технологій.

Рівень впровадження реальних інвестицій відображає характер економічного розвитку країни на тому чи іншому етапі. Збільшення обсягу реальних інвестицій зумовлює зростання доходів. Реальні інвестиції можуть мати вигляд нетто-інвестицій, або початкових інвестицій, які здійснюються на основі проекту або при купівлі підприємства (фірми) та реінвестиції (знову вивільнені інвестиційні ресурси, які використовуються на придбання нових засобів виробництва). Нетто-інвестиції разом із реінвестиціями утворюють бруто-інвестиції.

Окрім цього реальні інвестиції поділяються на: інвестиції у “зовнішні умови”, тобто в найвигідніші вкладення вільних коштів у сторонні виробничі та інші структури; та інвестиції у власну діяльність, тобто найвигідніше вкладення капіталу в підвищення конкурентного статусу підприємства як за рахунок внутрішніх, так і за рахунок зовнішніх джерел фінансування.

Реальне інвестування має низку особливостей. По-перше, процес стратегічного розвитку підприємства є сукупністю реалізованих інвестиційних проектів, які пов’язані з успішним

проникненням на товарні і регіональні ринки, збільшенням операційних активів і зростанням ефективності їх використання, підвищенням ринкової вартості підприємства. По-друге, тісно пов'язане реальне інвестування з операційною діяльністю через необхідність забезпечення збільшення обсягів виробництва та реалізації продукції, розширення асортименту та підвищення її якості, зменшення операційних витрат тощо. По-третє, реальні інвестиції мають здатність генерувати більшу, ніж фінансове інвестування, норму прибутку, що є одним із спонукальних моментів до підприємницької діяльності в реальному секторі економіки. По-четверте, в результаті реального інвестування створюється чистий грошовий потік навіть в ті періоди, коли операційна діяльність в існуючих формах не дає підприємству прибутку, і він може формуватися лише за рахунок введення нових активів. По-п'яте, реальному інвестуванню притаманний високий ступінь ризиків морального старіння при високих темпах науково-технічного прогресу в галузі, проте водночас і високий ступінь захисту від інфляції та відносно низька ліквідність через вузько цільове спрямування проєктів.

Розглянуті вище характеристики відносяться здебільшого до великих промислових підприємств, проте вони мають свої особливості для середніх та малих, а також для підприємств різних профілів спрямування. Зокрема, спробуємо адаптувати зазначені вище положення до одних із найсучасніших видів підприємств – Internet-магазинів. Оскільки Internet-магазини можуть бути не лише торгівельними площадками або рекламними вітринами, а й виробниками продукції, то багато з наведених положень характерне і для їх функціонування.

Якщо реальні інвестиції розглядати як вкладення в основний капітал Internet-магазину, то до них відносять інвестиції:

- 1) в основні активи на:
 - придбання (або монтування) серверу та робочих станцій, зокрема, і витрати на їх доставку та введення в експлуатацію;
 - модернізацію діючого обладнання;

- прокладання мережевих комунікацій;
 - обладнання виробничих площ;
- 2) в нематеріальні активи, які пов'язані насамперед із придбанням оптимального програмного забезпечення, патенту, ліцензії, торгової марки тощо.

3) в оборотні кошти, які передбачають забезпечення:

- нових та додаткових запасів основних та допоміжних матеріалів;
- нових та додаткових запасів продукції для реалізації;
- надання додаткових послуг.

Реальне інвестування Internet-магазинів має деякі особливості, по-перше, процес розвитку такого підприємства є реалізацією інвестиційного проєкту, який пов'язаний з успішним проникненням здебільшого на регіональні ринки, збільшенням операційних активів і зростанням ефективності їх використання. По-друге, таке інвестування має тісний зв'язок з операційною діяльністю через необхідність забезпечення збільшення обсягів виробництва, реалізації власної продукції та продукції інших виробників, зменшення затрат на надання додаткових послуг. По-третє, реальні інвестиції в основний капітал Internet-магазину мають здатність до створення чистого грошового потоку навіть в ті періоди, коли операційна діяльність в існуючих формах не дає підприємству прибутку, і він може формуватися лише за рахунок реалізації продукції інших підприємств та надання додаткових послуг. По-четверте, таким інвестиціям притаманна висока ліквідність через зазвичай незначні обсяги виробництва, високий попит на нові технології та сучасну комп'ютерну техніку.

З огляду на вищезазначене, вважаємо за доцільне реальні інвестиції класифікувати за мобільністю об'єктів інвестування:

- 1) стабільна група – інвестиції в об'єкти, які повністю прив'язані до їх місця знаходження (будівлі, шахти тощо);
- 2) умовно-стабільна група – інвестиції в об'єкти, які можна перемістити, однак зробити це досить важко (обладнання, яке важко

демонтувати, стаціонарне обладнання, яке вимагає спеціальних комунікацій тощо).

3) мобільна група (інвестиції в об'єкти, які легко перемістити в інше місце, зокрема, технічні та наукові розробки, відкриття, програмне забезпечення тощо).

Така ознака класифікації дає можливість оцінити доцільність інвестицій в тому чи іншому регіоні країни не лише з урахуванням його промислового потенціалу, природних запасів, а й наявних людських ресурсів, рівня їх підготовки та кваліфікації тощо. При цьому зауважимо, що інвестиції в об'єкти стабільної групи є найменш ризикованими, оскільки їх не можливо перемістити на іншу територію. Відтак фахівці, які їх обслуговують, не втрачають робочі місця, зі зміною власника такі об'єкти можуть повноцінно функціонувати. Інвестиції в об'єкти умовно-стабільної групи теж мають низький ступінь ризику, однак їх можна переорієнтувати на виробництво інших товарів, обслуговування інших потреб тощо. Найвищий ступінь ризику мають інвестиції в об'єкти мобільної групи. Останні легко перемістити як в інші регіони країни, так і за її межі. Проте в умовах інтенсивного розвитку нових технологій, саме об'єкти цієї групи набувають особливої значимості і розвиваються найдинамічніше.

Таким чином, дослідивши різні визначення поняття "реальні інвестиції", а також способи їх класифікації, приходимо до висновку, що вони мають реальну основу, однак не враховують сучасних аспектів інформаційної революції. Відтак визначення поняття "реальні інвестиції" потребує уточнення як сутності так і форм інвестування відповідно до певного періоду часу, зміни зовнішніх економічних, технічних та інформаційних умов.

Література

1. Markowitz Harg M *Portfolio Selection Efficient Diversification of Investments* New York Wiley. – 1956
2. Modigliani F. and M. Miller. *The Cost of Capital. Corporation Finance and Theory of Investment* American Economic Review. – 1958.
3. Бланк І. О., Гуляєва Н. М. *Інвестиційний менеджмент: Підручник*. – К.: Київський наці-

ональний торгово-економічний університет, 2003. – 398 с.

4. Вилинский П. Л., Лившиц В. Н., Смоляк С. А. *Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика*. – М.: Дело, 2004. – 888 с.

5. Гриньова В. М., Коюда В. О., Лепейко Т. І., Коюда О. П. *Проблеми розвитку інвестиційної діяльності: Монографія / За заг. ред. В. М. Гриньової*. – Харків: ВД "ІНЖЕК", 2002. – 464 с.

6. Загородній А., Стадницький Ю. *Менеджмент реальних інвестицій*. – К.: Знання, 2000. – 209 с.

7. Майорова Т. В. *Інвестиційна діяльність: Навч. посіб.* – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 376 с.

8. Марголин А. М., Быстряков А. Я. *Экономическая оценка инвестиций*. – М.: ЭКМОС, 2001. – 240 с.

9. Мертенс А. *Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории*. – К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. – 416 с.

10. Несветаев Ю. А. *Экономическая оценка инвестиций*. – М.: МГИУ, 2003. – 163 с.

11. *Основы инвестирования: Пер. с англ. / Лоренс Дж. Гитман, М. Д. Джонк / Ред. И. В. Ивашковская*. – Москва: Дело, 1997. – 991 с.

12. Пересада А. А. *Основы инвестиционной деятельности*. – К.: "Изд-во Либра" ООО, 2006. – 344 с.

13. *Политическая экономия: Словарь / Под ред. О. М. Ожерельева и др.* – М.: Политиздат, 1990. – 467 с.

14. Поретятко А. Ю., Сторчеус Л. П. *Оцінка ефективності інвестицій у виробничі фонди підприємств // Вісник МСУ: Економічні науки*. – 2006. – Т. IX, №1. – С. 14–17.

15. Царев В. В. *Оценка экономической эффективности инвестиций*. – СПб.: Питер, 2004. – 464 с.

16. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. *Инвестиции: Пер. с англ.* – М.: ИНФРА – М., 2003. – 1028 с.

17. Шевчук В. Я., Рогожин П. С. *Основы инвестиционной деятельности*. – К.: Генеза, 1997.

18. *Экономическая энциклопедия. Политическая экономия / Гл. ред. А. М. Румянцев*. – М., 1972. – 745 с.