

## ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ СУТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КАПІТАЛУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

**Постановка проблеми.** Необхідною умовою виникнення і розвитку ринкових відносин є нагромадження і перерозподіл капіталу, що супроводжується інвестуванням коштів в різні сфери економіки. Однак, сучасні умови розвитку як світової, так і вітчизняної економіки, що обумовлені впливом світової фінансової кризи потребують дослідження особливостей руху та перерозподілу ресурсів.

Активне впровадження у різні сфери економічних відносин інноваційних технологій вимагають залучення значних обсягів капіталу, що обумовлює створення систем і механізмів перерозподілу інвестиційних ресурсів. В таких умовах капітал, що інвестується знаходиться під впливом потужних трансформаційних процесів, які змінюють наукові підходи до визначення його сутності та характеристики.

### Аналіз досліджень та публікацій.

Сучасні підходи до характеристики капіталу, знаходять широке відображення в наукових працях. Серед вітчизняних вчених, які характеризують інвестиційні складові капітал можна виділити Бланка І. О. [1], Козак Ю. Г. [7], Оганяна Г. А. [8], Симененко В. М. [4], Федоренко В. Г. [12] та ін. Проте, в роботах вчених не існує єдиного підходу щодо тлумачення сутності інвестиційного капіталу, що викликає неоднозначність у визначенні та практичному застосуванні відзначеної категорії.

Аналіз літературних джерел зумовив формування мети даної статті.

**Метою статті** є обґрунтування та уточнення дефініції інвестиційного капіталу, яка надає можливості щодо поглиблення теоретичних положень стосовно руху ресурсів, що інвестуються в конкретних економічних умовах.

Мета статті обумовила необхідність вирішення таких завдань:

- проведення критичного дослідження робіт вчених стосовно тлумачення категорії капіталу;
- дослідження теоретичних підходів до характеристики інвестиційного капіталу;
- надання авторського визначення поняття „інвестиційний капітал”.

**Виклад основного матеріалу.** Перше наукове визначення категорії „капітал” дав Аристотель. Він пов’язував сутність капіталу з наявністю або володінням майном, а також з діяльністю, яка спрямована на забезпечення достатку. У подальших дослідженнях вчених капітал розглядається як сукупність засобів виробництва (за винятком безплатних дарів природи),

що приносять дохід власнику. Меркантилісти ототожнювали капітал з золотом та сріблом, фізіократи розглядали капітал у якості засобів сільськогосподарського виробництва, поєднання яких з природою (землею) забезпечує приріст чистого продукту [5, с. 33].

А. Сміт, Д. Рікардо й інші класики політичної економії ототожнювали капітал із накопиченою уречевленою працею, запасом (машин, інструментів, сировини, одягу, харчів, грошей, життєвих благ тощо). А. Сміт до капіталу відносив лише частину запасів, яка призначена для наступного виробництва і забезпечує отримання доходу. За думкою Ж. Б. Сея капітал виступає одним з виробничих факторів, який поряд із землею, працею, приносить дохід [3, с. 106].

Особливий внесок в розвиток науки стосовно сутності капіталу вніс К. Маркс, який розглядав капітал як економічну категорію, як специфічні суспільні відносини, що виникають за певних історичних умов (соціально-економічний підхід). К. Маркс визначав капітал як вартість, яка внаслідок використання робочої сили приносить додаткову вартість [4, с. 105].

Економісти ХХ століття та сучасні вчені також розглядають капітал як певну цінність або ресурси, що приносять його власнику дохід. А. Маршал розглядав капітал як частину майна людини, з якого вона сподівається мати прибуток [3, с. 106]. Дж. М. Кейнс характеризує капітал як багатство, здатне приносити дохід. Й. Шумпетер визначає капітал як „фонд купівельної сили”, що служить для придбання засобів виробництва, здатних забезпечити науково-технічний прогрес. Монетаристи розглядають капітал як гроші, які приносять своєму власнику дохід у формі процента [5, с. 34]. К. Р. Макконел та С. Л. Брю надають таке визначення капіталу. Капітал – створені людиною ресурси, які використовуються для виробництва товарів і послуг, товари, що безпосередньо не задовольняють потреби людини [6, с. 773].

Сам термін „капітал” (від лат. capitalis) означає головний, основний [8, с. 215]. Капітал пов’язується як з речовою формою, тобто безпосередньо із накопиченою працею та засобами виробництва (предметно-функціональний підхід), а також з грошовою формою, яка призначена для придбання таких засобів та забезпечення безперервності руху ресурсів (монетаристичний підхід) [4, с. 105].

Капітал в сучасній літературі також визначається як нагромаджений запас засобів у продуктивній, грошовій і товарній формах, що забезпечує створення матеріальних благ. Капітал характеризується також як

самозростаюча вартість або вартість, яка приносить дохід і може бути втілена в грошових, матеріальних і нематеріальних активах [8, с. 216].

У сучасних наукових працях певне поширення набули такі категорії:

– людський капітал, тобто природні і творчі здібності, знання, вміння, навички, професійний досвід і моральні цінності людей як учасників економічної діяльності;

– інтелектуальний капітал – нагромаджені в процесі інтелектуальної діяльності знання, досвід, здібності і взаємовідносини, зв'язки та інформація, що мають економічну цінність та використовуються з метою отримання доходу;

– соціальний капітал, що втілений у якості соціальних зв'язків та відносин, заснованих на довірі як концентрації очікувань і зобов'язань, які спонукають людей до ефективніших дій з метою досягнення спільних цілей [5, с. 35; 8, с. 217].

Людські складові капіталу відіграють важливу роль як в забезпеченні можливості отримання доходу безпосередньо (завдяки природним здібностям, соціальним зв'язкам та ін.), так і в забезпеченні розвитку виробництва (завдяки інноваціям, використанню сучасних технологій та ін.).

Таким чином, одними з основних характеристик капіталу є те, що він розглядається як важливий чинник виробництва, може виступати у матеріальній, грошовій, у формі нематеріальних активів та інших формах (людський, інтелектуальний, соціальний капітал), поєднує інші фактори (такі, як земля та праця) в єдиний виробничий процес.

Існує також ототожнення капіталу з часом (часова концепція капіталу). Е. Бем-Баверк розглядає капітал як сукупність проміжних продуктів, що створюються на окремих стадіях виробництва. Причому сам час розглядається як фактор, що створює дохід. Згідно з цим підходом цінність теперішніх благ (за інших незмінних умов) завжди перевищує цінність таких самих благ у майбутньому. Фактор часу є важливим елементом при визначенні остаточного розміру доходу, який приносить капітал. І. Фішер трактує капітал як дисконтований дохід, будь-яке благо, яке приносить своєму власникові дохід незалежно від характеру діяльності [5 с. 33 – 34].

Часова концепція забезпечила подальший розвиток підходів щодо визначення категорії капіталу і виділення його інвестиційної характеристики.

В процесі становлення та розвитку науки було виокремлено категорію „інвестиційний капітал” (англ. *invested capital*), як складова капіталу, що має синоніми „інвестований капітал” та „капітал що інвестується”. [10, с. 178].

Виділення інвестиційного капіталу обумовлено характеристикою в сучасній науці капіталу як інвестиційного ресурсу.

Бланк І. А. визначає капітал як накопичений шляхом збереження запас економічних благ у формі грошових коштів і реальних капітальних товарів, що за-

лучається власником в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу. Відзначений автор значну увагу приділяє характеристиці капіталу як інвестиційного ресурсу і визначає інвестиційний капітал як добуток суми доходу, що отриманий в попередньому періоді на норму накопичення від виробничої діяльності [1, с. 277].

Таке визначення інвестиційного капіталу є в більшому ступеню розрахунковим і не розкриває в повній мірі його сутність.

Існують інші підходи до тлумачення категорії „інвестиційний капітал”.

Інвестиційний капітал розглядається як грошові кошти, що вкладаються на тривалий термін у виробництво товарів, робіт, послуг для отримання прибутку [9].

В такому тлумаченні інвестиційний капітал відображає грошову складову капіталу, що розміщується на тривалий строк, але не враховує інші особливості інвестування коштів.

Існує визначення, згідно якого інвестиційний капітал – це створений грошовий капітал, який є в розпорядженні суб'єктів ринку, і який у процесі інвестування набуває форми позичкового капіталу [11].

Таке визначення містить в собі особливості руху відзначеної складової капіталу з врахуванням фінансових відносин, що складаються на ринку, але теж відображає лише грошову форму і не характеризує важливі складові капіталу, такі як чинник виробництва та інші.

Інвестиційний капітал розглядається також в широкому та вузькому тлумаченні. В широкому сенсі – як фінансові ресурси, майно та інтелектуальний продукт, в узькому – як капітал, що вкладений в довгострокові інвестиції на тривалий термін [2, с. 381]. В деяких літературних джерелах можна зустріти ще більш вузьке визначення інвестиційного капіталу, як капіталу, що вкладений в довгострокові проекти [13, с. 157].

Інвестиційним капіталом вважаються також додаткові кошти, які необхідні для розширення виробництва (для здійснення інвестицій), причому основним і єдиним джерелом такого капіталу виступають накопичення [12, с. 186, 188]. Але, в такому контексті інвестиційний капітал може бути визнаним лише на стадії розширеного відтворення.

В зарубіжних наукових працях також зустрічається поняття інвестиційного або інвестованого капіталу (англ. – *invested capital*), під яким розуміється загальний обсяг інвестованих коштів акціонерами та кредиторами компанії. Величина інвестиційного капіталу визначається як вартість капіталу (власного і позикового), що інвестований в основну діяльність. Таке визначення інвестиційного капіталу використовується для розрахунку фінансових показників, а саме індикатору рентабельності інвестиційного капіталу (англ. – *return on invested capital ROIC*) [14; 15].

Але, наведені тлумачення дефініції, що досліджується, мають в більшому ступеню аналітичне значення для оцінки діяльності компаній.

Критичний аналіз, що був проведений дозволяє

відзначити, що для інвестиційного капіталу характерним є наявність грошової та негрошової форм у вигляді майна та результатів інтелектуальної діяльності. Інвестиційний капітал не враховує людський та соціальний капітал. Однак, в економічній літературі зустрічаються різні тлумачення інвестиційного капіталу, що призводить до неповного розкриття сутності досліджуваної категорії.

Капітал в процесі руху змінює форми від грошової до виробничої, товарної і знову грошової, тобто використовується формула гроші-товар-гроші (з врахуванням приросту авансованого капіталу). Причому основною метою обігу грошей як капіталу є одержання більшої вартості в грошовій формі [3, с. 107; 4, с. 106; 8, с. 216]. Капітал проходить в своєму русі такі стадії: стадію обернення (купівлю чинників виробництва), стадію виробництва і знову стадію обернення (реалізацію готової продукції).

Причому на першій стадії свого руху капітал спрямовується або, іншими словами, інвестується для створення передумов виробництва додаткової вартості. Таким чином, можна відзначити, що на цієї стадії капітал приймає особливу форму інвестованого капіталу (капіталу, що інвестується). Як зазначалось раніше, інвестований капітал та капітал, що інвестується можуть розглядатися як синоніми терміну „інвестиційний капітал”.

В процесі руху капіталу формується додаткова вартість, частина якої, в свою чергу, може бути перетворена на капітал (інша частина спрямовується на задоволення особистих, невиробничих потреб власника). Таке явище в економічній літературі отримало назву нагромадження капіталу, яке здійснюється через капітальні вкладення [2, с. 112]. В процесі нагромадження, за думкою автора, капітал виступає інвестиційним ресурсом і також приймає форму інвестиційного капіталу.

Однак, в процесі обігу розмір капіталу може бути зменшеним. Таке зменшення може відбутися, наприклад, внаслідок отримання збитку за результатами діяльності відповідного суб'єкту, несприятливої курсової динаміки на фінансовому ринку, отримання результату від реалізації інвестиційних рішень на рівні нижче очікуваного та ін. Ймовірність зменшення капіталу в процесі його обігу саме характерна для інвестованих ресурсів, оскільки при інвестуванні коштів існує високий ризик неотримання очікуваної економічної вигоди. Ризиковий чинник інвестиційного капіталу знайшов відображення і в науковій літературі, де до властивостей капіталу відноситься вразливість [12, с. 187].

Таким чином, проведене дослідження підходить вчених щодо визначення сутності та характеристик капіталу цілком та інвестиційного капіталу зокрема дозволяє навести авторське уточнення поняття „інвестиційний капітал”.

Під інвестиційним капіталом (інвестованим капіталом, капіталом, що інвестується) слід розуміти грошові та інші ресурси в матеріальній та нематеріальній формах (нематеріальні активи, продукти інтелектуального труда), які залучені з різних джерел, розміщу-

ються (інвестуються) в процес обігу капіталу, використання яких спрямоване на зростання таких ресурсів.

Інвестиційний капітал може виступати частиною промислового та торговельного капіталу, що використовується в процесі виробництва товарів, робіт, послуг та їх обороту; може бути складовою основного капіталу, який функціонує тривалий час і переносить свою вартість на готовий продукт по частинах, в результаті декількох кругообігів, а також елементом обігового капіталу, який повністю переносить свою вартість на готовий продукт протягом одного кругообігу. Форму інвестиційного капіталу набуває також позичковий капітал, що надається у використанні на визначений термін під встановлений відсоток.

Слід відзначити, що існують відмінності між обігом та кругообігом капіталу. Обіг капіталу передбачає перенесення повної вартості авансованого капіталу на готову продукцію з наступним повним відшкодуванням авансованого капіталу в грошовій формі. Кругообіг капіталу – це рух капіталу, в процесі якого він послідовно набуває форми грошового, продуктивного і товарного капіталу й повертається до вихідної форми [5, с. 46]. Тобто капітал за один кругообіг може не повернутися в повному обсязі.

Таким чином, на думку автора, капітал, в процесі руху, може приймати особливу форму, а саме форму інвестиційного (інвестованого) капіталу. Така форма притаманна обігу капіталу на стадії авансування, а також може сформуватися в результаті його нагромадження.

Наведене визначення інвестиційного капіталу характеризує його як частину капіталу, що виступає важливим чинником виробництва та враховує основний атрибут капіталу, тобто спрямованість до зростання в процесі обігу.

Виділення інвестиційного капіталу в окрему категорію обумовлено, на нашу думку, певним лагом, який утворюється в процесі формування та інвестування активів. Учасникам економічних відносин необхідно вжити певних заходів для визначення конкретного напрямку розміщення наявних ресурсів, що потребує витрат як часу, так і інтелектуальних ресурсів (проведення аналізу інвестиційних можливостей, оцінка ефективності вкладання коштів, аналіз ризиків та ін.). Такі заходи, виходячи з вартісної концепції економічної теорії [3, с. 77 – 79], впливають на якісну характеристику капіталу. Тобто, в процесі інвестування, капітал з одного боку отримує конкретний вектор спрямованості, з іншого відбувається трансформація його вартісної сутності.

Як визначалося раніше, розмір капіталу в процесі руху може зменшитись, що характеризує інвестиційний капітал як носій чинника ризику. При наданні капіталу конкретного напрямку руху, виникає ризик неотримання очікуваного доходу.

Виходячи з наданого визначення сутності інвестиційного капіталу, він являє собою ресурси, що можуть використовуватись у різних сферах економічної діяльності, тобто розміщуватися в процес обігу капі-

талу на різних його стадіях і спрямовуватись на збільшення таких ресурсів. Причому, капітал може інвестуватись як безпосередньо в господарську діяльність (придбання основних засобів, запасів, майнових комплексів та ін.), так і опосередковано, тобто через придбання активів на фінансовому ринку.

Слід відзначити, що фінансовий ринок має забезпечувати зв'язок фінансового та реального секторів економіки, але в сучасних економічних умовах містить значні протиріччя стосовно руху капіталу як в теоретичних аспектах, так і в практичному застосуванні і потребує проведення глибокого наукового дослідження.

**Висновки.** В економічній теорії має місце відсутність єдиного підходу до визначення ряду концептуальних положень стосовно характеристики інвестиційного капіталу, що внаслідок неточного розуміння теоретичної основи капіталу який інвестується може привести до зниження результативності його руху в фінансовій системі. Пропоноване автором вдосконалення понятійного апарату шляхом уточнення поняття „інвестиційний капітал” („інвестований капітал”, „капітал, що інвестується”) дає можливість поглибити теоретичне обґрунтування концептуальних положень руху капіталу в сучасних економічних умовах.

**Перспективним напрямом подальшого дослідження** є визначення особливостей руху інвестиційного капіталу на фінансовому ринку, оскільки останні, в сучасних умовах, з одного боку, повинен виступає потужною системою перерозподілу ресурсів, з іншого – обумовлює значні кризові явища в економіці.

### Література

1. **Бланк І. О.** Інвестиційний менеджмент / І. О. Бланк, Н. М. Гуляєва. – К. : КНТЕУ, 2003. – 724 с. – ISBN 966-629-063-4.
2. **Загородній А. Г.** Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К. : Знання, 2007. – 1072 с. – ISBN 978-966-346-393-3.
3. **Економічна теорія** : навч. посіб. / А. М. Андрущенко [та ін.]. — К. : Центр учбової літератури, 2009. – 520 с. – ISBN 978-966-364-963-4.
4. **Економічна теорія. Політекономія** : навч. посіб. / В. М. Семененко [та ін.]. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 360 с. – ISBN 978-611-01-0028-1.
5. **Капильцова В. В.** Політична економія. Ч. 2 : навч. посіб. (для студ. екон. напрямів всіх форм навчання) / В. В. Капильцова – Донецьк: ДонНУЕТ, 2011. – 105 с.
6. **Макконнелл К. Р.** Экономикс: принципы, проблемы и политика : пер. с англ. 11-го изд. / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. – Киев : Хагар-Демос, 1993. – 785 с. – ISBN 5-87920-005-1.
7. **Основи економічної теорії** : навч. посіб. / Ю. Г. Козак [та ін.]. - К.: Центр учбової літератури, 2012. – 264 с. – ISBN 978-611-01-0265-0.
8. **Політична економія** : навч. посіб. / Г. А. Оганян [та ін.]. – К.: МАУП, 2003. – 520 с. – ISBN 966-608-230-6.
9. **Понятіе, сутність інвестицій и их классификация.** [Електронний ресурс] // NiceEconomic Эффективная экономика. – Электрон. текст. дан. – [Б. м.], 2013. – Режим доступа : <http://www.niceeconomic.ru/mecos-610-3.html>. – Загл. с экрана.
10. **Райзберг Б. А.**

- Современный экономический словарь. – 6-е изд., перераб. и доп. / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – М. : ИнфраМ, 2008. – 512 с. – ISBN 978-5-16-003390-7.
11. **Сидорук Н. Л.** Інвестиційний капітал як передумова інноваційної діяльності [Електронний ресурс] / Н. Л. Сидорук, В. М. Ціхановська // Publishing house Education and Science s. r. o. – Електрон. текст. дані. – [Б. м.], 2004 – 2013. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/4\\_SWMN\\_2010/Economics/58971.doc.htm](http://www.rusnauka.com/4_SWMN_2010/Economics/58971.doc.htm) – Назва з екрана.
  12. **Федоренко В. Г.** Инвестознаводство : підручник. – 3-тє вид., допов. / В. Г. Федоренко. – К.: МАУП, 2004. – 490 с. – ISBN 966-608-370-1.
  13. **Економіка від А до Я** : понят.-термінол. слов. / О. В. Курченко [та ін.]. – К. : Персонал, 2008. – 368 с. – ISBN 978-966-608-813-3.
  14. **Invested Capita** [Electronic resource] // The Free Dictionary By Farlex. – Electronic text data. [S. l.], 2013. – Mode of access : <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Invested+Capital> – Title from screen.
  15. **Return On Invested Capital** [Electronic resource] // Investopedia. – Electronic text data. – [S. l.], 2013. – Mode of access : <http://www.investopedia.com/terms/i/invested-capital.asp#axzz2FaxMwRqH>. – Title from screen.

### Ластовенко О. В. Теоретичні аспекти визначення суті інвестиційного капіталу в сучасних умовах

Проведено критичне дослідження робіт учених щодо тлумачення дефініції „капітал”. Розглянуто теоретичні підходи, що стосуються характеристики інвестиційного капіталу. Представлено авторське визначення інвестиційного капіталу як форми обороту капіталу.

*Ключові слова:* капітал, інвестиційний капітал, інвестиційні ресурси.

### Ластовенко А. В. Теоретические аспекты определения сущности инвестиционного капитала в современных условиях

Проведено критическое исследование работ ученых относительно толкования дефиниции „капитал”. Рассмотрены теоретические подходы, касающиеся характеристики инвестиционного капитала. Представлено авторское определение инвестиционного капитала как формы оборота капитала.

*Ключевые слова:* капитал, инвестиционный капитал, инвестиционные ресурсы.

### Lastovenko O. V. Theoretical Aspects of Invested Capital Definition under Modern Conditions

The critical study of scientists' researches of definition of capital is carried out. Theoretical approaches of the characteristic of invested capital are considered. The author's definition of invested capital as the form of capital turnover is offered.

*Key words:* capital, invested capital, invested resources.

Стаття надійшла до редакції 26.01.2013  
Прийнято до друку 20.02.2013