

4. Развитие биогазовых технологий в Украине и Германии: нормативно-правовое поле, состояние и перспективы [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.bio-prom.net](http://www.bio-prom.net)
5. Гюнтер Паулі. Синя економіка. 10 років, 100 інновацій, 100 мільйонів робочих місць. Доповідь Римського Клубу. – Risk Reduction Foundation, 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rr-f.ch](http://www.rr-f.ch)
6. Затверджено Стратегію регіонального розвитку до 2020 року : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.info-kmu.com.ua/2013-11-21-000000pm/article/17028718.html>. (станом на 20.01.2014 р. текст ДСРР-2020 офіційно не було оприлюднено).
7. Біла С.О. Ресурсний потенціал "зеленої економіки" як підґрунтя для формування "точок зростання" на регіональному рівні. Аналітична записка / С.О. Біла, О.А. Баталов. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/articles/1440/>
8. Європейська стратегія інновацій та доброго врядування на місцевому рівні. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.coe.int/local](http://www.coe.int/local)

#### References

1. Yakovliev, Ye.O. "Otsinka ekoloho-tekhnohennoi bezpeky mist i selyshch Ukrainy." *Stratehichni priorytety* 4(2013): 146 – 157. Print.
2. Vorobeva, V.V. "Upravlenie ustoychivym razvitiem rekreatsionnogo sektora natsionalnoy ekonomiki." *Problemy razvitiya vneshneekonomicheskikh svyazey i privilecheniya inostrannykh investitsiy: regionalnyy aspekt: sb. nauch. tr. V.1. Donetsk: Don NU, 2014. 70 – 75. Print.*
3. Kyfiak, V.F., and O.V. Kyfiak. "Rehionalni determinanty stanovlennia turystychnoi haluzi v konteksti rozvytku «zelenoї ekonomiky»." *Rehionalna ekonomika* 4 (66) (2012): 23–30. Print.
4. Razvitie biogazovykh tekhnologiy v Ukraine i Germanii: normativno-pravovoe pole, sostoyanie i perspektivy. Web. < [www.bio-prom.net](http://www.bio-prom.net)>.
5. Hiunter Pauli. *Synya ekonomika. 10 rokiv, 100 innovatsii, 100 milioniv robochykh mist. Dopovid Rym'skoho Klubu. Risk Reduction Foundation, 2012. Web.<[www.rr-f.ch](http://www.rr-f.ch)>.*
6. Zatverdzheno Stratehiu rehionalnoho rozvytku do 2020 roku. Web.<<http://www.infokmu.com.ua/2013-11-21-000000pm/article/17028718.html>>.
7. Bila, S.O., and O.A. Batalov. "Resursnyi potentsial «zelenoї ekonomiky» yak pidgruntia dlia formuvannia «tochok zrostannia» na rehionalnomu rivni. Analitychna zapyska." Web.< <http://www.niss.gov.ua/articles/1440/>>.
8. "Yevropeiska stratehiia innovatsii ta dobroho vriaduvannia na mistsevomu rivni." Web.< [www.coe.int/local](http://www.coe.int/local)>.

#### Рецензенти:

**Ткач О. В.** - д.е.н., професор ДВНЗ "Прикарпатський національний університет ім. В. Стефаника";

**Стефінін В. В.** - к.е.н., доцент ДВНЗ "Прикарпатський національний університет ім. В. Стефаника".

УДК 33:631.1

ББК 65.012.41:20.18

Левандівський О.Т.

### ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника»,  
Міністерство освіти і науки України,  
кафедра фінансів,  
76018, м. Івано-Франківськ, вул. Шевченка, 57,  
тел.: 0342752351,  
e-mail: [inst@pu.if.ua](mailto:inst@pu.if.ua)

**Анотація.** У статті досліджено підходи економістів до визначення головної мети інвестиційної діяльності. У генезі цієї проблеми показано три основні підходи. Наголошується, що сучасна інвестиційна діяльність тісно пов'язана і погоджена з економічною політикою. Також, розглядаються два основні цикли інвестиційного процесу.

Виділяються основні концепції, які в даний час активно використовуються в інвестиційному менеджменті як методичний інструментарій вирішення прикладних завдань. Показано, які елементи входять в структуру механізму інвестиційного менеджменту.

Наголошується, що система інвестиційного менеджменту реалізує свою головну мету та основні завдання шляхом здійснення певних функцій. Ці функції поділяються на дві основні групи, обумовлені комплексним змістом розглянутої системи управління інвестиційною діяльністю.

**Ключові слова:** інвестиційна діяльність, інвестиційний менеджмент, інвестиційний аналіз, інвестиційне планування, інвестиційний контроль.

*Levandivskyi O.T.*

## THEORETICAL BASIS OF INVESTMENT ACTIVITY

Vasyl Stefanyk Precarpathian National University,  
Ministry of Education and Science of Ukraine,  
Department of finance,  
Shevchenko Str., 57, Ivano-Frankivsk,  
76018, Ukraine,  
tel.: 0342752391,  
e-mail: inst@pu.if.ua

**Abstract.** In the article, going of economists is investigational near determination of primary objective of investment activity. Three basic approaches are shown in genesis of this problem. It is marked that modern investment activity closely constrained and concerted with economic politics. Also, two main loops of investment process are examined.

Basic conceptions that presently is actively used in investment management as a methodical tool of decision of the applied tasks are distinguished. It is shown, what elements are included in the structure of mechanism of investment management.

It is marked that the system of investment management will realize the primary objective and basic tasks by realization of certain functions. These functions are divided into two basic groups conditioned by complex maintenance of considered control system by investment activity.

**Keywords:** investment activity, investment management, investment analysis, investment planning, investment control.

**Вступ.** Динамічний та ефективний розвиток інвестиційної діяльності є необхідною умовою стабільного функціонування й розвитку економіки. Масштаби, структура і ефективність, використання інвестицій значною мірою визначають результати господарювання на різних рівнях економічної системи, стан, перспективи розвитку та конкурентоспроможність національного господарства.

**Постановка завдання.** На даному етапі наукової роботи поставлено основне завдання – пізнання теоретичних підходів в інвестиційній діяльності. Суть цієї визначальної мети розкривається через виділення кілька гіпотез щодо поведінки інвесторів.

**Результати.** Розглядаючи взаємозв'язок економічного росту та інвестицій, можна виділити кілька гіпотез щодо поведінки інвесторів. Основними із них є акселераційна теорія інвестицій, теорії, що ґрунтуються на мотивах прибутку; гіпотеза про визначальну ліквідність при прийнятті інвестиційних рішень; теорії взаємозв'язку розмірів інвестицій і величини норми відсотка; неокласична теорія інвестицій. В акселераційній теорії визначено, що метою виробництва є його зростання. При цьому

випуск продукції розглядається підприємцем лише як засіб одержання прибутку. В цій теорії величина очікуваного капіталу визначається на основі досягнутого технічного рівня розвитку пропорційно показникові обсягу виробництва, очікуваного в поточному періоді, тобто очікуваного попиту. У цілому акселераційне трактування інвестиційного процесу висвітлює односторонню залежність між величинами, які розглядаються, і тому воно вичерпно не характеризує інвестиційний процес. Відомі економісти, серед яких Адам Сміт, Альфред Маршалл, Джон Кейнс, вважали, що головний мотив інвестиційної діяльності будь-якого підприємства – це одержання максимального прибутку. При цьому можливість реалізації такої стратегічної мети завжди обмежена, з одного боку, витратами виробництва, з іншого – попитом на продукцію, що виробляється підприємством.

З погляду теорії максимізації прибутку інвестиції у приватному секторі реалізуються тільки тоді, коли поряд з очікуваннями збільшення збуту одержують достатню величину прибутку. Отже, вихідним пунктом прийняття інвестиційних рішень є прибуток. Подальшим розвитком гіпотез, що ґрунтуються на мотиві прибутку як головного показника інвестиційної діяльності, є гіпотеза ліквідності. У межах цієї гіпотези наявність власних коштів для можливості самофінансування капіталовкладень розглядається як необхідна передумова для інвестиційних витрат. Гіпотеза ліквідності дає змогу врахувати відмінності у використанні власного та позиченого капіталу. Величина грошових коштів, що перебувають у розпорядженні підприємця для інвестиційних цілей, за умови власного фінансування складається із збереженого для цих цілей прибутку та амортизації, а при зовнішньому фінансуванні – із кредитів і додаткової емісії акцій. Теорія, що визначає загальні інвестиційні витрати через ринкову норму відсотка, пояснює взаємозв'язок обсягів виробництва та інвестиційної активності. Невід'ємною передумовою цієї теорії є необхідність ринку досконалої конкуренції. Теорія розглядає норму відсотка як фактор, який приводить до рівноваги бажання інвестувати та готовності зберігати. За інвестуванням стоїть попит на відповідні ресурси, за зберіганням – їх пропозиція, у той час як норма відсотка є така «ціна» ресурсів для інвестиції, за якого попит і пропозиція урівноважуються. При цьому капітал, за цією теорією, являє собою майбутні доходи, продисконтовані на поточний момент часу. Неокласична теорія інвестиційної поведінки господарюючих суб'єктів визначає оптимальну величину капіталу, що використовується залежно від розмірів виробництва, ціни продукту та витрат використання капіталу. За умови, що відомі чиста вартість підприємства й витрати використання капіталу, можна розрахувати оптимальну величину капіталу з урахуванням коефіцієнта його еластичності, обсягу виробництва, індексу цін. Отже, неокласична інвестиційна теорія ґрунтується на понятті вартості фірми.

У теорії інвестицій виділяють два цикли інвестиційного процесу: короткостроковий і довгостроковий. У короткостроковому циклі учасники інвестиційного процесу використовують потенціал економічної системи для досягнення своїх цілей. Ці інвестиції не призводять до значних змін у структурі економіки регіону або країни. За результатами короткострокового циклу визначається привабливість регіону для інвесторів, особливо потужних. У довгостроковому циклі зростання інвестиційного потенціалу економічної системи зумовлює можливість для розвитку економічної системи регіону, але ефективність цього може проявитися через певний проміжок часу [8].

Погоджуємося із думкою багатьох науковців, що ефект від інвестицій однозначно носить мультиплікативний характер. Ще в 1931 р. англійський економіст Р. Кан зазначав, що державні інвестиції в суспільні роботи призводять до «мультиплікаційного» ефекту зайнятості: виникає не тільки первинна, але і вторинна і т.д. зайнятість. Іншими словами, вихідні бюджетні витрати супроводжувалися зростанням купівельної спроможності зайнятості населення [5]. Пізніше, на основі цих уявлень Дж. М. Кейнс у своїй теорії

доводив, що збільшення інвестицій приводить до зростання національного доходу, причому на величину (так званого мультиплікатора) більшу, ніж первинний приріст інвестицій, і в кінцевому рахунку – до зростання зайнятості [7].

Комплекс питань, пов'язаних із здійсненням інвестиційної діяльності підприємства, вимагає знань теорії і практики прийняття управлінських рішень щодо процесу інвестування. Цей комплекс питань є предметом галузі знань, що отримала назву «інвестиційний менеджмент».

В узагальненому вигляді можна виділити такі принципи управління інвестиційною діяльністю: інтегрованість із загальною системою управління підприємством; комплексний характер формування управлінських рішень; високий динамізм управління; варіативність підходів до розробки окремих управлінських рішень; орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства [2, с. 59; 1].

Розглядаючи головну мету управління інвестиційною діяльністю, слід зазначити, що вона нерозривно пов'язана з головною метою господарської діяльності підприємства в цілому і реалізується із нею в єдиному комплексі. Із розвитком інвестиційної теорії змінювалися і підходи економістів до визначення головної мети інвестиційної діяльності. У генезі цієї проблеми можна виділити три основні підходи [1, 10].

Перший підхід до визначення головної мети інвестиційної діяльності пов'язаний із класичною економічною теорією, яка стверджувала, що головною метою інвестиційної та інших видів господарської діяльності підприємства є максимізація прибутку. Ця мета впливала із положення А. Сміта, що максимізація прибутку окремих суб'єктів господарювання приведе до максимізації всього суспільного добробуту. Вперше вона була чітко сформульована в 1938 р. французьким економістом А. Курно і потім набула розвитку в роботах представників неокласичної школи [2]. Реалізація цієї мети забезпечувалася шляхом досягнення рівності показників граничного доходу та граничних витрат підприємства.

Однак згодом це формулювання головної мети господарської (в тому числі й інвестиційної) діяльності підприємства зазнала критики з боку багатьох економістів. Так, було доведено, що максимізація прибутку не завжди забезпечує необхідні темпи економічного розвитку підприємства. Отриманий високий за обсягом прибуток може бути повністю спрямований на цілі поточного споживання, у результаті чого підприємство буде позбавлено основного джерела формування власних фінансових ресурсів для свого майбутнього розвитку (а підприємство, що не розвивається, втрачає в перспективі досягнуту конкурентну позицію на ринку, скорочує потенціал збільшення власного капіталу за рахунок внутрішніх джерел, що в кінцевому підсумку призводить до зниження його ринкової вартості).

Другий підхід можна виділити, ґрунтуючись на положеннях теорії сталого економічного зростання, в якій головною метою інвестиційної діяльності стає забезпечення фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку. Реалізація цієї мети забезпечує тривалий безкризовий розвиток підприємства і поступальне розширення обсягу його господарської діяльності в процесі інвестування. Разом із тим така мета інвестиційної діяльності підприємства, мінімізуючи рівень інвестиційних ризиків, пов'язаних із процесом реалізації інвестицій, не дозволяє реалізувати повною мірою всі резерви підвищення рентабельності їх використання. Окрім того, механізм реалізації цієї мети недостатньо пов'язаний із коливаннями кон'юнктури фінансового і товарного ринків, які змінюють параметри умов формування інвестицій конкретного підприємства при заданих темпах його економічного розвитку. З огляду на викладене досягнення й підтримку фінансової рівноваги не можна розглядати як головну мету інвестиційної діяльності підприємства (хоча вона є одним із важливих завдань інвестиційного менеджменту).

Третій підхід, який сформувався в сучасній економічній теорії, головною метою інвестиційної діяльності підприємства розглядає забезпечення максимізації добробуту власників підприємства, яке набуває конкретного відображення в максимізації ринкової вартості підприємства. Це положення, на нашу думку, найкращим чином реалізує фінансові інтереси власників підприємства. У цій головній меті отримують відображення фактори часу, дохідності та ризику, що є більш повним відображенням мотивації інвестиційної діяльності підприємства.

З урахуванням викладеного головною метою інвестиційного менеджменту є забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоді.

Система інвестиційного менеджменту реалізує свою головну мету та основні завдання шляхом здійснення певних функцій. Ці функції поділяються на дві основні групи, обумовлені комплексним змістом розглянутої системи управління інвестиційною діяльністю:

1. Функції інвестиційного менеджменту як керуючої системи. Вони є складовими частинами будь-якого процесу управління (будь-якої керуючої системи) незалежно від виду діяльності підприємства, його організаційно-правової форми, розміру, форми власності тощо. У теорії управління ці функції характеризуються як загальні.

2. Функції інвестиційного менеджменту як спеціальної галузі управління підприємством. Склад їх визначається конкретним об'єктом даної керуючої системи. Теорія управління розглядає ці функції як специфічні.

Процес управління інвестиційною діяльністю базується на певному механізмі. Механізм інвестиційного менеджменту являє собою систему основних елементів, що регулюють процес розробки і реалізації інвестиційних рішень підприємства. У структуру механізму інвестиційного менеджменту входять такі елементи:

1. Ринковий механізм регулювання інвестиційної діяльності підприємства. Він формується, перш за все, у сфері інвестиційного ринку (насамперед, ринку цінних паперів), а також товарного ринку (насамперед, ринку засобів виробництва, предметів праці та готової продукції) за окремими їх сегментами.

2. Державне нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності підприємства. Складність і багатогранність діяльності підприємств у цій галузі в умовах переходу до ринкової економіки зумовлюють необхідність державного її регулювання. Як переконує світовий досвід, таке багатоаспектне державне регулювання здійснюється у всіх країнах з розвинутою ринковою економікою, не вступаючи при цьому в протиріччя із самостійністю підприємств у виборі напрямків і форм інвестування.

3. Внутрішній механізм регулювання окремих аспектів інвестиційної діяльності підприємства. Механізм такого регулювання формується в межах підприємства, відповідно регламентуючи певні оперативні управлінські рішення з питань ефективності його інвестицій. Так, низка аспектів інвестиційної діяльності регулюється вимогами статуту підприємства. Окремі з цих аспектів регулюються розробленою ним інвестиційною стратегією і цільовою інвестиційною політикою за окремими напрямками інвестування. Крім того, на підприємстві може бути розроблена й затверджена система внутрішніх нормативів і вимог за окремими аспектами інвестиційної діяльності.

4. Система конкретних методів здійснення управління інвестиційною діяльністю підприємства. У процесі аналізу, планування і контролю інвестиційної діяльності підприємства залучають систему методів, за допомогою яких досягають необхідних результатів. До основних із них відносять такі методи: техніко-економічні розрахунки, балансовий, економіко-статистичні, економіко-математичні, методи порівняння та ін.

Як функціональні системи інвестиційного менеджменту можна виділити такі: система організаційного забезпечення; система інформаційного забезпечення; системи і методи інвестиційного аналізу; системи і методи інвестиційного планування; системи і методи інвестиційного контролю [2, 3, 9].

Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту являє собою взаємопов'язану сукупність внутрішніх структурних служб і підрозділів підприємства, що забезпечують розробку і прийняття управлінських рішень за окремими аспектами його інвестиційної діяльності та які несуть відповідальність за результати цих рішень.

Основу організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту становить сформована на підприємстві структура управління його інвестиційною діяльністю, елементами якої є окремі менеджери, служби, відділи та інші організаційні підрозділи апарату управління.

Інформаційна система інвестиційного менеджменту являє собою процес безперервного цілеспрямованого підбору відповідних інформативних показників, необхідних для аналізу, планування й підготовки ефективних оперативних управлінських рішень з усіх аспектів інвестиційної діяльності підприємства.

Інвестиційний аналіз являє собою процес дослідження інвестиційної активності й ефективності інвестиційної діяльності підприємства з метою виявлення резервів їх зростання.

Інвестиційне планування – це процес розробки системи планів і планових (нормативних) показників щодо забезпечення розвитку підприємства необхідними інвестиційними ресурсами і підвищенню ефективності його інвестиційної діяльності в майбутньому періоді.

Інвестиційне планування на підприємстві базується на використанні трьох основних його систем: 1) прогнозування інвестиційної діяльності; 2) поточне планування інвестиційної діяльності; 3) оперативне планування інвестиційної діяльності. Кожній з цих систем інвестиційного планування притаманні певний період і свої форми реалізації його результатів.

Внутрішній інвестиційний контроль являє собою організований підприємством процес перевірки виконання і забезпечення реалізації всіх управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності з метою реалізації інвестиційної стратегії.

Виділимо також основні концепції, які в даний час активно використовуються в інвестиційному менеджменті як методичний інструментарій вирішення прикладних завдань: концепція оцінки вартості грошей в часі; концепція обліку фактора інфляції; концепція обліку фактора ризику; концепція обліку фактора ліквідності [4, 6].

**Висновок.** Отже, розглядаючи теоретичні основи інвестиційної діяльності, можна зробити висновок про те, що в сучасних умовах будь-який вид інвестицій базується на інвестиційній діяльності, у повній відповідності з її умовами, цілями і завданнями. Окрім того, будь-які інвестиції починаються із формування ефективної інвестиційної інфраструктури, яка в свою чергу в сукупності з нормативно-правовою базою більшою мірою забезпечують сприятливий інвестиційний клімат. Інвестиційна інфраструктура та інвестиційний клімат знаходяться в органічній єдності в області практичної діяльності в межах забезпечення інвестиційної діяльності.

1. Анализ инвестиционной привлекательности организации: научное издание / [Д. А. Ендовицкий, В. А. Бабушкин, Н. А. Батурина и др.] ; под. ред. Д. А. Ендовицкого. – М. : КНОРУС, 2010. – 376 с.
2. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебн. курс / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 1999. – 528 с.
3. Гилязутдинова И. В. Становление и развитие инновационных хозяйственных систем / И. В. Гилязутдинова. – Казань : Изд-во Казанск. гос. технол. ун-та, 2009. – 254 с.
4. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. / А. П. Дука. – К. : Каравела, 2007. – 424 с.

5. Кан Р. Связь инвестиций домохозяйств и безработицы / Р. Кан; [пер. с англ.]. – М. : Юнити, 2004. – 228 с.
6. Карпунь І. Н. Концепція вартості грошей у часі інвестиційних рішень / І. Н. Карпунь // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.2. – С. 201–207.
7. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег: избранные произведения / Дж. М. Кейнс. – М. : Экономика, 1993. – С. 224–518.
8. Кісіль М. І. Управління капіталом у сільськогосподарських підприємствах в умовах орендних відносин / М. І. Кісіль // Економіка АПК. – 2011. – № 8. – С. 82–89.
9. Маховикова Г. А. Инвестиционный процесс на предприятии / Г. А. Маховикова, В. Е. Кантор. – СПб. : Питер, 2001. – 171 с.
10. Стариченко М. А. Інвестиційна привабливість сільськогосподарського виробництва / М. А. Стариченко // Агросвіт. – 2015. – № 11. – С. 127–133.

#### References

1. Endowiskiy, D. A., Grandmother, W. A., Baturina N. A., et. al. *Analysis of investment attractiveness of organization : scientific edition*. Moscow: KNORUS, 2010. Print.
2. Blank, I. A. *Financial management*. Kyiv: Nika-Tsentr, 1999. Print.
3. Hilyasutdinova, I. V. *Becoming and development of the innovative economic systems*. Kazan: Kazan state technologic university, 2009: 254 Print.
4. Duka, A. P. *Theory and practice of investment activity. Investing*. Kyiv: Karavel, (2007): 424. Print.
5. Kan, R. *Connection of investments of economies and unemployment*. Moscow: Yuniti, 2004. Print.
6. Karpun, I. N. “Conception of value of moneys in time of investment decisions.” *Scientific announcer NLTU Ukraine* 21.2 (2011): 201–207. Print.
7. Keynes, J. M. *General theory of employment, percent and money*. Moscow: Economy, 1993. Print.
8. Kisil, M. I. “Management a capital in agricultural enterprises in the conditions of leasing relations.” *Economy of APK* 8 (2011): 82–89. Print.
9. Mahovikova, H. A., and V.E. Kantor. *Investment process on the enterprise*. St.Pb.: Piter, 2001. Print.
10. Starichenko M. A. “Investment attractiveness of agricultural production.” *Agrosvit* 11 (2015): 127–133. Print.

#### Рецензенти:

**Ткач О.В.** – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту і маркетингу ДВНЗ “Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника”;

**Криховецька З.М.** – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів ДВНЗ “Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника”.