



Маликова А.М.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОРГАНИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Мақалада инвестициялық қызметті ұйымдастырудың негізгі теориялық аспектілері қарастырылған.

Инвестициялардың кең түрде қабылданған жіктелуі ұсынылған және нақты инвестициялардың құрылымы берілген. Инвестициялық қызмет ұғымының авторлық анықтамасы келтірілген.

In article the basic theoretical aspects of the organisation of investment activity are considered. The most widespread form of classification of investments, and also the purposes and structure of real investments is resulted. The author's treatment of investment activity is offered.

Исследование проблем инвестирования экономики всегда находилось в центре внимания экономической науки. Это обусловлено тем, что инвестиции затрагивают самые глубинные основы хозяйственной деятельности, определяя процесс экономического роста в целом. В современных условиях они выступают важнейшим средством обеспечения условий выхода из сложившегося экономического кризиса, структурных сдвигов в народном хозяйстве, обеспечения технического прогресса, повышения качественных показателей хозяйственной деятельности на микро- и макроуровнях. Активизация инвестиционного процесса является одним из наиболее действенных механизмов социально-экономических преобразований.

Инвестиционная деятельность является одной из научных проблем, требующей в настоящее время углубленного теоретического исследования, его рыночных форм и механизмов на микро- и макроуровнях. Важной проблемой выступает теоретическое обоснование критериев эффективности инвестиционных затрат, взаимосвязи и взаимообусловленности капитальных вложений и структурных сдвигов в экономике, определения приоритетов в отраслевой структуре инвестиций, а также внутри основных народнохозяйственных сфер: основного производства (собственно производства), производственной и социальной инфраструктур. Не меньшее значение имеет также исследование источников и средств формирования инвестиционных ресурсов в Казахстане в современных условиях мирового финансового кризиса.

Представляется целесообразным остановиться на экономическом содержании инвестиций вообще, на их качественной и количественной определенности. Долгие годы в нашей отечественной литературе широко использовался термин «накопление». Обычно его экономический смысл сводился к использованию части национального дохода на расширение и совершенствование производства, на прирост основных фондов и оборотных средств.

Наряду с накоплением активно использовалось понятие «капитальные вложения». Нередко оно употребляется как синоним инвестиций. Но, как правило, в дореформенное время капитальные вложения рассматривались как «затраты на воспроизводство основных фондов, их увеличение и совершенствование». С переходом к рынку, активным использованием зарубежной экономической литературы, понятия «накопление» и «капиталовложения» стали заменять термином «инвестиции». Сегодня он приобрел самое широкое распространение. Обычно под инвестициями понимается авансирование, а не расходование денежных средств с целью получения дохода. В этом качестве такое толкование инвестиций дается чаще всего в работах, в которых



рассматриваются проблемы фондового рынка. Так, в учебнике Л. Дж. Гитмана и М. Дж. Джонка «Основы инвестирования» подчеркивается: «Термин «инвестиции» имеет несколько значений. Он означает покупку акций или облигаций с расчетом на некоторые финансовые результаты; им обозначаются также реальные активы, например, машины, которые требуются для производства и продажи некоего товара. В самом широком смысле инвестиции обеспечивают механизм, необходимый для финансирования роста и развития экономики страны» [1.10].

Из этого определения инвестиций следует, что оно охватывает все процессы инвестирования денежных средств независимо от сферы их осуществления. Нередко суть инвестиций сводится к инвестированию, ограниченному рамками действия рынка. Наиболее последовательно такую трактовку понятия «инвестиции» дают авторы указанного выше учебника. Они пишут: «В целом, инвестиционный процесс - это механизм сведения вместе тех, кто предлагает деньги (имеющих временно свободные средства), с теми, кто предъявляет спрос (испытывающими потребность в них). Обе стороны общего встречаются в финансовых институтах или на финансовом рынке».

В отечественном законодательстве, в Законе РК от 8 января 2003 года № 373-ІІ "Об инвестициях" дается следующее определение инвестициям: «инвестиции - все виды имущества (кроме товаров, предназначенных для личного потребления), включая предметы финансового лизинга с момента заключения договора лизинга, а также права на них, вкладываемые инвестором в уставный капитал юридического лица или увеличение фиксированных активов, используемых для предпринимательской деятельности» [2].

Не отрицая такой широкой трактовки инвестиций в отечественном законодательстве, все же следует иметь в виду, что их структура охватывает два вида инвестиций, отличающихся друг от друга по функциональной роли в воспроизводственном процессе и формам движения. Одни из них предназначены для восстановления изношенных основных фондов, совершенствования и развития производства. Конечным результатом использования такого рода инвестиций является экономический рост, увеличение общественного богатства. В своем движении эти инвестиции принимают различные функциональные формы: денежную, производительную и товарную. Виды инвестиций можно сгруппировать, с целью управления ими.

В результате многолетних научных разработок и наблюдений за практическим опытом современной инвестиционной деятельности были созданы классификации инвестиций (таблица 1).

Таблица 1 – Наиболее распространенная форма классификации инвестиций

ПРИЗНАКИ	по объектам вложения	- реальные - финансовые - нематериальные
	по характеру участия	- прямые - портфельные
	по срокам вложения	- краткосрочные - среднесрочные - долгосрочные
	по формам собственности	- государственные - частные - совместные
	по национальной принадлежности инвесторов	- внутренние - внешние

Что касается второй группы инвестиций, то для нее характерно движение финансовых ресурсов, ограниченное рамками банковского сектора и фондового рынка. Это главным образом инвестиции, которые не обслуживают сферу непосредственно производства, хотя во многих случаях и связаны с нею. Таким образом, имеет смысл подразделить инвестиции на производственные и финансовые.

В мировой экономической литературе и в статистической практике преобладает не деление инвестиций на производственные и финансовые, а применяются другие подходы к их классификации. Например, американские экономисты С. Фишер, Р. Дорнбуш и Р. Шмалензи [3.54], К.Р. Макконелл [4.210] в своем учебнике «Экономика» инвестиции сводят к нашему традиционному пониманию капиталовложений и к товарным запасам. Они пишут: «Инвестиционные расходы - это затраты на



создание новых мощностей по производству машин, финансировании жилищного, промышленного или сельскохозяйственного строительства, а также товарных запасов». Из этого определения следует, что инвестиции сводятся к увеличению физического капитала фирм и их товарным запасам, а, следовательно, из них состава исключаются нематериальные активы.

Другое определение инвестиций, согласно энциклопедии политической экономии: «инвестиции (от лат. *investio* – одеваю) означает вложения капитала в отрасли экономики внутри страны и за границей» [5.548]. Различают финансовые (покупка ценных бумаг) и реальные инвестиции (вложения капитала в промышленность, сельское хозяйство, строительство, образование и др.). Реальные инвестиции представляют собой вложения капитала в какую-либо отрасль экономики или предприятие, результатом чего является образование нового капитала или приращение наличного капитала (здания, оборудование, товаро-материальные запасы и т.д.).

Финансовые же – вложения капитала (государственного или частного) в акции, облигации, иные ценные бумаги. Здесь прироста реального капитала не происходит, происходит лишь покупка, передача титула собственности. Налицо, таким образом, трансфертные (т.е. передаточные операции). Аннуитет – инвестиции, приносящие вкладчику определенный доход через регулярные промежутки времени. В основном, это вложение средств в страховые и пенсионные фонды.

В 30-е годы XX века в «Общей теории занятости и процента» Дж. Кейнс обосновал необходимость учета влияния неэкономических факторов на экономический рост, таких как стимулирующая роль государства в формировании потребительского спроса на средства производства, новые инвестиции и психология людей, предопределяющая степень осознания взаимоотношений хозяйствующих субъектов. Кейнс также в «Общей теории» утверждал о нецелесообразности чрезмерной бережливости и накопительства и, наоборот, возможной пользе всемерного расходования средств, поскольку в первом случае средства, скорее всего, приобретут неэффективную ликвидную (денежную) форму, а во втором – могут быть направлены на увеличение спроса и занятости.

Развивая учение Кейнса и поддерживая идею руководящей роли государства в инвестиционном процессе, представители некейнсианства выдвинули ряд новых положений:

- обосновали принцип акселератора, означающий, что рост доходов в конкретных случаях может увеличивать инвестиции (Хансен);
- акцентировали внимание на применении индикативного метода планирования экономики для регулирования инвестиционного процесса (Перру);
- создали теории экономического роста, основанные на учете системы «мультипликатор - акселератор» и моделировании экономической динамики с использованием характеристик взаимосвязи между накоплением и потреблением (Домар, Харрод).

Благодаря разделению Харродом экономических процессов на статическую и динамическую составляющую, им были объяснены существование простого и расширенного воспроизводства. В условиях простого воспроизводства отсутствует накопление капитала, что отличает статику от динамического развития. Динамика определяется Харродом как состояние экономики, при котором возрастание объема выпуска продукции носит не эпизодический характер, а наблюдается в течение длительного периода времени. Таким образом, критерием разграничения статики Кейнса и динамики Харрода выступает накопление капитала, которое отсутствует в статике, но является определяющим элементом в экономической динамике. Именно поэтому Р. Харрод особое внимание уделяет соблюдению пропорционального соотношения денежного капитала (сбережения) и капиталовложения. Если сбережения населения превышают объем капиталовложений, то возникает ситуация, обуславливающая безработицу. Напротив, если же размеры капиталовложений оказываются больше объемов сбережений, то это приводит к иницированию инфляционных процессов. Стремление добиться пропорционального соотношения между этими двумя величинами, необходимого для обеспечения динамического равновесия, порождает «потребность в контроле» государства над экономикой.

Домаром и другим представителем некейнсианства также были изучены функциональные зависимости расширенного воспроизводства с позиций кейнсианской методологии. Разделяя позицию Дж. Кейнса о том, что «инвестиции создают доход», т.е. являются важнейшим фактором, влияющим на объем совокупного спроса, Домар обратил внимание и на то, что инвестиции также способствуют увеличению производственных мощностей и, следовательно, возрастанию предложения. Роль инвестиций, таким образом, двояка: с одной стороны, они увеличивают спрос на товары, а с другой - приводят к повышению предложения товаров. Поэтому Домар определяет основную задачу теории



экономического роста в том, чтобы определить объем инвестиций, необходимый для сбалансированного роста, а следовательно, и для обеспечения платежеспособного спроса. По его мнению, следует найти такие темпы экономического роста, которые способствовали бы равенству совокупного спроса и совокупного предложения в процессе расширенного воспроизводства.

Согласно теории неокейнсианцев, темп роста национального дохода определяется двумя факторами: нормой накопления и величиной отношения «капитал-продукт». Причем предполагается, что это отношение обусловлено технологическими условиями, исключающими возможность гибкого замещения производственных факторов. А поскольку сам технический прогресс, согласно принятой ими предпосылке, мало влияет на характер производства, то отношение «капитал-продукт» - капиталоемкость - является постоянной величиной.

Поэтому норма накопления рассматривается по сути дела как единственный параметр, определяющий потенциально возможный темп роста. Неокейнсианцы также выдвинули теорию «циклического балансирования бюджета», согласно которой доходы и расходы приспособляются к экономическому циклу. Государство должно покрывать дефициты, возникшие в период кризиса, излишками, образовавшимися в периоды подъема экономики.

Экономисты Франции (Ф. Перру и др.) сочли необязательным положение Кейнса о регулировании ссудного процента как средства стимулирования новых инвестиций. Полагая, что именно корпорации с преобладанием доли государственной собственности являются доминирующей и координирующей силой общества.

Примерно с середины 50-х годов XX столетия внимание к теории экономического роста (с точки зрения статического и динамического развития) ослабевает и основным моментом исследований становится изучение факторов, определяющих потенциально возможные темпы роста. Были разработаны основные положения неоклассической теории производства, первые концепции которой были использованы для анализа макроэкономических проблем роста. Подобно тому, как неокейнсианская концепция выросла из критики теории Кейнса, неоклассическая теория появилась, в свою очередь, из критики неокейнсианских теорий роста.

Виксель, Солоу, Кеприк, Стейн критиковали неокейнсианскую концепцию за однобокость объяснения причин экономического роста наличием лишь одного фактора - накоплением капитала. Кроме того, замечания коснулись и того обстоятельства, что неокейнсианцы принимают капиталоемкость как величину постоянную и не учитывают способность экономической системы к автоматическому восстановлению равновесия.

Неоклассики выдвинули свою «теорию предложения», в которой огромное значение придавалось объяснению и интерпретации процессов и механизмов трансформации сбереженных ресурсов в инвестиции по тем направлениям и в тех отраслях экономики, в которых их эффективность будет максимальной. В плане последнего было обосновано понятие так называемого синергетического эффекта - возникновения производственного потенциала в экономике в момент произведения инвестиций с большей стоимостью, чем сумма самих инвестиций.

В качестве количественной зависимости между параметрами процесса воспроизводства неоклассики используют для обеспечения экономического роста производственную функцию, которая отображает «технологическую взаимосвязь между любыми данными производственных затрат и размерами продукции, которую можно изготовить с их помощью». Практический вывод, который вытекает из концепции Солоу, состоит в том, что для обеспечения долговременного экономического роста более существенен уровень научно-технического потенциала, чем объемы привлекаемых инвестиций.

Тем самым Солоу впервые обратил внимание на НТП как на один из важнейших факторов экономического роста. Солоу выделил четыре параметра, действия которых в совокупности определяют экономический рост: потребление, инвестиции, капитал и труд. Перечень этих факторов расширил П. Самуэльсон, добавив к ним еще рост народонаселения, степень обеспеченности производства природными ресурсами и закономерности процессов капиталообразования и развития техники и технологии.

Солоу через формирование своего «Золотого правила накопления» (или формулу роста) утверждал, что при стабильном приросте трудовых затрат (d) существует прямая зависимость между нормой накопления (S) и запасом капитала (K), отнесенным к годовому продукту (Q).



Его формула $S = \Delta K/Q$ показывает, какой уровень капиталовооруженности (соответственно накопления) оптимален для потребления. При этом выбытие капитала не может быть (не должно быть) больше, чем предельная склонность к инвестициям.

Понятие инвестиционных ресурсов охватывает все произведенные средства производства, т.е. все виды инструмента, машины, оборудование, фабрично-заводские, складские, транспортные средства и сбытовую сеть, используемые в производстве товаров и услуг и доставке их к конечному потребителю. Процесс производства и накопления этих средств производства называется инвестированием.

Инвестиционные товары (средства производства) отличаются от потребительских товаров тем, что последние удовлетворяют потребности непосредственно, тогда как первые делают это косвенно, обеспечивая производство потребительских товаров. Фактически, по своему содержанию, инвестиции представляют тот капитал, при помощи которого умножается национальное богатство. При этом следует иметь в виду, что термин «капитал» не подразумевает деньги. Правда, менеджеры и экономисты часто говорят о «денежном капитале», имея в виду деньги, которые могут быть использованы для закупки машин, оборудования и других средств производства. Однако, деньги, как таковые, ничего не производят, а, следовательно, их нельзя считать экономическим ресурсом. Реальный капитал – инструмент, машины, оборудование, здания и другие производственные мощности – это экономический ресурс, деньги или финансовый капитал таким ресурсом не являются.

Инвестиции – это то, что «откладывают» на завтрашний день, чтобы иметь возможность больше потреблять в будущем. Одна часть инвестиций – это потребительские блага, которые не используются в текущем периоде, а откладываются в запас (инвестиции на увеличение запасов). Другая часть инвестиций – это ресурсы, которые направляются на расширение производства (вложения в здания, машины и сооружения).

В системе национальных счетов РК статистика инвестиций (капитальных вложений) включает только материальные затраты (на машины, здания, сооружения), но не учитывает важнейшие инвестиции в «знания», «интеллект», научные исследования и образование. Подобный подход, при котором в инвестиции включается лишь непосредственно материальные компоненты, не позволяет точно определять действительный объем инвестиций. Ведущие фирмы и корпорации наиболее развитых стран рассматривают работу с кадрами как важнейший фактор дальнейшего научно-технического и экономического развития. Затраты частных компаний США на подготовку, повышение квалификации и практическое обучение персонала составляют около 5 млрд. дол. в год. Это рассматривается как важнейший аспект инвестирования и усиления позиций на мировом рынке [6.17].

В нашей отечественной экономической литературе используются различные подходы к классификации инвестиций. Наряду с выделением долгосрочных и краткосрочных инвестиций в нашей литературе разграничение инвестиций осуществляется, исходя из объектов инвестирования, форм собственности на инвестиционные ресурсы, характера участия в инвестиционной деятельности и форм организации процесса инвестирования.

В зависимости от объекта инвестирования инвестиции делятся на реальные и финансовые. Реальные инвестиции представляют собой вложения средств в материальные и нематериальные активы предприятий. Они предназначены для обновления действующего оборудования, расширения производства, осуществления научно-технического прогресса, подготовки кадров и развития человеческого капитала, обеспечения выполнения государственных заказов и инвестиционных программ. Структура реальных инвестиций, в зависимости от поставленной целей хозяйствующим субъектом, представлена в таблице 2.

Таблица 2 – Структура реальных инвестиций

<i>Структура реальных инвестиций</i>			
1. Инвестиции, направленные на повышение эффективности производства	2. Инвестиции, направленные на расширение производств	3. Инвестиции на реконструкцию и техническое перевооружение	4. Инвестиции в создание новой или принципиально новой продукции
5. Инвестиции по созданию дополнительных рабочих мест	6. Инвестиции, направленные на достижение стабильности и обеспечении сырьем, запчастями.	7. Инвестиции, направленные на охрану окружающей среды и обеспечение безопасности выпускаемой продукции	



Финансовые инвестиции имеют своей целью капитализацию доходов, с использованием различных финансовых инструментов - акций, облигаций, банковских депозитов, сертификатов.

По формам собственности инвестиционные ресурсы подразделяются на частные, государственные, иностранные и совместные. Соотношение между ними зависит от многих факторов. Оно предопределяется уровнем либерализации экономики и обеспеченности собственными инвестиционными ресурсами, степенью интеграции национальной экономики в мировую экономику, состоянием микро- и макроэкономического развития и сформированной целостностью хозяйственной системы и т.д.

Таким образом, под инвестициями понимаются те экономические ресурсы, которые направляются на увеличение реального капитала общества, то есть на расширение или модернизацию производственного аппарата. Это может быть связано с приобретением новых машин, зданий, транспортных средств, а также со строительством дорог, мостов и других инженерных сооружений. Сюда следует включать и затраты на образование, научные исследования и подготовку кадров. Эти затраты представляют собой инвестиции в «человеческий капитал», которые на современном этапе развития экономики приобретают все большее и большее значение, ибо, в конечном счете, именно результатом человеческой деятельности выступают и здания, и сооружения, и машины, и оборудование, и самое главное, основной фактор современного экономического развития – интеллектуальный продукт, который предопределяет экономическое положение страны в мировой иерархии государств.

Обобщив определения, содержащиеся в различных нормативных актах и источниках, по нашему мнению можно прийти к заключению, что под «инвестициями понимается имущество (включая денежные средства, а также имущественные и иные права, имеющие денежную оценку), вкладываемое в объекты предпринимательской или иной деятельности с целью получения прибыли».

Лицо, распоряжающееся своим имуществом указанным способом, получает статус инвестора независимо от того, имела ли место одноразовая инвестиция или это постоянный процесс. Другими словами, чтобы воспользоваться всеми правами и гарантиями, установленными для инвесторов законодательством РК, достаточно инвестировать в проект единожды.

Литература:

1. Гитман Л. Дж., Джонк М. Д. Основы инвестирования. - М.: Издательство «Дело», 1997.
2. Закон РК от 8 января 2003 года № 373-ІІ "Об инвестициях" (с внесенными изменениями и дополнениями).
3. Фишер С, Дорнбуш, Р. Шмалензи. Экономика. - М., 1993.
4. К.Р. Макконелл и Брю. С.Л. Экономика. - М., 1992.
5. Политическая экономия. Экономическая энциклопедия. т.1. М. Наука. 1968.
6. Менеджер, 1993, №1.