

Іван Петрович Булеєв

д-р екон. наук, проф.

ORCID 0000-0002-7912-3649

Scopus Author ID 57211317040

e-mail: buleev.ivan@gmail.com,

Наталя Юхимівна Брюховецька

д-р екон. наук, проф.

ORCID 0000-0002-6652-4523

Scopus Author ID 57211315254

e-mail: Bryukhovetskaya@nas.gov.ua,

Інститут економіки промисловості НАН України, м. Київ

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ: СУТНІСТЬ, ПОКАЗНИКИ ОЦІНЮВАННЯ ТА РИЗИКИ ПОПАДАННЯ У «ПАСТКИ ВІДСТАЛОСТІ»¹

Постанова проблеми. З погляду на загальний хід історичного розвитку людства, його різноманітних етапі та форм організації виробництва, соціального руху і т.п. чітко простежується циклічний, переважно зростаючий його напрям, що потребує накопичення та безперервного використання певних. Навіть у первинних і традиційних суспільствах мають місце просте та/або розширене відтворення у господарюванні, про що говорили філософи давнини, у тому числі прадавніх Греції, Риму та ін. Ці явища мали свої дефініції та поняття. Так, Платон, Сократ та їх послідовники користувались поняттям «економіка». А Ксенофонт і Аристотель виділяли безпосередньо економіку як мистецтво ведення й управління домогосподарства (з якої виріс реальний сектор господарювання у сучасному розумінні) і хрематистику-накопичення – для надмірного невикористання ресурсів із метою отримання грошей із самих грошей (без виробництва, шляхом позик, нееквівалентних обмінів, використання на розваги, надмірне споживання, рантиє і т.п.) Із цього напрямку сформувалися частина сфери послуг, спекулятивні системи, корупції і т.п. У сучасній економіці їх обсяги швидко зростають, іноді досягають третини валового продукту.

Деякі сучасні поняття й категорії економіки склались у часи, коли домінуючими були суб'єкти матеріальної сфери господарювання, відсутність уваги до послуг була реальністю і не зашкоджувала економіці. Оскільки економіка завжди охоплювала виробників – і правлячі кола і основну частину суспільства – більший вплив на економіку в розумінні як виробничої, так і наукової категорії завжди мали правлячі класи й еліта. У їх інтересах було використовувати поняття

«економіка» і «забувати» поняття «хрематистика». Процеси реального накопичення «закривали» негативні явища невикористання, некорисного для суспільства використання збережень (хрематистика).

У сучасній спеціальній літературі про це не прийнято згадувати. Всі негаразди на цьому напрямі «закривають» поняттям інвестор, яке у часи піонерів емпіричної економіки не використовувалось. Це поняття перенесене із сучасної економіки у первісні та докапіталістичні форми господарювання. А інвесторами вважають підприємців, персонал – виробничі колективи, а також рантиє, лихварі, фінансові спекулянти тощо.

Змінилось ставлення до сфери послуг, до якої включають як суспільно-корисні легальні, так і нелегальні та заборонені форми послуг.

Для визначення категорій валовий внутрішній продукт (ВВП), валовий національний продукт (ВНП) використовують різні методи розрахунків, а їх результати іноді різняться у рази. Так, у 2023 р. за даними Всесвітнього Банку (ВБ) [1], ВВП України по номіналу у доларах США склав 178,8 млрд, а у вимірі за паритетом купівельної спроможності (ПКС) – 621 млрд, Китаю відповідно 17,9 і 34,6 трлн доларів США, світу у цілому 104,8 і 184,6 трлн доларів США. Різняться дані МВФ і ВБ та ООН. Тому при вивченні стану інвестиційної діяльності в Україні доцільно використовувати показники у інвестиційних світових доларах США, а також враховувати, що й сам долар знецінюється за рік на 1-2%.

Потребує уточнення також поняття «інвестиції», «інвестор», ефективність оцінювання структури інвестицій, виділення матеріальних, грошових і інтелектуальних складових. Все це у сукупності є актуальною

¹ Дослідження виконане у рамках науково-дослідної роботи Інституту економіки промисловості НАН України.



проблемою інвестиційної діяльності взагалі (макрорівень) і на рівні підприємств (мікрорівень) та їх співвідношення як загального й особливого у дослідженнях та практиці.

Огляд досліджень та публікацій за проблемою. У працях філософів давнини явища, що на сьогодні віднесено до інвестиційної діяльності, включено до збережень, які використовувались на розвиток економіки.

Дослідження теорії інвестування у працях провідних вчених Європи та США.

У традиційному суспільстві у цьому напрямі використовувались збережені та накопичені ресурси, що отримувались переважно у аграрному секторі виробництва. Навіть у відомих економічних таблицях Ф. Кене [2], які є першою спробою наукового аналізу капіталістичного виробництва, важко виділити інвестиції, що будуть домінувати у капіталістичному суспільстві XVIII–XX ст. Ф. Кене розглядав просте відтворення у землеробстві. Але інвестиції у повній мірі проявляють себе у розширеному капіталістичному відтворенні, у сфері матеріального виробництва та у сфері послуг.

Значний внесок у теорію інвестування внесли фундатори класичної політичної економії – У. Петті [3], А. Сміт [4], К. Маркс [5] та їх послідовники у XX ст. Для класичної політичної економії характерно пов'язування інвестицій із сферою матеріального виробництва, експлуатацією найманої робочої сили, розподілом та перерозподілом доданої вартості товару, прибутків тощо.

Ідеї та вчення класиків буржуазної політичної економії поглиблені у працях Дж. Кейнса [6], Й. Шумпетера [7], А. Маршала [8], П. Самуельсона [9] та ін. вчених-економістів XX ст.

Серед сучасних закордонних дослідників слід відзначити Т. Пікетті [10], Е. Райнерт [11], З. Бжезинський [12], К. Шваб [13], Д. Богл [14] та ін., які пов'язали визначення класиків політекономії щодо концепцій інвестування із підприємництвом, сферою послуг, виробничою і соціальною інфраструктурою, фінансовими інститутами тощо. В Україні проблему інвестування досліджують в інститутах економічного профілю НАН України: Інститут економіки промисловості; Інститут економіки та прогнозування; Науково-дослідницький центр індустріальних проблем розвитку, а також фахівці економічних кафедр університетів МОН України. Незважаючи на це, ряд питань потребують подальшого розвитку та поглиблення. Це стосується чіткої фіксації, що інвестиції за глумаченням класичної економічної науки є категорія капіталістичної політичної економії, склалась у капіталізмі і розвивається разом із ним. Потребують уточнення питання джерел фінансування інвестицій, особливо у секторі послуг, інформації, знань, суспільства та довкілля. Необхідно уточнити дефініції категорій «інвестиція», «інвестор» та деякі інші поняття, що частково вийшли за межі, які було визначено у XIX–XX ст. Інтелектуалізація праці, суспільства, їх комп'ютеризація та цифровізація актуалізували проблему методів оцінювання ефективності виробництва та інвестування, що також потребує подальших досліджень та розробки механізмів їх реалізації.

Мета, яку поставлено у даній статті, зводиться до: уточнення ключових понять та категорій інвестиційної

діяльності на макрорівні та на підприємствах і в організаціях сучасного суспільства; удосконалення методів їх оцінювання; визначення напрямів розвитку інвестування та забезпечення ефективності суб'єктів господарювання в Україні у сучасних умовах.

Викладення основного матеріалу. Економіка як наука склалась у другій половині XX століття. У політичній економії було визначено основні закони, поняття, категорії.

Провідні теорії інвестиційної діяльності та виробництва.

Майже кожен економіст покращував частину теорії, надавав їй більш чіткі й ясні контури або давав пояснення складних відносин між різними її частинами [8]. Відмічено, що по мірі розвитку цивілізації лихварські кредити людям ставали все більш рідким явищем, складаючи все меншу частку всіх позик, тоді як кредитування капіталу на його виробниче використання у господарюванні зростало все більшими темпами. І саме це стає об'єктом досліджень у розвитку класичної політекономії. Розвиток та його фінансування за рахунок ренти, прибутку, відсотку, як це відбувалось у класичній політекономії, поглиблюється, розширюється також на інші напрями (підприємництва, організації, інститути тощо).

А. Маршалл пов'язує це із працею (робочих, менеджерів, власників і т.п.), яка забезпечує «прибавку» (surplus), «добавку» (plus) та очікування. Він детально опрацював теорію «валового» і «нетто» відсотку, показав, що пропозиції людських ресурсів для розпорядження капіталом визначаються трьома елементами – наявністю капіталу; наявністю підприємницьких здібностей для управління капіталом; наявністю організації, котра поєднує два перші елементи та забезпечує їх участь у виробництві. На цьому формуються механізми інвестування. Інвестиції він розглядає у сукупності «попит-виробництво-споживання» як відмовлення від деяких поточних благ та збереження ресурсів (труда, капіталу, споживання, відсотку на капітал, заробітної плати, доходів) для отримання майбутніх благ – у виробництві, освіті, зростанні кваліфікації, професіоналізму тощо.

У сформульованих протягом XVIII–XIX ст. засадах теорії інвестицій (заощаджень, обмежень поточного споживання на користь збільшення благ у майбутньому) передбачено саморегулювання у межах суб'єктів господарювання, національного та глобального простору. Вважалося, що необхідною умовою розвитку (інвестування) є зростання доходів (зокрема доходів у збереження), які потім використовуються на розвиток майбутнього. Важливими чинниками саморегулювання визнавались прибуток та ставка проценту на капітал. Визнавались також важливими участь держави у розвитку, духовність співробітників суб'єктів господарювання, права, обов'язковість та відповідальність всіх учасників процесу виробництва і накопичення.

У XX ст. теорія інвестування продовжила свій розвиток як відповідь на реальні економічні процеси. Так, Дж. М. Кейнс у роботі [6] обґрунтував модель державного регулювання економічних, у тому числі інвестиційних процесів. Він доводив, що інвестиції доцільно визначати як «приріст капітального майна в результаті виробничої діяльності за певний період», а динаміку розвитку формують динаміка заощаджень та

інвестицій, рівень доходу домашніх господарів. Згадаємо, що в класичній теорії основним чинником визнається прибуток та відсоток на капітал. Дж. Кейнс запропонував механізми державного регулювання інвестиційної діяльності шляхом свідомого створення макроекономічних умов для економічного зростання через залучення інвестицій у національне господарство. Доводив, що зростання інвестицій веде до зростання споживчого попиту, зайнятості, доходу. Вплив грошово-кредитної політики, за дослідженнями Дж. Кейнса, відбувається за формулою: «Грошова маса – норма відсотку – інвестиції = національний дохід» [6].

Дж. Кейнс як прихильник протекціонізму вбачав серйозні вади іноземного інвестування, яке може дестабілізувати механізми саморегулювання інвестиційної діяльності внутрішніх національних суб'єктів господарювання, зменшення їх внутрішніх інвестицій [15]. Він відмічав, що збільшення інвестицій, особливо внутрішніх національних, викликає мультиплікативний ефект, що дає додаткові поштовхи до зростання економіки в цілому, сприяє вирішенню важливих соціальних питань суспільного розвитку.

Рушійною силою суспільного прогресу у XX ст. деякі вчені вважають монополії, транснаціональні компанії, які за розмірами капіталів, інвестицій перевищують більшість держав навіть середнього рівня. На це одним із перших звернув увагу Й. Шумпетер [16], якій у своїй теорії ефективної конкуренції у центр дослідження поставив питання інвестицій як провідний напрям економічного зростання. Підвищену увагу він приділяє інноваційному напрямку інвестицій, інституційним факторам розвитку, які є функціями виробництва, а також розглядає роль монополії в акумулюванні ресурсів для інвестицій та інновацій. Головним суб'єктом у цьому є підприємець – новатор.

Теорію оподаткування та зв'язок оподаткування із інвестиційною діяльністю на початку другої половини XX ст. із позиції ліберальних підходів досліджують фахівці чикагської школи економістів на чолі з М. Фрідманом. На думку дослідників, високі податки є джерелом інфляції витрат, що підриває стимули до виробництва та гальмує інвестування. Зроблено висновки, що податки необхідно скорочувати з метою збільшення доходів і заощаджень, поступово зменшуючи рівень процентної ставки, що веде до зростання накопичення та інвестицій [17]. Подальший розвиток теорії інвестування отримала за результатами досліджень П. Самуельсона, Дж. Бьюкенена, Ф. Модільяні, Дж. Тобіна, які в залежності від конкретної економічної ситуації рекомендувала орієнтуватись на стимулювання попиту чи на стимулювання пропозицій. Цей напрям віднесено до неокейнсіанства. Названі фахівці використовують положення про економічний цикл, що зводиться до коливань, основним чинником яких є динаміка інвестицій, що впливає на рівень ділової активності і на циклічність розвитку. Імпульсом для розвитку є динамічні доходи.

Р. Харрод (1900-1987), О. Домар належать до прибічників думки, що економічне зростання с прямо пропорційним коефіцієнту заощаджень (інвестицій), обернено пропорційним коефіцієнту капіталомісткості. Інвестиції задаються ендогенно на основі принципу акселератора та очікувань підприємця. Акселератор показує залежність приросту інвестицій від приросту доходу. Р. Харрод вводить поняття гарантованого темпу зростання (повне використання потужностей,

але без досягнення цілковитої зайнятості трудових ресурсів) та природного темпу зростання (повна зайнятість виробництва, праці і капіталу).

На доповнення до цього О. Домар вважає, що інвестиції несуть як «дохідний», так і «виробничий» ефект. Приріст продукції дорівнює добутковій «схильності до заощадження» і продуктивності інвестицій. Якщо обсяг доходу досягає суми необхідного для суб'єкта, надлишкове нагромадження не виникає. Ці положення закладено у модель економічного зростання (модель Домара), яка розроблена виходячи з концепції стимулювання попиту з врахуванням ефекту мультиплікатора. Метою моделі є виявлення умов постійного та відносно рівномірного зростання у довгостроковому періоді. Вихідними передумовами моделі є: надлишкова пропозиція трудових ресурсів, відсутність вибуття капіталу, незмінність співвідношення капіталу доходу ($K/V = \text{const}$) та норми проценту. Випуск залежить лише від капіталу. Відповідно до моделі Домара існує лише рівноважний темп приросту реального доходу в економіці. При цьому повністю використовуються виробничі потужності. Темп приросту пропорційний нормі заощаджень та граничній продуктивності капіталу (або прирістній капіталовіддачі). Інвестиції та дохід зростають з однаковим постійним у часі темпом [18, с. 8-64].

Певний внесок до концепцій інвестування зроблено Д. Гелбрейтом у його теорії «індустріального суспільства» [19], де відмічається, що на основі корпоратизації економіки як наслідку науково-технічної революції змінюється природа економічних інституцій і роль держави. Перехід у корпораціях влади до «техноструктур» трансформує мету їхньої діяльності: на порядок денний виходить не отримання прибутку, а суспільна мета. Держава ж має забезпечити «безкризовість» корпоративної діяльності, створювати умови для міжнародної діяльності національного капіталу [20, с. 74-77].

За нашими міркуваннями, відхід від прибутку як однієї із головних цілей інвестування капіталістичного суспільства виходить за межі даного дослідження і стосується вкладень інституційного напрямку вже в іншій суспільно-економічній формації. І це співпадає із дослідженнями Дж. Гелбрейта за межами індустріального суспільства (постіндустріального суспільства – автори).

Інституційні аспекти економіки та інвестування капіталістичного суспільства розглянуто в роботі 1899 р. («Теорія бездіяльного класу») [21]. Т. Веблен вважав, що створення передумов для формування інституційно-технологічного суспільства має відбуватися під впливом активного державного регулювання. На думку вченого, саме держава має брати на себе зобов'язання фінансувати всі інвестиційні витрати, що спрямовуються на створення техноструктури. І це логічно для капіталістичного суспільства, де пануючим та керуючим є клас капіталістів, а їх інтереси забезпечує за межами їхньої приватної власності держава, яка є реально колективним капіталістом.

Інституційний напрям у теорії інвестування було розвинуто А. Шпітгефом (1873-1938), на думку якого імпульсом до кумулятивного інвестування є формування галузей, які забезпечують отримання надвисоких прибутків. Дослідник довів, що інвестиційну активність не може спричинити лише тиск нагромадженої маси позикових капіталів, вона є наслідком на-

ціонального капіталу [17, с. 76]. І це справедливо до умов сучасності, коли у світі є понад 30 трлн доларів США вільних коштів, а більшість країн при наявності недостатніх внутрішніх інвестиційних ресурсів не мають (за причинами економічного, інституційного, політичного і т.п. характеру) можливості використати частку із них для свого розвитку.

Починаючи із другої половини ХХ ст. швидко розвиваються транснаціональні процеси, що обумовили виникнення теоретичних концепцій про міжнародну інвестиційну поведінку корпорацій. Вихідним положенням є питання, як інтенсивність приходу закордонних інвестицій залежить від співвідношення темпів зростання доходів країн та зарубіжних інвестицій із темпами зростання інвестицій вітчизняних корпорацій і на їх базі — з темпами зростання ВВП та деяких інших показників економіки. Якщо баланс активний — інвестиції в країні зростають швидше, ніж інвестиційні чинники, які впливають на інвестиційну активність ТНК: загальні, маркетингові, вартісні. На цій основі розроблено теоретичну концепцію інвестиційного клімату. Таким чином, сучасні концепції інвестиційної діяльності корпорацій можна об'єднати за напрямками теорій: технологічного розриву; портфельних інвестицій; «захисного інвестування»; монопольних переваг; життєвого циклу; «втечі капіталів»; «наукомісткої спеціалізації», концепція «інвестиційних колів» [17].

Якщо розглядати теорію розвитку економічного пізнання у часі, зокрема щодо об'єкту дослідження, то можна відмітити її поглиблення й розширення. За емпіричними знаннями настає теоретичне осмислення, а здоровий глузд допомагає окреслити шляхи практичного використання результатів набутих знань. Спочатку збереження, використання збереженого і надбаного капіталу стосувалось головним чином сфер матеріального виробництва та пов'язаних з ним інфраструктури, логістики та відповідних послуг. Із часом вони стали домінуючими.

У середині ХХ ст. В. В. Леонтьєв виконав розрахунки повних витрат праці у зовнішньоторговельних операціях США і показав сумнівність тези про те, що у експорті цієї країни пріоритетним є капіталоемна продукція, а у імпорті — трудомістка. Він зробив висновок, що відносний залишок капіталу не позначається на зовнішній торгівлі і довів, що на ці процеси впливають перш за все кваліфікація робочої сили і якісні характеристики факторів виробництва [22]. При цьому В. В. Леонтьєв фактично започаткував основи широкого трактування капіталу, поділяючи його на фізичний, людський, інтелектуальний тощо. І це дало підґрунтя для розширення теорії інвестування на людський, інтелектуальний капітал, на певні сфери послуг (освіту, охорону здоров'я, навколишнього середовища) та відповідну інфраструктуру.

Особливості сучасних досліджень та практики інвестування.

У кінці ХХ ст. інвестиційна діяльність і фінансово-грошове інвестування у значній мірі перетворились на бізнес — забезпечення надвисоких доходів поза сферою суспільно-корисної діяльності суб'єктів господарювання. По суті це перетворення економіки у хрематистику, використання відсотку на капітал у фінансовій сфері, спекулятивний та корупційний діяльності, лихварстві. Все це суттєво змінило економічні

відносини від мікро- до глобального рівнів та інституціональні. Класичний індустріальний капіталізм держав Заходу — ядра сучасного капіталізму — вичерпав свої потенціальні можливості розвитку. Капіталізм, будучи породженням ринкових відносин, став їх активно руйнувати шляхом використання санкцій, економічних воєн, монополій, створенням союзів, об'єднань, міжнародних закритих наднаціональних структур. Про це говорять видатні науковці, політики, бізнесмени [11; 24; 25].

Проблеми витіснення фінансовим капіталом ресурсів із реального сектору економіки та використання його для зростаннями за межами суспільно необхідних виробництв детально розкрито у творах Дж. К. Богла «Боротьба за душу капіталізму», «Не вірте цифрам» та ін. [26; 27]. У роботах даного автора-фундатора і багаторічного керівника другої у світі за обсягами контрольованих активів фінансової корпорації The Vanguard Group розкрито механізми функціонування типових фінансово-інвестиційних компаній і компаній "взаємних" фондів, що ведуть між собою боротьбу. Компанії працюють на залучених активах, із використанням найманих менеджерів. Інвестори — власники капіталу відсторонені від роботи і управління компаніями. Менеджмент зацікавлений у зростанні своїх доходів, вони, як правило, перевищують доходи власників. Для фінансування (кредитування) виробничої інвестиційної компанії менеджмент збільшує обсяги платежів (відсоток) за користування капіталом компанії різних інвесторів, більшість із яких представляють спекулятивний, невиробничий, ростовщицький капітал, рантиє або кладуть гроші на депозитні рахунки, державні та банківські облигації і т.п.

Як відмічено у публікаціях Дж. Богла, інвестиційно-фінансові корпорації при значних контрольованих активах (Blackrock — 10,5 трлн дол.; The Vanguard Group — близько 8 трлн дол.) мають власні капітали рівня 8-9 млрд дол. США кожна. Якщо виходити із того, що у 2023 р. ВВП США складав близько 27 трлн дол. США, в Японії (за ПКС) — 6,2 трлн дол., ФРН (за ПКС) — 5,8 трлн дол., України (за ПКС) — 0,6 трлн дол., стає зрозумілим економічне значення великих інвестиційно-фінансових корпорацій, груп, побудованих на принципах мережових структур. Власний капітал інвестиційно-фінансових структур (ІФС) — це приватний та корпоративний, тому поширена думка, що у США і економіка і політика управляється корпоративно, переважно на приватній власності.

На більшості ІФС управління ведеться професійними менеджерами, а власники, як правило, за сутністю виступають як рантиє. Тому частина доходу від ІФС іде на доходи менеджменту (і це як правило більша частка, аніж частка доходу власників капіталу), а інша частка власникам — рантиє.

Чистий дохід інвесторів (ЧДІ) (власників та менеджменту) — це валові доходи активів (ВД) за мінусом витрат інвестування (І):

$$\text{ЧДІ} = \text{ВД} - \text{І} \quad (1)$$

Якщо інвестування відбувається у реальний сектор економіки, то витрати на інвестування (І) кратно перевищують витрати інвестувань у фінансово-грошову сферу, а доходи від інвестицій реального сектору значно нижчі, ніж у сфері послуг, торгівлі цінними паперами.

Дж. Богл наводить: у двадцять роки ХХІ ст. вартість посередницьких послуг у сфері торгівлі цінними паперами склала 528 млрд дол., або 3,8% ВВП, що дорівнює річним витратам на заводи, офіси, магазини тощо. Виходячи з того, що доходи за акціями значно вищі за доходи суб'єктів господарювання (СГ) реального сектору, інвестиції більш охоче йдуть на фондовий ринок, і це гальмує розвиток реального сектору економіки (фізичного та послуг). За рахунок високих доходів ТОП-менеджмент поступово витісняє власників інвестицій та сам стає власником активів, а потім направляє їх у спекулятивні, не завжди корисні для суспільства сфери господарювання.

Наймані менеджери управляють чужими активами, збагачують себе й не несуть відповідальності за використання капіталу. В той же час як власники несуть відповідальність за авансовані активи, але отримують доходи менші, ніж президенти та генеральні директори компаній. У сукупності це веде до руйнування основи капіталізму – приватної власності, розподілу доходів, до збільшення нерівності у суспільстві. Тому у США та інших країнах ядра капіталізму поширюється рух за відродження традиційного капіталізму. На це вказують Дж. Гелбрейт, Дж. Сакс, Д. Сорос, Д. Аджемоглу та ряд інших відомих вчених і політиків. До цього прагне адміністрація обраного у 2024 році Президента США Д. Трампа.

Доцільно відмітити, що докапіталістичні форми збереження, накопичення та реалізації ресурсів розвитку суспільства знайшли часткове відображення у теорії та концепціях капіталістичного відтворення, а також у марксистських матеріалістичних концепціях, що у свій час використовувались у соціалістичних країнах у ХХ ст., а також частково використовуються у наш час у країнах соціалістичної орієнтації, країнах народної демократії. Для цього наряду характерно використання категорії капітальні вкладення у реальний сектор економіки, у промислову інфраструктуру та логістику, у інфраструктуру сфери послуг тощо. Домінуючим суб'єктом у цьому випадку у фінансуванні інвестицій виступає держава, яка використовує централізовані і децентралізовані джерела фінансування, а також може залучати інвестиції (приватні та корпоративні) закордонних суб'єктів господарювання,

фінансових інститутів. Капіталовкладення у процеси відтворення відбувається за схемою простого та розширеного виробництва:

$$Г - Т - В - Г' - Г'' \quad (2)$$

Гроші (Г) на фінансування включають як власні (амортизація, прибуток) нарахування, так і залучені та кошти (цінності) та кредити банків, інших СГ, держави та зарубіжжя. Фінансування відбувалося через державні та недержавні банки (Промбанк, Будбанк, Агробанк і т. ін.) під керівництвом та/або регулюванням відповідних структур та інститутів, які несуть певну відповідальність за ефективність освоєння капіталовкладень.

Проблеми становлення інвестування в Україні.

У наш час у світовій теорії інвестування відбувається певний спад. Вітчизняні освітяни виключили курс політичної економії із програм ВНЗ, хоча західні університети такого не зробили. Це порушило єдність і системність наукового пошуку в питанні інвестиційних інститутів. Не побудувавши нові механізми та концепції інвестування, не адаптувавши закордонні підходи до умов переходу від "соціалізму" радянського типу до сучасних концепцій країн ядра капіталізму, пострадянські країни, у їх складі й Україна стали на шлях відбудови доіндустріального капіталізму, його етапу накопичення, формування доіндустріального виробництва та олігархічного монополізму. На це вказують як західні економісти [10; 11; 28; 29], так і співвітчизники – І. П. Булеєв, Н. Ю. Брюховецька, Ю. С. Залознова та ін. [30; 31].

На момент переформування планової економіки, що базувалась на державній або одержавленій власності, практично був відсутній приватний капітал, підприємці, які складають основу капіталістичної сучасної економіки. В умовах роздержавлення функції провідного суб'єкта інвестування у пострадянських країнах залишались підприємства та організації, що видно із таблиці. Хоча частка держави залишилась незначною, вона (держава) продовжує управляти у «ручному режимі» інвестиціями як на державних так і на недержавних (за виключенням прямих іноземних інвестицій) суб'єктах господарювання.

Таблиця

Капітальні інвестиції за джерелами фінансування в Україні, %

Джерела фінансування (усього – 100%)	Роки					
	2010	2013	2014	2015	2016	2020
Кошти держбюджету	6,3	2,5	1,2	2,5	2,6	8,7
Кошти місцевих бюджетів	2,9	2,7	2,7	5,2	7,5	10,4
Власні кошти підприємств, організацій	55,7	66,3	70,5	67,5	69,3	66,5
Кредити банків та інші позики	13,7	13,9	9,9	7,6	7,5	6,7
Кошти закордонних інвесторів	2,3	1,7	2,6	3,0	2,7	0,4
Кошти населення на будівництво житла	13,8	9,6	10,1	11,6	8,3	4,9
Інші джерела	5,3	3,0	3,0	2,4	2,1	2,4

Джерело: Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>; Мельник С. Капітальні інвестиції у 2022 р. упали на 40%. *Економічна правда*. 18.08.2023. URL: <https://pravda.com.ua/news/2023/08/18/703367/>.¹

¹ У 2020 р. інвестиції в Україні понизились на 38,2% до 2019 р., у 2021 р. вони зросли на 13% до 2020 р., у 2022 р. до рівня 2021 р. зниження склало 39,2% і склали 409,7 млрд грн (у поточних цінах), падіння інвестицій у промисловості – 48,1%. Але ці коливання не вплинули на загальну структуру джерел фінансування капітальних інвестицій, хоча суттєво понизили їх рівень. У 2023 р. зростання до 2022 р. на 41,0% і склало 395 млрд грн, промисловість на 79%, до 170 млрд грн.

На фоні падіння ВВП, капіталовкладень випереджуючими темпами скорочуються банківські кредити на підтримання реального сектору економіки, зарубіжні інвестиції, кошти населення на житлове будівництво тощо. І навіть фінансування за рахунок бюджетів (державного та місцевих) при зростанні у відсотках має місце падіння у інвестиціях реальних капіталів та ресурсах.

Оцінювання ефективності інвестування.

Фахівці економічних інститутів НАН України активно працюють у царині уточнення економічних законів та категорій капіталістичних суспільств, їх оцінювання та використання в умовах трансформацій України. Це стосується валового внутрішнього продукту (ВВП), який в умовах США має відхилення $\pm 10\%$ у вимірах \$ США по номіналу, по паритету купівельної спроможності (ПКС), за методиками Світового банку (СБ), Федеральної резервної системи США (ФРС), Центрального розвідувального управління США (ЦРУ), за методикою ООН. Оскільки грошовою оціночною одиницею є \$ США як світовий, відхилення за різними методиками знаходиться в діапазоні допустимої статистичної помилки та складає відхилення $\pm 2-3\%$ для умов США.

Для інших країн це відхилення значно більше.

Так, для України оцінювання ВВП у гривнях і у \$ США (за обмінним курсом) в окремі роки досягає від двох до п'яти разів. Статистика України дає оцінювання ВВП, ВНП також і у національних (грошових) одиницях (номінальний і реальний), за ПКС (у \$ США), за різними методиками і т.д. Значні (кратні) відхилення не дають реальної картини для економічних рішень та оцінювань, а формують широкий простір для маніпулювання даними правлячими елітами тощо. Оцінювання наводяться за номіналом, реальні, у порівнянні із діючими нормами та показниками, їх пороговими значеннями. Але бажано їх оцінювати за реальними показниками та порівняно із науково обґрунтованими нормами.

У роботі [33, с. 109] наведена динаміка індексу реального ВВП (2000-2021 рр.) України, де коливання відносно 100% (2000 р.) складає за 20 років від 11,8% у 2004 р. до 15,1% у 2009 р. при пороговому значенні $+4-5\%$. Автори наводять діапазон порогових значень валового національного доходу України на одну особу (дані Світового банку: 2000 р. – 0,7 тис. \$; 2022 р. – 4,3 тис. \$ США). При цьому діапазон показника нижче середнього світового: у 2000 р. на 0,7 тис. \$; нижче середнього світового на 9,8 тис. \$, у 2021 р. відповідно 9,3 тис. \$ та 13,8 тис. \$ [33, с. 111].

Порогове значення частки витрат доходів на харчування у світі складає від 20,9% у 2001 р. до 19,3% у 2020 р. і продовжує знижуватись. В Україні відповідно 54,5% (2000 р.) та 47-48,5% 2017-2021 рр. і зберігає стабільність. У ЄС цей показник склав 7,9% у 2000 р., 19,3 у 2020 р.

При пороговому значенні валових заощаджень у відсотках ВВП вони складали у світі (2001-2022 рр.) 25% і реально досягали 26% (2021 р.) та 27,2% у 2021 р. увесь час знаходились вище порогового значення: у ЄС відповідно 23% 2001 р. та 26% у 2021 р., лише у 2019 р. перевищивши порогове значення. В Україні заощадження склали у 2001 р. 20,9%, у 2022 р. 13,1%. За 20 років ні разу не досягали порогового значення, падали у 2014 р. до 7,9%, у 2019-2022 рр. до 13,1-14%.

При достатності інвестицій (норматив достатності: стійкий – 20% ВВП небезпечний – 5,0%) інвестиції України у промисловість склали від 7,5% у 2007 р., 3,6% у 2021 р. при спадаючій тенденції у реальному секторі відповідно 7,0% та 3,7% при тій же тенденції [33, с. 113-117].

Наведені дані свідчать, що економіка України знаходиться у "пастках відсталості". Але її слід розглядати як тенденцію, оскільки ВВП, ВНД, інвестиції у грошових вимірах не завжди даються у достовірних цінах. Більш того, навіть при вимірах у доларах США використано його незмінну стійкість. Реально долар США щорічно знецінюється на 1,0-2,0% в результаті інфляції, має коливання базової і ключової ставки до 3% на рік (2024 р. – до 5,5%). І навіть у вимірах за ПКС ціни на складові кошику споживання (q); як і у статистиці в цілому допускаються відхилення до 2%.

Тому доцільно сформулювати алгоритми формування та нейтралізації "пасток відсталості", критично сприймати навіть офіційні статистичні дані. У таких умовах треба керуватись в аналізі принципом "критичного розгляду цифрових показників", про що писали А. Маршалл, 1980, Дж. Богл, 2018 та ін. Крім того є необхідність уточнити поняття ВВП, інвестиції, інвестор як у загальній теорії, так і в теорії і практиці України.

Не менш важливою проблемою сучасних економічних та інвестиційних теорій є визначення валового внутрішнього продукту (ВВП), внутрішнього валового національного продукту (ВВП), оцінювання їх співвідношення із інвестиціями, інноваціями, у сучасній багатогалузевій економіці, цифровізації. У більшості економічних шкіл завищено значення ВВП, ВНП. Практично більшість показників, статистичних звітів та рейтингів розглядають їх як головні. Це не відповідає реальній значущості цих показників. Автором розробок сутності валового внутрішнього продукту, національного продукту є Саймон Кузнець [34]. Він вважав, що ВВП завдяки різним методам розрахунків і бухгалтерського обліку не може стати єдиним важливим показником економічних оцінювань, вважаючи його скоріше показником комерційної активності, а не домінуючим показником розвитку виробництва та економіки країн.

Нобелівські лауреати у галузі економіки 2024 р. Д. Аджемоглу та С. Робінсон [29] відмічають, що "розумна і точна оцінка економічної діяльності повинна стати для країни першочерговим завданням", а тому прозорість та контроль потребують співпраці з суспільством. У 2007 р. перед призначенням Лі Кецина (КНР) на посаду прем'єр-міністра він говорив, що "показник ВВП країни штучно створений і ненадійний", і пропонував відмінити його у статистиці та перейти на оцінювання за показниками енерговиробництва та його споживання, за обсягами перевезень залізницею, розміром банківських позик. За його оцінюванням це є найкраще мірило того, як працює економіка.

Вади методів і практики визначень ВВП, ВНП, реальної і номінальної інфляції, наукового обґрунтування рівня ключової ставки кредитування, курсу національних валют тощо, їх взаємозв'язків між собою, у економічній діяльності, у суспільному житті і т.п. «заганяють» економіку суб'єктів господарювання, домогосподарств у «пастки відсталості», «пастки бідності» тощо. Це доведено у роботах ряду інститутів НАН

України, закордонних інститутів, університетів, дослідницьких центрів [30-31; 35-37].

Висновки. Дослідження свідчать, що економічна практика та наука накопичили значний досвід розвитку, мають фундаментальні наукові та практичні здобутки, але у наш час вони не завжди оптимально використовуються. Іноді це відбувається з причини недостатньо вивчених теорій, шкіл та практики, недоречі та несвоєчасності їх використання. Фундаментальні економічні дослідження та інвестиційні теорії не можуть дати результативні рекомендації щодо інвестиційної діяльності. І навіть прогресивні здобутки стають неефективними, якщо використовуються у несприятливих умовах, несвоєчасно, без адекватних систем чи механізмів мотивації, стимулювання, розповсюдження.

Все це потребує повернення повсемісного вивчення політичної економії, теорії відтворення і зростаючої ролі інвестування у процесі відтворення (перш за все, розширеного відтворення), співвідношення споживання й накопичення (поточного часу і майбутнього). Актуальність цього посилюється прискореними трансформаціями капіталізму від класичного індустріального, фінансово-олігархічного до постіндустріального суспільства, суспільства знання, нового світогосподарського укладу тощо.

Кожен проект інвестування, навіть дрібні інвестиції має бути економічно обґрунтований з урахуванням економічних інтересів суспільства, інших стейкхолдерів, технічно та технологічно безпечний, фінансово та науково забезпечений. Особливо це актуально для підприємств України в умовах руйнації та трансформації виробничих сил, демографічної деградації, відсутності об'єднуючих ідей. Знання теорії інвестування та передової практики дозволяє обминати «пастки відсталості» та віднайти шляхи виходу із соціальних, виробничих та економічних негараздів.

Напрями подальших досліджень. Поглиблене вивчення теорії та практики інвестиційної діяльності СГ, підприємств реального сектору економіки в умовах обмежених ринків, дефіциту трудових ресурсів, фахівців-інтелектуалів, деіндустріалізації, недостатнього фінансування розвитку науки, освіти, охорони здоров'я та природи. Для цього доцільно сформулювати механізми мотивації у підвищенні ефективності інвестицій у виробництво товарів з високою доданою вартістю, конкурентоспроможні як на внутрішньому, так і на міжнародних ринках, активізувати формування інклюзивних економічних інститутів.

Список використаних джерел

1. ВВП країн світу. URL: <http://pmguinfo.dp.ua/mir/8055-rejting-20-najbilshikh-krajin-za-vvp-u-2024-rotsi>.
2. Економічна таблиця Ф. Кене та її значення для економічної науки. URL: <https://studfile.net/preview/9338706/page:43/>.
3. Petty W. A Treatise of Taxes and Contributions. Megali Verlag, 2023. 132 p.
4. Сміт А. Дослідження про природу і причини багатства народів / пер. з англ. О. Васильєв, М. Межевікіна, А. Малівський. Київ: «Наш формат», 2018. 735 с.
5. Маркс К. Капітал. Упорядкував Ф. Енгельс. 949 с. URL: <http://surl.li/olwkux>.

6. Keynes J. The General Theory of Employment, Interest and Money & The Economic Consequences of the Peace. Wordsworth Editions, 2017. 576 p.

7. Шумпетер Й. Теорія економ. розвитку. Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотку та економічного циклу. Київ: Академія, 2018. 244 с.

8. Marshall A. Principles of Economics. Prometheus, 1997. 320 с.

9. Samuelson P. A., Nordhaus W. D. Economics. McGraw-Hill, 2009. 744 p.

10. Пікетті Т. Капітал у XXI століття. Київ: Наш формат, 2016. 696 с.

11. Райнерт Е. С. Як багаті країни збагатіли і чому бідні країни залишаються бідними. Київ: Темпора, 2015. 440 с.

12. Brzezinski Z. The Grand Chessboard: American Primacy and Its Geostrategic Imperatives. 2017. 240 p.

13. Schwab K., Vanham P. Stakeholder Capitalism: A Global Economy that Works for Progress, People and Planet. 1st edition. Wiley, 2021. 304 p.

14. Bogle J. Don't Count On It! Reflections of Investment Illusions, Capitalism, «mutual» Funds, Indexing, Entrepreneurship, Idealism, and Heroes. Wiley, 2010. 640 p.

15. Воронін А., Вовк В. Сучасний погляд на кейнсіанську модель економічного циклу. *Економіка України*. 2009. №3. С. 58-64.

16. Schumpeter I. Anistery of economic analysis. N. Y. Oxford Univ. Press, 1954. 320 p.

17. Захарін С. В. Сучасні теорії і концепції інвестицій. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2009. №4. Т. 2. С. 74-77.

18. Татаренко Н. О., Поручник А. М. Теорія інвестицій. Київ: КНЕУ «Атіка». 2000. 160 с.

19. Galbraith J. The New Industrial State. Princeton University Press, 2007. 518 p.

20. Реверчук С. К., Вовчак О. Д., Кубів С. І. та ін. Інституційна інвестологія. Київ: Атіка, 2004. 208 с.

21. Veblen T. The Theory of the Leisure Class. Dover Thrift Editions: Economic. Paperback — May 20, 1994. 256 p.

22. Leontief W. Studies in the Structure of the American Economy. Theoretical and Empirical Exploration s in Input-output Analysis. Harvard Economic Research Project, 1976 (reprint of 1953 edition). 561 p.

23. Райнерт Е. С. Як багаті країни збагатіли і чому бідні країни лишаються бідними. Київ: Темпора, 2014. 440 с.

24. Друкер П. Виклики для менеджменту XXI століття. Київ: КМ-Букс, 2020. 240 с.

25. Сорос Дж. Криза глобального капіталізму. Відкрите суспільство під загрозою / пер. з англ. Р. Ткачук, А. Фролкін. Київ: Основи, 1999. 259 с.

26. Bogle John C. The Battle for the Soul of Capitalism. Yale University Press, 2006. 260 с.

27. Bogle John C. Don't Count on It!: Reflections on Investment Illusions, Capitalism, «Mutual» Funds, Indexing, Entrepreneurship, Idealism, and Heroes. Wiley, 2010. 640 p.

28. Аджемоглу Д., Робінсон Дж. Чому нації занепадають. Київ: Наш формат, 2016. 440 с.

29. Аджемоглу Д., Робінсон Дж. Вузкий коридор. Київ: «Наш формат», 2024. 622 с.

30. Інвестиційна активність підприємств у виробництві продукції з високою доданою вартістю в умовах

обмежених ринків: парадигма та механізми забезпечення: монографія / Брюховецька Н.Ю., Булеєв І.П. та ін. Київ: ІЕП НАН України. 2019. 388 с.

31. Залознова Ю. С., Булеєв І. П., Брюховецька Н. Ю. Трансформації капіталістичного розвитку та ренти в епоху цифровізації. *Економіка промисловості*. 2023. № 2(102). С. 5-23. DOI: <https://doi.org/10.15407/econindustry2023.02.005>.

32. Мельник С. Капітальні інвестиції у 2022 р. упали на 40%. *Економічна правда*. 2023. 18 серп. URL: <https://epravda.com.ua/news/2023/08/18/703367/>.

33. Теоретичні аспекти виходу України з «пастки відсталості»: моногр. / за ред. М. О. Кизима, Н. В. Белікової. Харків: ФОП. Лібуркіна Л. М., 2023. 402 с.

34. Kuznets S., assisted by Epstein L. and Jenks E. National Income and Its Composition, 1919-1938. New York. National Bureau of Economic Research, Inc. 1941. 929 p. URL: <https://www.nber.org/books-and-chapters/national-income-and-its-composition-1919-1938-volume-i>.

35. Булеєв І. П., Брюховецька Н. Ю. Ознаки і моделі сучасного капіталізму: висновки для підприємств періоду цифровізації економіки. *Вісник економічної науки України*. 2022. № 2 (43). С. 3-15. DOI: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2022.2\(43\).3-15](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2022.2(43).3-15).

36. Buleev I., Chorna O., Bryukhovetsky Y. The global experience of state support for industrial production in the context of the transition to industry 4.0 and digitalization. Economics and management under conditions of uncertainty – the Polish and Ukrainian experience. *The WSB University in Poznan Research Journal*. 2021. №4. P. 95-113. DOI: <https://doi.org/10.5604/013001.0015.9364>.

37. Булеєв І. П., Брюховецька Н. Ю., Чорна О. А. Модернізація промисловості шляхом імпортозаміщення та локалізації виробництва у машинобудуванні. *Економічний вісник Донбасу*. 2021. №1 (63). С. 37-51. DOI: [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2021-1\(63\)-37-51](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2021-1(63)-37-51).

References

1. VVP krain svitu [GDP of the world's countries]. Retrieved from <http://pmguinfo.dp.ua/mir/8055-rejting-20-najbilshikh-krajin-za-vvp-u-2024-rotsi> [in Ukrainian].

2. Ekonomichna tablytsia F. Kene ta yii znachennia dlia ekonomichnoi nauky [Quesnay's economic table and its significance for economic science]. Retrieved from <https://studfile.net/preview/9338706/page:43/> [in Ukrainian].

3. Petty, W. (2023). A Treatise of Taxes and Contributions. Megali Verlag. 132 p.

4. Smith, A. (2018). Studies on the nature and causes of the wealth of nations. Transl. from English. Kyiv, Our format. 735 p. [in Ukrainian].

5. Marx, K. Capital. Edited by F. Engels. 949 p. Retrieved from <http://surl.li/olwkux> [in Ukrainian].

6. Keynes, J. (2017). The General Theory of Employment, Interest and Money & The Economic Consequences of the Peace. Wordsworth Editions. 576 p.

7. Schumpeter, J. (2018). Teoriia ekonom. rozvytku. Doslidzhennia prybutkiv, kapitalu, kredytu, vidsotku ta ekonomichnoho tsyklu [Theory of economic development. Research on profits, capital, credit, interest and the economic cycle]. Kyiv, Academy. 244 p. [in Ukrainian].

8. Marshall, A. (1997). Principles of Economics. Prometheus. 320 c.

9. Samuelson, P. A., Nordhaus, W. D. (2009). Economics. McGraw-Hill. 744 p.

10. Piketty, T. (2016). Kapital u XXI stolittia [Capital in the 21st Century]. Kyiv, Our Format. 696 p. [in Ukrainian].

11. Reinert, E. S. (2015). Yak bahati krainy zbahatily i chomu bidni krainy zalyshaiutsia bidnymi [How rich countries got rich and why poor countries stay poor]. Kyiv, Tempora. 440 p. [in Ukrainian].

12. Brzezinski, Z. (2017). The Grand Chessboard: American Primacy and Its Geostrategic Imperatives. 240 p.

13. Schwab, K., Vanham, P. (2021). Stakeholder Capitalism: A Global Economy that Works for Progress, People and Planet. 1st edition. Wiley. 304 p.

14. Bogle, J. (2010). Don't Count On It! Reflections of Investment Illusions, Capitalism, «mutual» Funds, Indexing, Entrepreneurship, Idealism, and Heroes. Wiley. 640 p.

15. Voronin, A., Vovk, V. (2009). Suchasnyi pohliad na keinsiansku model ekonomichnoho tsyklu [A modern view of the Keynesian model of the economic cycle]. *Ekon. Ukr.*, 3, pp. 58-64 [in Ukrainian].

16. Schumpeter, I. (1954). Anistery of economic analysis. N.Y. Oxford Univ. Press. 320 p.

17. Zakharin, S. V. (2009). Suchasni teorii i kontseptsii investytsii [Modern theories and concepts of investments]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu – Bulletin of Khmelnytsky National University*, no. 4, Vol. 2, pp. 74-77 [in Ukrainian].

18. Tatarenko, N. O., Poruchkin, A. M. (2000). Teoriia investytsii [Theory of Investments]. Kyiv, KNEU «Atika». 160 p. [in Ukrainian].

19. Galbraith, J. (2007). The New Industrial State. Princeton University Press. 518 p.

20. Reverchuk, S. K., Vovchak, O. D., Kubiv, S. I. et al. (2004). Instytutsiina investolohiia [Institutional Investmentology]. Kyiv, Atika. 208 p. [in Ukrainian].

21. Veblen, T. (1994). The Theory of the Leisure Class. Dover Thrift Editions: Economic. Paperback – May 20. 256 p.

22. Leontief, W. (1976). Studies in the Structure of the American Economy. Theoretical and Empirical Exploration s in Input-output Analysis. Harvard Economic Research Project. (Reprint of 1953 edition). 561 p.

23. Reinert, E. S. (2014). Yak bahati krainy zbahatily i chomu bidni krainy lyshaiutsia bidnymi [How rich countries got rich and why poor countries remain poor]. Kyiv, Tempora. 440 p. [in Ukrainian].

24. Drucker, P. (2020). Vykyly dlia menedzhmentu XXI stolittia [Challenges for Management in the 21st Century]. Kyiv, KM-Books. 240 p. [in Ukrainian].

25. Soros, J. (1999). Kryza hlobalnoho kapitalizmu. Vidkryte suspilstvo pid zahrozoju [The Crisis of Global Capitalism. Open Society Under Threat]. Trans. from English by R. Tkachuk, A. Frolkin. Kyiv, Osnovy. 259 p. [in Ukrainian].

26. Bogle, John C. (2006). The Battle for the Soul of Capitalism. Yale University Press. 260 p.

27. Bogle John C. (2010). Don't Count on It!: Reflections on Investment Illusions, Capitalism, «Mutual» Funds, Indexing, Entrepreneurship, Idealism, and Heroes. Wiley. 640 p.

28. Acemoglu, D., Robinson, J. (2016). Chomu natsii zanepadaiut [Why Nations Decline]. Kyiv, Our Format. 440 p. [in Ukrainian].
29. Acemoglu, D., Robinson, J. (2024). Vuzkyi korydor [Narrow Corridor]. Kyiv, Our Format. 622 p. [in Ukrainian].
30. Bryukhovetska, N. Yu., Buleev, I. P. et al. (2019). Investytsiina aktyvnist pidpriemstv u vyrobnytstvi produktii z vysokoioi dodanoi u vartistiu v umovakh obmezhenykh rynkiv: paradyhma ta mekhanizmy zabezpechennia [Investment activity of enterprises in the production of products with high added value in conditions of limited markets: paradigm and mechanisms of support]. Kyiv, IIE of NAS of Ukraine. 388 p. [in Ukrainian].
31. Zaloznova, Yu. S., Bryukhovetska, N. Yu., Buleev, I. P. (2023). Transformatsii kapitalistychnoho rozvytku ta renty v epokhu tsyfrovizatsii [Transformations of capitalist development and rents in the era of digitalization]. *Econ. promisl.*, 2, pp. 5-23. DOI: <https://doi.org/10.15407/econindustry2023.02.005> [in Ukrainian].
32. Melnyk, S. (2023). Kapitalni investytsii u 2022 r. upaly na 40% [Capital investments fell by 40% in 2022]. *Ekonomichna pravda – Economic Truth*, 18 August. Retrieved from <https://epravda.com.ua/news/2023/08/18/703367/> [in Ukrainian].
33. Kyzym, M. O., Belikova, N. V. (Eds.). (2023). Teoretychni aspekty vykhodu Ukrainy z «pastky vidstalosti» [Theoretical aspects of Ukraine's exit from the «trap of backwardness»]. Kharkiv, FOP Liburkina L. M. 402 p. [in Ukrainian].
34. Kuznets, S., assisted by Epstein, L. and Jenks, E. (1941). National Income and Its Composition, 1919-1938. New York. National Bureau of Economic Research, Inc. 929 p. Retrieved from <https://www.nber.org/books-and-chapters/national-income-and-its-composition-1919-1938-volume-i>.
35. Buleev, I. P., Bryukhovetska, N. Yu. (2022). Oznaky i modeli suchasnoho kapitalizmu: vysnovky dlia pidpriemstv periodu tsyfrovizatsii ekonomiky [Signs and models of modern capitalism: conclusions for enterprises in the period of digitalization of the economy]. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, 2 (43), pp. 3-15. DOI: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2022.2\(43\).3-15](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2022.2(43).3-15) [in Ukrainian].
36. Buleev, I., Chorna, O., Bryukhovetskyi, Ya. (2021). The global experience of state support for industrial production in the context of the transition to industry 4.0 and digitalization. Economics and management under conditions of uncertainty – the Polish and Ukrainian experience. *The WSB University in Poznan Research Journal*, 4, pp. 95-113. DOI: <https://doi.org/10.5604/013001.0015.9364>.
37. Buleev, I. P., Bryukhovetska, N. Yu., Chorna, O. A. (2021). Modernizatsiia promyslovosti shliakhom importozamishchennia ta lokalizatsii vyrobnytstva u mashynobuduvanni [Modernization of industry through import substitution and localization of production in mechanical engineering]. *Ekonomichnyi visnyk Donbasu – Economic Herald of the Donbas*, 1 (63), pp. 37-51. DOI: [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2021-1\(63\)-37-51](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2021-1(63)-37-51) [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 29.11.2024

Формат цитування:

Булєєв І. П., Брюховецька Н. Ю. Інвестиційна діяльність підприємств: сутність, показники оцінювання та ризики попадання у «пастки відсталості». *Вісник економічної науки України*. 2024. № 2 (47). С. 3-11. DOI: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2024.2\(47\).3-11](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2024.2(47).3-11)

Buleev I. P., Bryukhovetska N. Yu. (2024). Investment Activity of Enterprises: the Essence, Indicators of Assessment and Risks of Falling into the «Traps of Backwardness». *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, 2 (47), pp. 3-11. DOI: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2024.2\(47\).3-11](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2024.2(47).3-11)