

ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ОСНОВНІ ПОНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Дослідження інвестиційної сфери економіки завжди перебувало в центрі уваги економічної думки. Це обумовлено тим, що категорія інвестицій є базовим елементом повсякденної господарської діяльності суб'єктів ринку та процесу економічного зростання держав світу. Економічна природа інвестицій розкривається процесом розширеного відтворення, а саме через використання частини національного доходу для збільшення внутрішнього валового продукту. Для приватного власника процес розширеного відтворення також становить економічну природу інвестицій, але відмінність у тому, що видатки на розширене відновлення є збереженням власника.

Теоретичні та практичні аспекти інвестування знайшли висвітлення у наукових працях вітчизняних вчених-економістів: І.О. Бланка [1, с. 14], М.П. Денисенка [2, с. 7], М.І. Крупки [3, с. 13], Т.В. Майорової [4, с. 4], Л.А. Пересади [5, с. 8], С.К. Реверчука [6, с. 3], Н.О. Татаренка [7, с. 9], та зарубіжних – Л.Дж. Гітмана, М.Д. Джонка [8, с. 11], О.В. Мертенса, Д. Норкотта, Е. Хелферта [9, с. 15], Р. Холта, С. Баренса, У. Шарпа [10, с. 17] та інших.

Аналіз літературних джерел дає можливість говорити, що дослідження цих авторів стосуються переважно визначення сутності категорій "інвестиції", "інвестиційна діяльність", "інвестиційний процес" і важелів державного впливу на інвестиційні процеси та на розвиток національних економік. Їх роботи насамперед пов'язані з дослідженням інвестицій як довгострокового вкладення капіталу в різні галузі і сфери економіки як всередині країни, так і за кордоном, з метою розвитку виробництва, соціальної сфери, підприємництва та отримання прибутку.

У науковій літературі існує багато модифікацій поняття "інвестицій", поява яких зумовлена специфікою та традиціями різних економічних шкіл та течій. Широко розповсюдженою є інтерпретація інвестицій – як

здійснення певних економічних проектів у теперішній час, щоб у майбутньому одержати дохід [11, с. 2].

Водночас слід зазначити, що поняття «інвестиції» є занадто всебічним, щоб дати йому єдине та вичерпне визначення. У різних розділах економічної науки та різних галузях практичної діяльності його тлумачення має свої особливості.

Термін «інвестиції» першочергово ототожнюється з латинським "investire", що означає «облачати», «вкладати», або з англійським "investments", що означає «капітальні вкладення» [9, с. 17].

У монографії "Інвестиції", підготовленій нобелівським лауреатом з економіки У. Шарпом, термін «інвестувати» означає "позбутися" грошей сьогодні для того, щоб отримати більшу їх суму у майбутньому [10, с. 17].

Аналогічне визначення цього терміна подано в монографії Л.Гітмана і М.Джонка "Основи інвестування". "Інвестиція – це спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити заощадження або зростання капіталу" [8, с. 11]. На наш погляд, є доречним зв'язувати інвестиції виключно з метою збільшення капіталу, оскільки в умовах ринкової економіки є визначальним, тому що можуть переслідувати і інші як економічні, так і неекономічні цілі вкладення капіталу.

Французький економіст П. Массе у книзі "Критерии и методы оптимального определения капитальных вложений" зазначав, що найбільш загальним визначенням є таке: "інвестування – це акт обміну задоволення сьогоднішньої потреби на очікуване задоволення їх у майбутньому з допомогою інвестиційних благ" [12, с. 5]. Дане визначення зосереджене на психологічній основі, містить лише наміри та одностайність не втамовувати потреби сьогодні, а сподіваючись отримати активи у майбутньому.

За твердженням К. Макконелла і С. Брю: "Інвестиції – це витрати на будівни-

цтво нових заводів, на верстати і устаткування з тривалим строком служби; витрати на виробництво і нагромадження засобів виробництва, збільшення матеріальних запасів; витрати на поліпшення освіти, здоров'я працівників чи на підвищення мобільності робочої сили". "Інвестиції слід визначати передусім як вкладення у розвиток продуктивних сил підприємства, а на макрорівні – у розвиток продуктивних сил суспільства" [12, с. 9]. Слід зазначити, що ані виробничий, ані інвестиційний процеси самостійно існувати не можуть. Адже, з одного боку, інвестиції дають можливість здійснити власне процес виробництва, а з іншого – результати виробничого процесу впливають на можливості подальшого накопичення.

Дж. Кейнс трактував інвестиції як "поточний приріст цінностей капітального майна внаслідок виробничої діяльності даного періоду". Це "... та частина доходу за даний період, яка не була використана для споживання" [13, с. 42]. У цьому твердженні, на нашу думку, чітко виявлена подвійність інвестицій, спершу він бачить у них розмір акумульованого доходу для накопичення ресурсів, тобто потенційний інвестиційний попит. З іншого боку, форму витрат, які визначають зростання вартості капітального майна, тобто як реалізовані попит та пропозиція.

В умовах командно-адміністративної системи термін "інвестиція" ототожнювався з терміном "капітальні вкладення", і сьогодні деякі автори трактують інвестиції як сукупність витрат, які реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в галузі народного господарства (виробничі фонди) [14].

С.В. Мочерний у своїх працях трактує інвестиції як "довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі народного господарства всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку" [15, с. 13]. Безумовно, ми вважаємо, що окремі форми інвестицій носять довгостроковий характер (інвестиції в акції), але можуть бути і короткотерміновими (фінансові вкладення в облігації, депозитні сертифікати з періодом до одного року).

Автори посібника "Теорії інвестицій" Н.О. Татаренко та А.М. Поручник вважають, що найважливішим джерелом економічного зростання є інвестиції, економічна природа яких полягає у використанні додаткової ча-

стки суспільного продукту, національного доходу для збільшення кількості та якості елементів продуктивних сил суспільства [7, с. 9].

На думку М.П. Денисенка, "інвестиції – це те, що відкладається на завтра" одну їх частину складають споживчі блага, які не використовуються в поточному періоді, вони відкладаються на збільшення запасів, іншу – ресурси, які направляються на розширення виробництва" [16, с. 7]. В даному визначенні, на наш погляд, до інвестицій відносять так звані споживчі інвестиції, тобто придбання предметів тривалого користування, що за своєю економічною суттю не можуть належати до них.

На мікрорівні інвестиції у розвиток економічної власності – це витрати на заробітну плату, вдосконалення процесу ціноутворення, на управління власністю, на випуск акцій, виплату дивідендів, на трансформацію однієї форми власності (наприклад приватної) в іншу (наприклад створення закритого акціонерного товариства) тощо [9, с. 20]. На нашу думку, виходячи з витратного визначення поняття інвестицій дає можливість не лише більш ґрунтовно дослідити внутрішню природу, але і простежити взаємозв'язок між інвестиціями та основними економічними категоріями (виробництво, фінанси, розрахунки, доходи та витрати).

Визначення інвестицій як вкладення капіталу з метою подальшого його збільшення є характерним для загальної економічної теорії. Такої думки дотримуються вчені-економісти: М.І. Книш, Б.А. Перекатов, Ю.П. Тютіков. Вони вважають, що при цьому приріст капіталу повинен бути достатнім для того, щоб компенсувати інвестору відмову від використання наявних у нього коштів на споживання в поточному періоді, винагородити його за ризик, відшкодувати втрати від інфляції у майбутньому періоді [9, с. 17]. На наш погляд, трактувати термін інвестиції як будь-яке вкладення коштів не завжди правильно, оскільки може і не призводити до зростання капіталу чи одержання прибутку.

Найважливіша неточність, що зустрічається в літературі, – ідентифікація поняття «інвестиції», поняттям «капітальні вкладення», що в цьому випадку розглядається як вкладення капіталу у відтворення основних засобів як виробничого, так і невиробничого характеру. Проте, водночас, інвестиції мо-

жуть здійснюватися й у приріст обігових коштів, в різноманітні фінансові інструменти, в окремі види нематеріальних активів [1, с. 13]. Отже, необхідно підкреслити, що капітальні вкладення є більш вузьким поняттям і можуть розглядатися лише як одна з форм інвестицій, але не як їх вичерпне визначення.

Загалом під інвестиціями слід розуміти довгострокове вкладення коштів у будь-яку галузь економіки з метою одержання прибутку, тобто будь-яку поточну діяльність, яка збільшує здатність економіки виробляти товари і надавати послуги в майбутньому [9, с. 13]. На думку автора, з таким трактуванням не можна погодитись, оскільки інвестиції – це не тільки фізичне інвестування, але також і вкладення капіталу в людський фактор: отримання освіти, нагромадження знань, розвиток здібностей, які зосереджуються в трудових ресурсах.

З точки зору економічної, теорії інвестиції – це частина ВВП, не спожита в поточному періоді і яка забезпечує приріст капіталу в економіці, тобто інвестиції є часткою сукупних витрат, що складаються з витрат на нові засоби виробництва, інвестицій у нове житло і приріст товарних запасів. З точки зору мікроекономіки інвестиції – це процес утворення нового капіталу [9, с. 22].

З точки зору фінансів під інвестиціями розуміють придбання реальних або фінансових активів, або – це всі види активів (коштів), які вкладаються в економічну діяльність з метою одержання доходу [9, с. 22]. На наш погляд, дані визначення слід розглядати як перетворення абстрактного капіталу на майнову спроможну вартість, тобто процес використання капіталу.

З точки зору економіки інвестиції – це витрати на створення, розширення і технічне переозброєння капіталу, тобто це сьогоdnішні витрати, метою яких є одержання майбутніх вигод [9, с. 23]. Необхідно підкреслити, що часто не проводиться різниця між інвестиційними витратами фінансових засобів і поточними їх витратами, обслуговуючими операційний процес підприємства.

1. Інвестиції як об'єкт економічного управління. Виступаючи носієм переважно економічних характеристик економічних інтересів, інвестиції є суб'єктом економічного управління як на мікро, так і на макрорівні будь-яких економічних систем.

2. Інвестиції як найактивніша форма залучення накопиченого капіталу в економічний процес. Необхідно підкреслити, що не весь накопичений підприємством запас капіталу використовується виключно в інвестиційних цілях. Частина грошового або іншого капіталу через вимоги ліквідності є формою страхового резерву, що забезпечує ритмічність господарської діяльності, платоспроможність тощо, зберігаючи пасивну форму.

3. Інвестиції як можливість використання накопиченого капіталу у всіх альтернативних його формах. Найуніверсальнішою з позицій сфери використання в інвестиційному процесі є грошова форма капіталу, яка вимагає в більшості випадків його трансформації в інші форми. Капітал, накопичений у формі запасу конкретних матеріальних і нематеріальних благ, готовий до безпосередньої участі в інвестиційному процесі.

Капітал у усіх його формах, що використовується в інвестиційному процесі, може бути задіяний перш за все у виробничій діяльності підприємства, як «чинник виробництва». До капіталу, що інвестується, відносяться праця (трудоі ресурси), земля (природні ресурси) та інші, взаємодіючий як комплекс з цілеспрямовано сформованими певними внутрішніми пропорціями.

4. Інвестиції як альтернативна можливість вкладення капіталу в будь-які об'єкти господарської діяльності. Іншими словами, в комбінації з іншими чинниками виробництва капітал, що інвестується, може бути використаний для випуску як продукції споживчого призначення, так і капітальних товарів у формі засобів і предметів праці (формуючи в останньому випадку відкладене споживання у вигляді запасу реального капіталу).

5. Інвестиції як джерело генерації ефекту підприємницької діяльності. На нашу думку, як джерело доходу інвестиції є одним з найважливіших засобів формування майбутнього добробуту інвесторів, який може бути одержаний у формі приросту суми інвестованого капіталу, позитивної риси інвестиційного прибутку, чистого грошового потоку, забезпечення збереження раніше вкладеного капіталу тощо.

6. Інвестиції як об'єкт ринкових відносин. Різноманітні інвестиційні ресурси, що використовуються підприємством у процесі інвестицій, товари і інструменти як об'єкт

купівлі-продажу формують особливий вид ринку – «інвестиційний ринок», – який характеризується попитом, пропозицією і ціною, а також сукупністю певних суб'єктів ринкових відносин.

7. Інвестиції як об'єкт власності і розпорядження. Вважаємо, що носієм титулу власності капітал виступає перш за все як накопичений інвестиційний ресурс, а розпорядження – як фінансовий, так і реальний капітал. В економічному процесі роль капіталу, що інвестується, як об'єкта розпорядження носить активний характер по відношенню до капіталу як об'єкта власності.

8. Інвестиції як об'єкт тимчасової переваги. Зауважимо, що призначений до інвестування капітал можемо розглядати як задіяний економічний ресурс, здатний збільшити обсяг споживання благ інвестора в будь-якому інтервалі майбутнього періоду. Ми вважаємо, щоб спонукати власника капіталу до інвестування, відмовившись від його використання на етапі споживання, необхідно забезпечити достатньо вагому відмову для нього винагороду у формі інвестиційного доходу.

9. Інвестиції як носій чинника ризику. На нашу думку, здійснюючи інвестиції, інвестор завжди повинен усвідомлено йти на економічний ризик, пов'язаний з можливим зниженням або неотриманням суми очікуваного інвестиційного доходу, а також можливою втратою (часткової або повної) інвестованого капіталу. Отже, поняття ризик і прибутковість інвестицій у підприємницькій діяльності інвестора взаємопов'язані.

10. Капітал як носій чинника ліквідності. Тобто здатність інвестицій забезпечується тим, що вивільняється капітал, вкладений в різноманітні об'єкти і інструменти при настанні несприятливих економічних і інших умов його використання в певній сфері підприємницької діяльності, в окремому сегменті ринку або в задіяному регіоні.

З урахуванням розглянутих основних характеристик економічної сутності інвестицій підприємства, на наш погляд, поняття «інвестиції» може бути сформульовано таким чином: інвестиції підприємства є вкладенням капіталу в усіх його формах в різні об'єкти (інструменти) його господарської діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення іншого економічного або неекономічного ефекту, здійснення якого

базується на ринкових принципах і пов'язане з чинниками часу, ризику і ліквідності.

Здійснення інвестицій є найважливішою умовою рішення практично всіх стратегічних і значної частини поточних завдань розвитку і забезпечення ефективної діяльності підприємства.

Уперше законодавче закріплення теоретичних розробок категорії інвестицій в Україні зроблено в Законі України "Про інвестиційну діяльність" від 18 вересня 1991р., яким визначені правові, економічні та організаційні рамки інвестиційної діяльності [7].

Відповідно до ст. 1 згаданого закону "інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект".

До майнових та інтелектуальних цінностей належать:

кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;

рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);

майнові права, що впливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;

сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих ("ноу-хау");

права користування землею, водою, ресурсами, рухомим та нерухомим майном та інші майнові права;

інші цінності.

Дане тлумачення, з нашої точки зору, має певні недоліки, оскільки існує межа між інвестиціями та заощадженнями; у ньому відсутнє довготермінове розміщення та систематизація цих вкладень. Перелічені цінності перетворюються на інвестиції лише тоді, коли інвестори їх вклали в об'єкти діяльності. Акції та інші цінні папери є вже по суті здійсненими інвестиціями.

На наш погляд, обмежувати мету інвестицій лише до отримання прибутку або досягнення соціального ефекту неправильно, тому що віддача може бути пов'язана водночас з обома цими наслідками (наприклад, утримання центрів талановитих дітей, який

може одночасно приносити дохід і мати соціальний ефект).

У Законі України "Про внесення змін до Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" визначається, що інвестиція – це господарська операція, що передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно [13].

З таким визначенням поняття "інвестиції" погодитися неможливо, бо тут має місце спрощене трактування інвестицій як господарської операції. По-перше, інвестиції – це не обмін активів на кошти або майно, а, навпаки, вкладання коштів у фінансові, матеріальні та нематеріальні активи. По-друге, інвестиція – це не господарська операція, а капітал (кошти), які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності. По-третє, у даному визначенні немає мети, заради якої здійснюється інвестування [82, с. 4]. З цим твердженням ми погоджуємося, оскільки інвестиційна діяльність має відмінність від фінансової та господарської лише тим, що інвестор здійснює вибір найефективніших активів, які на перспективу обов'язково принесуть йому доходи.

Отже, проведений нами аналіз літературних джерел дає можливість визначити найбільш повне тлумачення інвестицій, як вкладення капіталу (фінансових ресурсів) у будь-яку галузь економіки з метою отримання доходу або прибутку, або в будь-яку поточну діяльність, яка збільшує здатність економіки відтворюватись на розширеній основі.

Узагальнюючи розглянуті підходи до дослідження інвестицій, автором запропоновано визначення сутності даної категорії. «Під інвестиціями слід розуміти додатковий вклад вільних коштів, який спрямований на розширення бізнесу та підвищення ефективності підприємницької діяльності»; «Інвестиції – це рух платежів (фінансових інструментів), який пов'язаний з досягненням індивідуальних цілей інвесторів». Дані тлумачення підкреслюють і відрізняються від інших тим, що мають бути вільними фінансовими платежами, які включають умову відсутності позикових ресурсів, забезпечуючи незалежність бізнесу фірми.

Різноманіття підходів до визначення інвестицій багато в чому зумовлене різноманітністю форм і об'єктів інвестування, що, у

свою чергу, призвело і до значної кількості їх класифікацій, які подаються у сучасній економічній літературі. Слід зазначити, що велика частина з них несистематизована і не розкриває цільової спрямованості побудови однорідних груп. У зв'язку з цим виникає потреба побудови класифікації інвестицій.

Головною метою інвестиційної діяльності є здійснення оптимальної ліквідності інвестиційних ресурсів, тобто максимізація добробуту власників, що забезпечуватиме тривалий безкризовий розвиток підприємства.

Виходячи з основної мети інвестиційна діяльність спрямована на вирішення таких найважливіших завдань розвитку економіки:

1. Визначення шляхів прискорення реалізації інвестиційних програм та проєктів, розвитку галузей інвестиційного комплексу. На нашу думку, це дозволяє забезпечувати стійкі темпи економічного зростання, запроваджувати найновітніші досягнення технічного прогресу та реалізовувати масштабні соціально-економічні завдання.

2. Забезпечення високих темпів економічного розвитку суб'єкта господарювання, оскільки у процесі інвестиційної діяльності реалізуються довгострокові стратегічні цілі цього суб'єкта.

3. Забезпечення максимізації доходів (прибутку) від інвестиційної діяльності.

4. Забезпечення мінімізації інвестиційних ризиків. Вважаємо, що за певних несприятливих умов ці ризики можуть викликати втрату не тільки прибутку та додаткового доходу від інвестицій, але і частини інвестованого капіталу.

5. Забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності суб'єктів господарювання у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Усі перелічені завдання інвестиційної діяльності тісно взаємопов'язані та взаємозалежні.

Єдину державну політику у сфері інвестиційної діяльності визначає Верховна Рада України, яка: створює законодавчу базу для сфери інвестиційної діяльності; затверджує пріоритетні напрями інвестиційної діяльності як окрему загальнодержавну програму або у складі Програми діяльності Кабінету Міністрів України, загальнодержавних програм соціально-економічного та науково-технічного потенціалу; в межах Державного бюджету

України визначає обсяг асигнувань для фінансової підтримки інвестиційної діяльності.

На даний час нормативно-правова база щодо регулювання інвестицій нараховує більше 100 різного роду нормативних документів (законів, указів, постанов, декретів, інструкцій тощо), серед яких основними є закони України: "Про інвестиційну діяльність"; "Про підприємства в Україні"; "Про режим іноземного інвестування"; "Про цінні папери та фондову біржу"; "Про інноваційну діяльність"; "Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг".

Проведений аналіз дає можливість говорити, що перелічені документи створюють основу правового регулювання інвестиційної діяльності, визначають правовий статус інвесторів, що приймають рішення про вкладення власних, позикових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування.

Перспективним завданням державної політики в інвестиційній сфері є створення рівних умов для ведення бізнесу та інвестування економіки України суб'єктами господарювання різних форм власності, здійснення процесу інвестування на прозорих та цивілізованих засадах, поліпшення структури інвестиційних джерел. Тому є доречним направлення на збереження темпів економічного зростання країни, формування раціональної структури національної економіки.

Отже, на основі розглянутого можна зробити висновок, що інвестиційна діяльність – це вкладення інвестицій (інвестування) і сукупність практичних дій (комплексу заходів) щодо їх реалізації [4, с. 2]. Слід зазначити, що цей вид діяльності спрямований на одержання прибутку (доходу) або досягнення іншої форми ефекту від інвестування в майбутньому.

Аналіз інвестиційної діяльності підприємства дає можливість виділити ряд особливостей:

1. Вона є головною формою забезпечення зростання операційної діяльності підприємства і відносно її цілей та задач має підпорядкований характер [1, с. 2]. Необхідно зазначити, що головним стратегічним завданням підприємства є забезпечення умов для підвищення операційного прибутку. Вважаємо, основними шляхами його отри-

мання є: зростання операційних прибутків при нарощенні обсягу виробничо-збутової діяльності; зниження питомих операційних витрат (вчасна заміна фізично зношеного обладнання; відновлення морально застарілих виробничих основних засобів і нематеріальних активів тощо).

2. Форми і методи інвестиційної діяльності значно меншою мірою ніж його операційна діяльність залежать від галузевої спрямованості підприємства. На наш погляд, це залежить тільки від об'єктів інвестування, де операційна діяльність підприємства здійснюється переважно в межах конкретних галузевих сегментів товарного ринку і має чітко визначені галузеві атрибути операційного циклу.

3. В інвестиційній діяльності підприємства обсяги характеризуються суттєвою нерівномірністю по окремих періодах. Зауважимо, що циклічність масштабів цієї діяльності визначається рядом умов – необхідністю попереднього накопичення фінансових засобів (інвестиційних ресурсів) для початку реалізації значних інвестиційних проєктів, у сприятливих зовнішніх умовах, поступовістю формування внутрішніх умов для суттєвих "інвестиційних ривків".

4. Інвестиційний прибуток підприємства (а також інші форми ефекту від інвестицій) у процесі його інвестиційної діяльності формується з так званим "лагом запізнення". Необхідно підкреслити, що між витратами інвестиційних ресурсів і одержанням інвестиційного прибутку проходить, як правило, достатньо значний період часу, що визначає довгостроковий характер цих витрат.

5. Інвестиційна діяльність формує особливий самостійний вид грошових потоків підприємства, що суттєво розрізняються по окремих періодах за своєю спрямованістю.

6. Інвестиційній діяльності підприємства притаманні специфічні види ризиків, що об'єднуються поняттям "інвестиційний ризик".

Література

1. Бланк І.О. Інвестиційний менеджмент: підручник / І.О. Бланк, Н.М. Гуляєва. – К.: Київ. нац. торг.- екон. ун-т, 2003. – 398 с.

2. Економіка і кібернетика на початку XXI століття / за наук. ред. д-ра екон, наук, проф Залорожного Г.В., канд. фіз.-мат. наук,

проф. Мігхайленка В.П. – Харків: ХНУ, 2005. – 260 с.

3. Крупка Я.Д. Прогресивні методи оцінки та обліку інвестиційних ресурсів / Я.Д. Крупка. – Тернопіль: Екон. думка, 2000. – 353 с.

4. Майорова Т.В., Інвестиційна діяльність: підруч. [для студ. вищ. навч. М 14 закл.] / [Т.В. Майорова). – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

5. Пересада А.Л. Управління інвестиційним процесом / А.Л. Пересада. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.

6. Реверчук С.К. Інститут інвестологія: навч. посіб. / С.К. Реверчук, О.Д. Вовчак, С.І. Кубів; за заг. ред. д-ра екон. наук С.К. Реверчука. – К.: Атіка, 2004. – 208 с.

7. Татаренко Н.О. Теорії інвестицій: навч. посіб. / Н.О. Татаренко, А.М. Поручник. – К.: КНЕУ, 2000. – 160 с.

8. Гітман Л. Дж. Основи інвестування: пер. с англ. / Л. Дж. Гітман, М. Д. Джонк. – М.: Дело, 1999. – 1008 с.

9. Вовчак О.Д. Інвестування: навч. посіб. / О. Д. Вовчак. – Львів: Новий Світ. – 2000, 2007. – 544 с.

10. Шарп У.Ф. Инвестиции / У.Ф. Шарп, Г. Дж. Бэйли; пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1997. – 1042 с.

11. Борщ Л.М. Інвестування: теорія і практика: навч. посіб. / Л.М. Борщ, С.В. Герасимова; 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2007. – 685 с.

12. Массе П. Критерии и методы оптимального определения капиталовложений / П. Массе. – М., 1971. – 242 с.

13. Коваленко Ю.М. Інвестиційний аналіз: підруч. / Ю.М. Коваленко, А.А. Пересада, С.В. Онікієнко. – К.: КНЕУ, 2003. – 485 с.

14. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств: навч. посіб. / Д.М. Черваньов. – К.: Знання-Прес, 2003. – 622 с.

15. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1 / редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Вид. центр "Академія", 2000. – 864 с.

16. Денисенко М.П. Основи інвестиційної діяльності / М.П. Денисенко. – К.: Алєрта, 2001. – 338 с.

References

1. Blank, I., O., Hulyayeva, N., M. (2003) Investytsiynyy menedzhment: Kyiv: KNUTE.

2. Zalorozhnyy, H., V., Mihkaylenko, V., P. (2005) Ekonomika i kibernetyka na pochatku XXI stolittya. Ukraine: Kharkiv: KhNU.

3. Krupka, Ya., D. (2000) Prohresyvnii metody otsinky ta obliku investytsiynikh resursiv. Ukraine: Ternopil': Ekon. dumka.

4. Mayorova, T., V. (2009) Investytsiyna diyal'nist'. Kyiv: Tsentr uchbovoyi literatury.

5. Peresada, A., L. (2002) Upravlinnya investytsiynym protsesom. Kyiv: Libra.

6. Reverchuk, S., K. (eds.), Vovchak, O., D., Kubiv, S., I. (2004) Instytut investolohiya. Kyiv: Atika.

7. Tatarenko, N., O. (2000) Teoriyi investytsiy. Kyiv: KNEU.

8. Hitman, L., Dzh, Dzhonk, M., D. (1999) Osnovy investuvannya. Moscow: Delo.

9. Vovchak, O., D. (2000) Investuvannya. Ukraine: L'viv: Novyy Svit.

10. Sharp, U., F., Beily, H., Dzh. (1997) Investitsii. Moscow: Infra-M.

11. Borshch, L., M., Herasymova, S., V. (2007) Investuvannya: teoriya i praktyka. 2nd ed. Kyiv: Znannya.

12. Masse, P. (1971) Kriterii i metody optimal'nogo opredeleniya kapitalovlozheniy. Moscow.

13. Kovalenko, Yu., M., Peresada, A., A., Onikiyenko, S., V. (2003) Investytsiynyy analiz. Kyiv: KNEU.

14. Chervan'ov, D., M. (2003) Menedzhment investytsiynoyi diyal'nosti pidpryyemstv. Kyiv: Znannya-Pres.

15. Akademiya (2000) Ekonomichna entsyklopediya. Part 1. Kyiv: Vyd. tsentr "Akademiya".

16. Denysenko, M., P. (2001) Osnovy investytsiynoyi diyal'nosti. Kyiv: Alerta.

Надійшла до редакції 23.04.2012 р.