

Т.Ю. ШАПОВАЛОВА, к.е.н., доц. МІПО НТУ «ХП», Харків
Н.В. ФЕСЕНКО, ст. викл. МІПО НТУ «ХП», Харків

АНАЛІЗ СУТНОСТІ ДЕЯКИХ КАТЕГОРІЙ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті уточнюється сутність економічних категорій "інвестиції", "інвестиційні потоки" та "інвестиційний клімат". Визначаються деякі можливі вектори державного регулювання інвестиційних потоків в Україні.

The essence of economic categories of "investment" "investment flows" and "investment climate" is investigated in article. Some possible vectors of of investment flows state regulation in Ukraine are determined.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційні потоки.

Вступ. Трансформація ринкових відносин в Україні обумовила необхідність якісного осмислення нових економічних явищ, у тому числі і активізації інвестиційного процесу. Проблемам з'ясування сутності інвестицій, інвестиційної діяльності та їх механізмів регулювання на національному та міжнародному ринках нині приділяють значну увагу багато вітчизняних та закордонних економістів. Світові глобалізаційні процеси, що швидко прискорюються завдяки використанню сучасних інформаційних технологій для керування швидким переміщенням капіталу, спровокували значні зміни в характеристиці та умовах реалізації інвестиційної діяльності. Рух інвестицій у вигляді інвестиційних потоків, став частиною господарського механізму не тільки національної економіки, але і всесвітнього господарства. Інвестиційні потоки значною мірою поєднують та пов'язують економічні системи різних рівнів, створюючи тим самим планетарний ринок капіталів. Чим масштабніші обсяги та вища ефективність і мобільність інвестиційних потоків, тим швидше відбувається відтворювальний процес та здійснюються позитивні ринкові перетворення. Таким чином, широко використовувана останнім часом категорія «інвестиційний потік», потребує осмислення та чіткого визначення.

Постановка задачі. Метою дослідження є 1) уточнити термінологічний апарат інвестиційної діяльності; 2) надати визначення категорії «інвестиційний потік»; 3) з'ясувати співвідношення інвестиційної системи та інвестиційних потоків та визначити місце інвестиційних потоків в інвестиційній системі.

Методологія. Дослідження здійснювалось шляхом системного аналізу організованих потоків інформації.

Результати дослідження. Дослідження інвестиційної сфери економіки завжди перебувало в центрі уваги економічної думки. Це обумовлено тим, що категорія інвестицій є базовим елементом господарського механізму суб'єктів ринку та процесу економічного зростання світової економіки. Трансформаційні процеси, що проходять в

економіці України, вимагають переосмислення теоретичних та методологічних підходів до визначення більшості основоположних категорій, які притаманні ринковим відносинам. Це цілком зрозуміло, оскільки без цього не можливо створити ефективні механізми управління економікою. З огляду на вище зазначене необхідно дослідити погляди сучасних економістів на категорію «інвестиція» взагалі та категорію «інвестиційний потік» зокрема.

Існують різні модифікації визначень поняття "інвестиції", що відображають множинність підходів до розуміння їх економічної сутності. Значною мірою це обумовлено економічною еволюцією, специфікою конкретних етапів історико-економічного розвитку, пануючих форм і методів господарювання.

Вивченням економічної сутності інвестицій займалися як зарубіжні вчені-економісти: Александер Г., Бейлі Дж., Гітман Л., Джонк М., Шарп У., так і вітчизняні: Губський Б., Ковтун О. П., Крупка Я. Д., Мороз А., Музиченко А.С., Пересада А. А., Реверчук С. К., Бондар М.І., Татаренко Н.О., А.М. Поручник., Носова О.В., Мойсеєнко І.П., Майорова Т.В., Гриньова В.М. та багато інших. Проте, незважаючи на особливу увагу вчених до цієї економічної категорії, науковці ще не виробили універсального визначення інвестицій, тому вивчення основних підходів до економічної сутності інвестицій є актуальним і потребує уточнень.

На сьогодні поняття «інвестиції» має неоднозначне трактування, оскільки у зарубіжній і вітчизняній економічній і юридичній літературі немає єдиного підходу щодо визначення інвестицій. Навіть у вітчизняному законодавстві на сьогодні визначення терміна «інвестиції» трактується по-різному.

В українському тлумачному словнику «інвестиції» визначаються як «грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їх вкладають у різні види діяльності у виробничій та невиробничій сферах» [15]. Визначення з економічних позицій наведено у Словнику сучасної економіки Макміллана, де інвестиції подано як «потік витрат, призначених для виробництва благ, а не для їхнього безпосереднього споживання» [20]. Проте, на наш погляд, розглядаючи сутність даного поняття, Макміллан поєднує його з капіталовкладеннями, хоч визначення їх різняться між собою.

Поняття "інвестиції" у західній економічній літературі є однією із найбільш вживаних категорій як на мікро-, так і на макрорівні. При цьому, як правило, їхнє трактування є досить вузьким і суперечливим. Так, Е. Дж. Долан та Д. Ліндсей визначають інвестиції як "збільшення обсягу капіталу, що функціонує в економічній системі, тобто збільшення пропозиції виробничих ресурсів"[8]. У підручнику "Економікс" К. Макконелла і С. Брю інвестиції характеризуються як "витрати на виробництво і нагромадження засобів виробництва і збільшення матеріальних запасів"[13]. Схожий погляд на поняття «інвестиції», який передбачає подальше збільшення основних засобів, знаходимо і в працях економістів З. Фішера, Р. Дорнбуша, Р. Шмалензі, А. Т. Спіцина [4]. Радянський економіст Л. Брагінський ще 1985 року зазначав, що «у широкому розумінні слова вкладення в оборотні кошти ...— це також інвестиції» [4].

На наш погляд у цих визначеннях інвестиції розглядаються як спосіб збільшення виробничих ресурсів суспільства, тим самим звужуючи це поняття до виробничого інвестування. За такого трактування вкладення капіталу в цінні папери, у банківські депозити вже не належать до категорії "інвестиції", оскільки не відбувається збільшення виробничих ресурсів суспільства.

У. Шарп, Г. Александер та Дж. Бейлі вважають, що термін "інвестиція" означає «відмову від певної цінності зараз задля (можливо, непевно) цінності у майбутньому» [25]. Тут інвестиції розглядаються як процес вкладення грошових коштів з метою отримання більшої суми в майбутньому. Це, на наш погляд, також досить вузьке трактування даної економічної категорії, адже інвестування капіталу відбувається не тільки у грошовій, а й в інших формах рухомого та нерухомого майна, нематеріальних активів тощо. Крім того, Шарп надає таке визначення інвестиційного середовища – «фінансова структура у якій оперують інвестори, що складається з обертаючихся на ринку цінних паперів, способів та умов їх купівлі та продажу» [25]. Таке визначення у глобальному контексті авторам здається вузьким.

Професори Бостонського університету З. Боді та А. Дж. Маркус та професор Каліфорнійського університету А. Кейн, трактують інвестиції як «витрачання у даний час грошових або інших засобів в очікуванні отримання майбутньої вигоди» [3]. Учені наголошують, що основною особливістю інвестицій є жертвування чим-небудь, що має вартість, щоб отримати з цього вигоду. У разі дотримання такого принципу слід враховувати, що до інвестицій можна буде віднести усі господарські операції суб'єктів підприємництва, а також усі дії фізичних осіб, оскільки вони спрямовані на отримання певної вигоди. Отже, формулюючи економічні терміни, нам вважається неможливим застосування загального або ж філософського підходу.

Таким чином, аналіз трактування терміна "інвестиції" у зарубіжній економічній літературі свідчить, що в різних школах і напрямках економічної думки визначення поняття «інвестиції» містить загальну суттєву рису - зв'язок інвестицій з одержанням доходу як цільової установки інвестора.

Такий зв'язок вбачає і вітчизняний вчений Федоренко В.Г., вважаючи інвестиціями вкладання капіталу з метою подальшого його збільшення. Причому приріст капіталу в результаті його інвестування він вважає компенсацією за ризик втрат від інфляції та неодержання процентів від банківських вкладань капіталу [23]. До такої ж думки схильні Борщ Л.М. та Герасимова С.В., які вважають, що інвестиції є не що інше, як вилучення економічних благ із поточного споживання і використання їх як ресурсів для збільшення можливостей створення благ у майбутньому й одночасно як створення запасу. [6]. Сумнівним, однак, нам здається використання інвестицій в якості економічних благ для створення запасу.

Суто фінансистське визначення надають Ліпсиц І.З., та Коссов В.В. – «інвестиції - це потік оплат і виплат (витрати), що починаються з виплат (витрат)» (ліпсиц). Таке трактування нам здається таким, що не розкриває повністю сутності інвестицій, оскільки не зазначена ані мета, ані кінцевий результат цього процесу.

Здається дуже влучним визначення інвестицій Г. П. Подшиваленко як сукупності витрат, що реалізуються у формі цілеспрямованого вкладення капіталу на певний термін у різні галузі і сфери економіки, в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку (доходу) і досягнення як індивідуальних, цілей інвестора, так і позитивного соціального ефекту [18].

Схожої думки дотримується і А.П. Дука - «під інвестиціями слід розуміти всі види економічних ресурсів, які вкладаються у поточному періоді у відповідні об'єкти, створення яких сприяє забезпеченню розширеного відтворення, а використання компенсує інвестору відмову від поточного споживання вкладених ресурсів шляхом отримання у майбутньому вигід». [9] Таке трактування сутності інвестицій нам здається досить вдалим.

У той же час І.Й. Малий зазначає, що інвестиції — це значна кількість вкладень капіталу практично в усі види діяльності прибуткового характеру, а також у підприємницьку діяльність, де досягається соціальний ефект [14]. З таким трактуванням сутності інвестицій автори не можуть погодитися, оскільки автор наголошує тільки на соціальному ефекті, а таке формулювання, як «значна кількість вкладень», є невизначеним і незрозумілим.

Деякі вчені ототожнюють термін «інвестиції» із довгостроковим вкладанням капіталу. Так, на думку А.М. Мороза, інвестиції - це сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в різні галузі економіки з метою отримання підприємницького доходу, прибутку, процента [1]. До подібної думки схиляється і С.В. Мочерний, вважаючи, що інвестиції – це довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі народного господарства всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку. До подібної думки схиляються і Д.М. Черваньов та Л.І. Нейкова стверджуючи, що "інвестиції як економічна категорія відображають відносини, пов'язані з довгостроковим авансуванням грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в їхні основні та обігові фонди, а також у науково-технічний розвиток, якісне вдосконалення виробничої бази та освоєння випуску нових видів продукції від моменту авансування до реального відшкодування й отримання прибутку або соціального ефекту" [24].

З нашої точки зору, наголос саме на довготерміновості вкладень, є не зовсім точним, адже інвестиціями можуть бути вклади на будь-який термін, зокрема операції, пов'язані із вкладеннями в цінні папери, здебільшого розраховані на отримання разового результату в короткотерміновому періоді.

Спираючись на вітчизняний та зарубіжний досвід розвитку інвестиційних процесів у сучасних ринкових умовах і теоретичні дослідження у цій галузі, окремі вчені намагаються поглибити розуміння економічного змісту інвестицій. Так, О.Б. Крутик та О.Г. Нікольская під інвестиціями розуміють динамічний процес зміни форм капіталу, послідовного перетворення початкових ресурсів і цінностей в інвестиційні витрати та перетворення вкладених коштів у приріст капітальної вартості у формі доходу або

соціального ефекту. Для суб'єкта інвестицій це вкладення грошових, майнових, інтелектуальних цінностей з метою одержати прибуток в майбутньому, для об'єкта - джерело розвитку, що також передбачає, у підсумку, отримання доходу [12]. У даному визначенні інвестиції розглядаються як інвестиційний цикл, що гарантує розвиток суб'єкта і об'єкта інвестицій. Не можливо не погодитися з таким твердженням.

Заслуговує на увагу і праця О.І. Гуторова, який надає своє визначення терміну інвестиції – це економічна категорія розширеного відтворення, яка є основним інструментом формування мікроекономічних та макроекономічних пропорцій та визначає темпи економічного росту. Однак, тут викликає сумніви твердження про те, що інвестиції визначають темпи економічного зростання, адже інвестиції не є не фактором, що визначає економічне зростання. Не інвестиції, а загальний інвестиційний клімат є одним з факторів економічного зростання наряду із кількістю, якістю технологій і ресурсів, станом кредитно-грошової, податково-бюджетної політики, ступенем монополізації ринку та іншими. [21]

Логічним є пов'язування інвестування з факторами часу, ризику та ліквідності і у трактуванні сутності інвестицій І.А. Бланка: – «інвестиції підприємства - вкладання капіталу у всіх його формах у різноманітні об'єкти (інструменти) його господарської діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення економічного або неекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов'язано з факторами часу, ризику та ліквідності». [2].

Відповідно до Закону України "Про інвестиційну діяльність" інвестиції — це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницького та іншого видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток (дохід) чи досягається соціальний ефект. Багатьма науковцями визначення інвестицій, що подане у Законі України "Про інвестиційну діяльність", вважається на сьогодні одним із найкращих, оскільки враховує характер інвестицій і визначає їх як послідовний процес вкладання цінностей та отримання прибутку (доходу) або соціального ефекту та містить певну класифікацію інвестицій. Разом з тим, таке трактування не повною мірою розкриває економічну природу такого складного явища як інвестиції, звужуючи його до конкретного витрачання ресурсів на відповідні комерційні або соціальні цілі.

Заслуговують на увагу наведені переконання в наукових дослідженнях А. А. Пересади, що здійснення інвестицій з метою одержання соціального ефекту є дещо неточними, оскільки такий ефект може досягатись не від прямих інвестицій у підприємство, а через збільшення доходів від інвестиційної діяльності і відповідних надходжень до державного бюджету, що можуть використовуватись на фінансування соціальних програм [17].

Вважаємо погодитися з визначенням, наданим у законодавстві України, але з деякими уточненнями, а саме, під інвестиціями розуміємо вкладання капіталу у всіх його формах в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання прибутку або досягнення економічного ефекту, здійснення якого пов'язано з факторами часу та ризику. Оскільки у Законі України «Про інвестиційну діяльність» дещо не зрозумілим

залишається момент визначення соціального ефекту, адже існують випадки, коли отримати соціальний ефект можна лише через певний проміжок часу, і то за певних умов, або встановлення наявності такого ефекту є практично неможливим.

З огляду на те, що інвестиції є частиною господарського механізму як національної економіки, так і всесвітнього господарства, вони можуть переміщуватися у вигляді інвестиційних потоків, поєднуючи та пов'язуючи економічні системи різних рівнів та створюючи тим самим планетарний ринок капіталів.

Існує думка про те, що інвестиційний потік – це відток грошових коштів, направлений на інвестиції.

Натякає на визначення інвестиційних потоків, як потоків, що відображуються у платіжному балансі у рахунку «рух капіталу» Майкл Бретт - «... існують і потоки по рахунку руху капіталів (capital account), які ми коротко згадували у формі спекулятивних коштів, що рухаються з країни в країну, в залежності від ставки на зростання або падіння її національної валюти. Однак не всі капітальні потоки є чисто спекулятивними. Вони також можуть являти собою довгострокові інвестиції в країну з-за кордону. І вони можуть надавати довгостроковий вплив на вартість валюти.» [7]

Деякі автори розглядають інвестиційні потоки як один із різновидів фінансових потоків. Наприклад, у роботі Ісакової Т.М пропонується «класифікація фінансових потоків страховика на страховые, инвестиционные, управленческие и фондообеспечивающие». [11] Ми з таким трактуванням не можемо погодитися, оскільки не завжди метою фінансового потоку є отримання прибутку.

Вважаємо, що під інвестиційним потоком варто розуміти економічну категорію, що характеризує переміщення консолідованого інвестиційного капіталу різних форм, між економічними системами всіх рівнів, в результаті якого досягається економічний ефект, що значною мірою впливає на стан глобальної економічної системи.

Якщо виходити із визначення інвестиційного потоку, наданого нами раніше, доцільно було б визначитися з категорією «інвестиційний капітал».

Інвестиційний капітал трактується у більшості економічних енциклопедій та довідників як ресурси, капітал що вкладається у вигляді довгострокових інвестицій. Наприклад, у великому економічному словарі інвестиційний капітал – це капітал вкладений у довгострокові інвестиції на тривалий проміжок часу. [5]

Таким чином, можна стверджувати, що структуру інвестиційного потоку складають консолідовані інвестиції різних типів, що вкладаються на тривалий проміжок часу. За регіональною ознакою інвестиційні потоки можна класифікувати наступним чином: - Внутрішні інвестиційні потоки – потоки що діють на рівні і в межах суб'єктів господарювання, здійснюються за рахунок власних коштів і включають декілька інвестиційних процесів, що поєднані господарськими зв'язками. - Зовнішні інвестиційні потоки – потоки, що здійснюються суб'єктом господарювання за рахунок запозичених або залучених у сторонніх інвесторів коштів. - Інвестиційні потоки з участю держави – потоки, що здійснюються з державною участю, за допомогою державного замовлення, пайової участі держави у інвестиційних програмах, пряме фінансування інвестиційних

програм.

Однак, маючи безліч альтернативних пропозицій з більш сприятливими, ніж в Україні, умовами, зовнішні інвестиційні потоки не поспішають вливатися до української економіки. Готовність інвесторів вкладати капітал в економіку тієї чи іншої країни залежить перш за все від існуючого в ній інвестиційного клімату. І хоча потенційно Україну можна вважати інвестиційно привабливою країною з огляду на вигідне географічне положення, багаті природні ресурси, освідчену та відносно дешеву робочу силу, несформований ринок товарів та послуг, сприятливі рекреаційні ресурси - фахівці вважають, що в Україні склався несприятливий інвестиційний клімат для широкого залучення інвестицій.

Більшість вітчизняних вчених при визначенні сутності інвестиційного клімату звертаються до факторного підходу, тобто розглядають його як сукупність факторів та умов, що наявні на певній території та визначають її привабливість для інвестора. [17]

Державне агентство України з інвестицій та розвитку надає таке визначення інвестиційному клімату – сукупність економічних, правових, регуляторних, політичних та інших факторів, які у кінцевому рахунку визначають ступінь ризику капіталовкладень та можливість їх ефективного використання. [27]

Досить вдалою нам здається визначення Носової О.В., «інвестиційний клімат – це ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні (галузі, регіоні, підприємстві) стосовно інвестицій, що могли б бути зроблені в країні (галузь, регіон, підприємство)». [16]

Деякі вчені трактують інвестиційний клімат як узагальнену характеристику сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що зумовлюють привабливість та доцільність інвестування в ту або іншу господарську систему (економіку держави, регіону, корпорації) [22].

Таким чином інвестиційний клімат держави - це сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та закордонних інвесторів.

Аналіз найбільш відомих підходів до оцінки інвестиційного клімату країни свідчить, що міжнародні агентства як основні параметри використовують макроекономічні показники динаміки приросту й структури ВВП, стану платіжного балансу країни, фінансового ринку, обслуговування зовнішнього й внутрішнього боргу. Такі дослідження проводять з метою оцінки політичного, економічного й соціального стану країни. Серед різноманіття міжнародних методик оцінки інвестиційного клімату варто виділити Moody's Investors Services, Standard&Poor's Rating Services, Fitch Ratings, Heritage Foundation/Wall Street journal, Transparency International, Euromoney, Economic Intelligence Union, A.T. Kearney та інші.

Одним з найбільш цікавих рейтингів, що містить такий аналіз є «індекс економічної свободи», що публікується всесвітньовідомим американським виданням Wall Street Journal разом з американським фондом Heritage Foundation. У цьому

рейтингу на даний момент ми займаємо 164 місце з 183 можливих з рейтингом 45,8. Відповідно до результатів останніх досліджень Україна потроху зміщується до категорії «деспотичних» у порівнянні з попередніми роками (2005р. - 55,8 ; 2006р.- 54,4; 2007р. – 51,5; 2008р. – 51,0; 2009р.- 48,8; 2010р. - 48,8). [26]

Ці та багато інших причин змушують інвесторів проводити обережну та вичікувальну політику в сфері інвестиційного співробітництва.

Зараз в Україні вже покладені правові та економічні основи для залучення інвестиційних потоків – законодавчо закріплені державні гарантії захисту іноземних інвестицій (Закон України «Про режим іноземного інвестування», Розділ II); створені вільні економічні зони та території пріоритетного розвитку; розроблено Концепцію амортизаційної політики, яка є програмою її реформування в напрямі стимулювання інвестиційних надходжень в економіку (Указ Президента України № 169/2001).

Однак, ці заходи ще не є достатніми, для того, щоб інвестиційні потоки спрямувалися до нашої країни, необхідно прийняти ряд кардинальних заходів, спрямованих на формування у країні сприятливого інвестиційного клімату. Доцільним було б розглядати напрями регулювання інвестиційних потоків в залежності від їх приналежності до структурних елементів інвестиційної системи. Можливими напрямками вдосконалення державного регулювання інвестиційними потоками зараз можуть бути:

1. Для внутрішніх інвестиційних потоків: комплексна податкова реформа, яка забезпечить прозорість стабільність і оптимальність податкової політики; удосконалення амортизаційної політики; формування механізму довготермінового кредитування підприємств; стимулювання збільшення виробництва конкурентоспроможних товарів та послуг.
2. Для зовнішніх інвестиційних потоків: залучення іноземних інвесторів до довготермінових інвестиційних проектів; удосконалення нормативно-правової бази інвестиційної діяльності; загальне покращення інвестиційного клімату у країні.
3. Для державних інвестиційних потоків: переорієнтація інвестицій у пріоритетні галузі народного господарства (агропромисловий комплекс, легку промисловість, лісопромисловий комплекс, машинобудування, медичну промисловість, паливно-енергетичний комплекс, транспортну інфраструктуру, зв'язок та соціальну інфраструктуру) з метою реалізації структурної перебудови економіки; підвищення ефективності використання державних інвестиційних ресурсів; стимулювання збільшення заощаджень громадян та їх інвестиційне спрямування, вдосконалення системи гарантій збереження вкладів громадян; зміна акцентів з централізованого інвестування виробничої сфери на державне кредитування.

При цьому система державного регулювання інвестиційних потоків не повинна бути стабільною, вона підлягає постійному коригуванню в залежності від соціально - економічної ситуації і рівня інвестиційної активності суб'єктів господарювання.

Висновок. Підсумовуючи результати дослідження, можемо зауважити таке. Економічний розвиток країн з перехідною економікою і країн, що розвиваються, обмежений несформованістю ринкового механізму і вузькістю капітальної бази. Країни зі зрілою ринковою економікою можуть продовжувати розвиток за рахунок

накопиченого капіталу, але країни, що розвиваються, ще не можуть собі цього дозволити. В умовах сучасної економічної кризи і різкого скорочення внутрішніх інвестиційних ресурсів участь України у інвестиційних потоках є одною з головних умов її економічного зростання і успішної інтеграції у світову економічну систему.

Список літератури: 1. Банківська енциклопедія / Під ред. д.е.н., проф. А.М. Мороза. – К.: ЕЛЬТОН, 1992. – 330с. 2. *Бланк И.А.* Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб и доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552с. 3. *Боди З., Кейн А., Маркус А.* Принципы инвестиций. – 4-е изд.: Пер. с англ. – М.: Вильямс, 2004. – 984с. 4. *Бондар М. І.* Інвестиційна діяльність: методика та організація обліку і контролю: Монографія. – К.: КНЕУ, 2008. – 256с. 5. *Борисов А.Б.* Большой экономический словарь. – М.: Книжный мир, 2003. — 895 с. 6. *Борщ Л.М., Герасимова С.В.* Інвестування: теорія і практика: Навч. посіб. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2007. – 685с. 7. *Бретт Майкл.* Как читать финансовую информацию. Простое объяснение того, как работают деньги / Пер. с англ. И. В. Габенова и В. В. Иванова; Под ред. Б. В. Иванова.- М.: Изд-во Проспект, 2004.- 464 с. 8. *Долан Э. Дж., Линдсей Д.* Рынок: макроэкономическая модель/ Пер с англ. В. Лукашевича и др./ Под общ ред. Б. Лисовика и В. Лукашевича. – СПб, 1992. 9. *Дука А.П.* Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навч. посіб. 2-е вид. – К.: Каравела, 2008. – 432с 10. Економічна енциклопедія: Утрьох томах. Т.1/Ред. кол.: С.В. Мочерний (відп.ред.) та ін.. – К.: Видавничий центр «Академія», 2000. – 864с. 11. *Исакова Т.М.* Управление финансовыми потоками страховой компании // Автореферат диссертации на соискание ученой степени канд. эк. наук. - М. 2009-24с. 12. *Куттик А.Б., Никольская Е.Г.* Инвестиции и экономический рост предпринимательства. – Серия «Учебники для вузов. Специальная литература»: Монография. – СПб.: Издательство «Лань», 2000. – 544с. 13. *Макконел К.Р., Брю С.Л.* Экономикс: Принципы, проблемы и политика. В 2-х т./ Пер с англ. 11-го изд, т. II –М.: Республика, 1992. 14. *Малий І.Й.* Теорія розподілу суспільного продукту: Монографія. – К.: КНЕУ, 2000. – 248с. 15. Новий тлумачний словник з української мови / Уклад.: *І.О. Радченко.* – Кам'янець-Подільський: Абетка, 2006. – 544с. 16. *Носова О.В.* Інвестиційний клімат в Україні: основні напрями поліпшення // Стратегічні пріоритети: науково-аналітичний щоквартальний збірник - № 1(6), Національний інститут стратегічних спостережень 2008. – с. 59- 65. 17. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом. – К.: Лібра, 2002. – 472с. 18. *Подшиваленко Г.П.* Инвестиции: Учебное пособие / Г.П. Подшиваленко, Н.И. Лахметкина, М.В. Макарова и др. – 4-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2007. – 200с. 19. *Реверчук С.К., Реверчук Н.Й., Скоморович І.Г.* та ін. Інвестологія: наука про інвестування: Навч. посіб. / За редю д-ра екон. Наук, проф. С.К. Реверчука. – К.: Атіка, 2001. – 264с. 20. Словник сучасної економіки Макмілана: Пер с англ. – К.: АртЕк, 2000. – 640с. 21. *Станковская И.К., Стрелец И.А.* Экономическая теория: учебник - 3-е изд., испр. – М.:Эксмо, 2007. – 448с 22. *Сушинова С.Е.* Региональная специфика инвестиционного климата: Изд-во ВолГУ, 2004. – 82с. 23. *Федоренко В.Г.* Инвестознаводство: Підручник. – К.: МАУП, 2004. – 477с. 24. *Черваньов Д.В., Нейкова Л.І.* Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України: Монографія. – К.: Т-во «Знання», КОО, 1999. – 514с. 25. *Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж.* Инвестиции / Пер сангл. – М.: ИНФРА – М, 2003. – XII. – 1028с. 26. <http://www.heritage.org/Index/Country/Ukraine> 27. <http://www.in.gov.ua>

Подано до редакції 11.05.2011