

Є. А. Стефанович,
аспірант, Національний університет ДПС України

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ЯК ЕКОНОМІЧНЕ ЯВИЩЕ

Стаття присвячена дослідженню сутності інвестиційної діяльності як економічного явища. Проаналізовано результати інвестиційної діяльності за останні десять років, визначено напрями подальшої реалізації інвестиційної політики.

The article is devoted research of essence of investment activity as the economic phenomenon. The results of investment activity for the last ten years are analysed, directions of subsequent realization of investment policy are determined.

ВСТУП

На сьогоднішній день Україна гостро відчуває нестачу фінансових ресурсів для відновлення економіки в посткризовий період та подальшого розвитку, тому одна з ключових задач реформування національної економіки полягає в активізації інвестиційної діяльності. Багато українських фахівців дотримуються позиції про необхідність активнішого залучення іноземних інвестицій, особливо в реальний сектор економіки, однак іноземні інвестори з великою обережністю ставляться до вкладання своїх коштів у економіку України. Це є свідченням їх недовіри до наявності можливостей створення в Україні умов для ефективного використання вкладеного капіталу.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Інвестиційна тематика досить широко представлена у зарубіжних та вітчизняних наукових публікаціях. Відомими є праці О. Анісімової, А. Бакаєва, В. Барда, І. Бланка, Л. Гончаренка, С. Захарівна, Т. Майорової, А. Пересади, Д. Старика, В. Федоренка та ін. Однак проблема залучення інвестицій в економіку України залишається невирішеною і потребує подальшої розробки. Тому метою нашої статті є аналіз інвестиційної діяльності як економічного явища у сучасних умовах.

ВИКЛАДЕННЯ ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Інвестування — це довгострокове вкладення економічних ресурсів з

метою отримання вигоди у майбутньому. Інвестиційна діяльність вимагає відмови від використання певних ресурсів у теперішньому періоді заради отримання вигоди у майбутньому. Очікувані вигоди мають бути значними, оскільки вони повинні компенсувати інвестору відстрочку задоволення поточних потреб на термін, необхідний для реалізації інвестиційного проекту, а також ризик втрати вкладених ресурсів у випадку, якщо проект виявиться невдалим.

Термін "інвестиційна діяльність" увійшов у вітчизняний науково-практичний обіг з початком розбудови незалежної України, однак до теперішнього часу серед науковців і практиків відсутня єдність щодо тлумачення його сутності (табл. 1).

Як видно з даних таблиці, навіть у законодавчих актах відсутня єдність щодо визначення сутності інвестиційної діяльності. Найбільші відмінності у тлумаченнях терміна "інвестиційна діяльність" спостерігаються не тільки у кінцевій меті інвестування, але і у способах його здійснення. Найбільш вузьким є тлумачення інвестиційної діяльності як придбання та реалізації необоротних активів, а найбільш широким — як комплексу заходів, направлено на отримання прибутку. Однак на сьогоднішній день інвестиційна діяльність — це вже не просто вкладання ресурсів з метою отримання

Таблиця 1. Тлумачення терміна "інвестиційна діяльність"

Джерело, автор	Зміст
Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 року, Інструкція «Про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку банків України» N 388 від 21.11.97 [18]	Сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій
Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів» [10]	Придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів
Постанова «Про затвердження Інструкції про складання річного фінансового звіту банків України» № 545 від 26.12.2001 [20], Постанова «Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України» від 27.12.2007 № 480 [23]	Придбання і продаж довгострокових активів, а також інших інвестицій, які не є еквівалентами грошових коштів
Л. Гончаренко, [11, с.10]	Процес вкладання інвестицій і здійснення практичних дій з метою отримання прибутку і/або досягнення іншого корисного ефекту
А. Пересада [16], Т. Майрова [13]	Послідовна сукупність практичних дій суб'єктів (інвесторів та учасників) щодо здійснення інвестицій з метою одержання доходу або прибутку
В. Федоренко, [25, с. 14]	Комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку

Джерело: складено автором.

Таблиця 2. Підходи до визначення сутності поняття "інвестиційні ресурси"

Автор	Визначення
О. Ворсовський [5]	Грошові кошти та цінні папери, які за певних внутрішніх та зовнішніх факторів інвестиційного середовища використовуються або можуть бути використані для досягнення цілей інвестиційної діяльності підприємств.
А. Загородній, Г. Вознюк, Т. Смовженко [8]	Усі види грошових та інших активів підприємства, які можуть бути використані для здійснення інвестиційної діяльності.
Т. Майорова, [13, с. 258]	Фінансові, матеріальні, нематеріальні та трудові ресурси, які залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування
І. Бланк, [4, с. 467]	Всі форми капіталу, що залучає підприємство для здійснення вкладень в об'єкти реального та фінансового інвестування
І. Должанський, [7, с. 129]	Сукупність фінансових ресурсів, які формуються підприємством для вирішення проблем, пов'язаних із процесами проектування, будівництва, розвитку суб'єктів підприємницької діяльності, тобто фінансують інвестиційну діяльність підприємства
В. Бард, [3, с. 28 – 29]	Цінності, що вкладаються в ті чи інші проекти з метою приросту багатства в тому чи іншому вигляді, починаючи від матеріально-речового та закінчуючи грошовим
Д. Старик, [24, с. 5 – 8]	Кошти у вигляді матеріальних та інтелектуальних цінностей, що вкладені у виробничу, підприємницьку та іншу діяльність з метою організації виробництва продукції, робіт і послуг та отримання прибутку або інших кінцевих результатів (охорона природи, підвищення якості життя тощо), тобто економічні ресурси, що вкладені на тривалий період з метою отримання чистої вигоди в майбутньому

Джерело: складено автором.

прибутку, це важлива складова міжнародного руху капіталу, яка здатна прискорювати міграцію капіталу в одних сферах світового господарства і уповільнювати в інших. Варто зауважити, що мова йде не тільки про територіальний розподіл інвестиційних ресурсів, але і про галузевий. Спірним, на наш погляд, є не віднесення до інвестиційних ресурсів грошових коштів та їх еквівалентів [10]. На певних етапах свого кругообігу гроші виступають інвестиційним ресурсом, якщо їх вкладення приносить економічну вигоду.

Таким чином, інвестиційну діяльність можна визначити як комплекс практичних заходів держави, юридичних і фізичних осіб, направлених на ефективне розміщення інвестиційних ресурсів з метою отримання очікуваного ефек-

ту. У запропонованому тлумаченні сутності інвестиційної діяльності ми робимо акцент саме на розміщенні інвестиційних ресурсів та отриманні очікуваного ефекту. Очікуваним ефектом не обов'язково може бути отримання прибутку, держава досить часто може виступати інвестором абсолютно не розраховуючи на прибуток у короткостроковій перспективі, коли вкладаються ресурси у наукові дослідження, будівництво об'єктів соціальної або природоохоронної інфраструктури тощо. Акцент саме на інвестиційних ресурсах необхідно зробити через неоднозначність визначення того, що саме є основою інвестиційної діяльності.

У загальному розумінні інвестиційні ресурси — це усі види грошових та інших активів, залучених

для здійснення вкладень в об'єкти інвестування. Знову-таки серед фахівців єдність у тлумаченні поняття "інвестиційні ресурси" відсутня (табл. 2).

На наш погляд, тлумачення сутності інвестиційних ресурсів не можна обмежувати тільки грошовими коштами, оскільки сама інвестиційна діяльність може передбачати використання вже наявних матеріальних та людських ресурсів. Також не доцільно, на наш погляд, розширювати тлумачення їх сутності до меж капіталу, оскільки капітал є ширшим поняттям, яке передбачає обов'язкове самозростання вартості.

Тому інвестиційні ресурси можна визначити як економічні ресурси, які вкладаються у розробку і реалізацію інвестиційних проектів з метою отримання очікуваного ефекту через певний проміжок часу.

Управління інвестиційною діяльністю має ґрунтуватися на оптимальному поєднанні вирішення поточних та стратегічних завдань розвитку національної економіки з урахуванням ступеня критичності розв'язуваних проблем та аналізу динаміки інвестиційної діяльності (табл. 3).

Як свідчить інформація, наведена в табл. 3, інвестиції мали номінальне зростання до 2008 р. включно, у 2009 р. відбулося різке скорочення, що зумовлено кризовим станом як національної економіки, так і країн світу.

Однак, незважаючи на позитивну тенденцію зростання обсягів інвестицій до 2008 р., відчутного зростання підприємницької активності не відбулося, що можна пояснити і недостатністю інвестиційних ресурсів, і неоптимальним їх розподілом між сферами економіки, і повільним процесом відновлення основних фондів (рис. 1).

Як видно з рис. 1, критичною для економіки України є динаміка коефіцієнта придатності основних фондів, на кінець 2009 р. його значення становило менше 50%. Такий стан основних засобів не створює умов ні для відновлення економіки України, нім тим більше для її розвитку, тому, у першу чергу, інвестиції мають спрямовуватися на відновлення основного капіталу. Як свідчить графік темпів росту інвестицій в основний капітал, їх динаміка є нестабільною, прив'язаною до загальної макроекономічної кон'юнктури, окрім того, у 2008—2009 рр. у зв'язку з поширенням кризових явищ приросту інвестицій в основний капітал взагалі не було.

Таблиця 3. Динаміка інвестиційної активності в Україні

Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
У фактичних цінах, млн грн.								
Усього	46563	59899	89314	111174	148972	222679	272074	192878
у тому числі								
інвестицій в основний капітал	37178	51011	75714	93096	125254	188486	233081	151777
з них								
капітальне будівництво	20834	28509	41885	50552	71518	109694	134655	80091
машини, обладнання та транспортні засоби	16344	22502	33829	42544	53736	78792	98426	65340
довгострокові біологічні активи тваринництва	393	487	447	577	645	705	714	879
інші необоротні матеріальні активи	704	971	1786	2928	2523	3454	4421	4049
капітальний ремонт	4065	6006	9221	11533	15966	23645	27491	18966
інвестиції у нематеріальні активи	4223	1424	2146	3040	4584	6389	6367	5893

Джерело: офіційний веб-сайт Держкомстату України.

На динаміку інвестиційної діяльності в Україні негативно впливає нестабільність законодавчої бази, не тільки тієї, яка регулює, власне, інвестиційні процеси, але і суміжної — оподаткування, регулювання банківської діяльності, ринку цінних паперів тощо. Також негативним чинником можна вважати слабе функціонування ринку цінних паперів, що суттєво обмежує можливості інвесторів у русі капіталів, а також у прийнятті рішень щодо вирішення подальшої долі інвестиційних об'єктів. Суттєвою перешкодою на шляху активізації інвестиційної діяльності є нерозвиненість механізму управління ризиками — їх мінімізації, страхування, хеджування, перерозподілу тощо.

Чи не найголовнішим чинником є відсутність бажання вітчизняних інвесторів вкладати гроші у власну економіку, що є важливим індикатором для іноземних інвесторів. Така ситуація породжує дефіцит довгострокових фінансових ресурсів в економіці, без яких є неможливою реалізація серйозних інвестиційних проєктів.

Негативним чинником розвитку інвестиційної діяльності є те, що підприємства не виводять з експлуатації фізично і морально застарілі основні фонди через нестачу фінансових ресурсів для відновлення основного капіталу. Така нестача зумовлена відсутністю власних коштів (більше половини підприємств у промисловості є збитковими) та недоступністю інших довгострокових джерел фінансування (зокрема, довгострокове банківське кредитування).

За всіма джерелами фінансування інвестиційної діяльності у 2009 р. відбулося значне скорочення, найбільше скоротилися обсяги фінансування інвестицій за рахунок банківських позик (майже у 2 рази), а також коштів населення для здійснення індивідуального житлового будівництва та будівництва власних квартир [14]. Також більше як удвічі зменшилися обсяги фінансування інвестиційної діяльності за рахунок коштів місцевих бюджетів.

Рис. 2 ілюструє структуру джерел фінансування капітальних інвестицій по роках. Як видно з рисунку, з 2002 по 2009 р. включно найбільшу частку серед джерел фінансування мають власні кошти підприємств, найменшу — кошти іноземних інвесторів та бюджетів усіх рівнів, недостатньо лишається частка банківських позик у фінансуванні інвестиційної діяльності, яка у 2009 р. значно скоротилася.

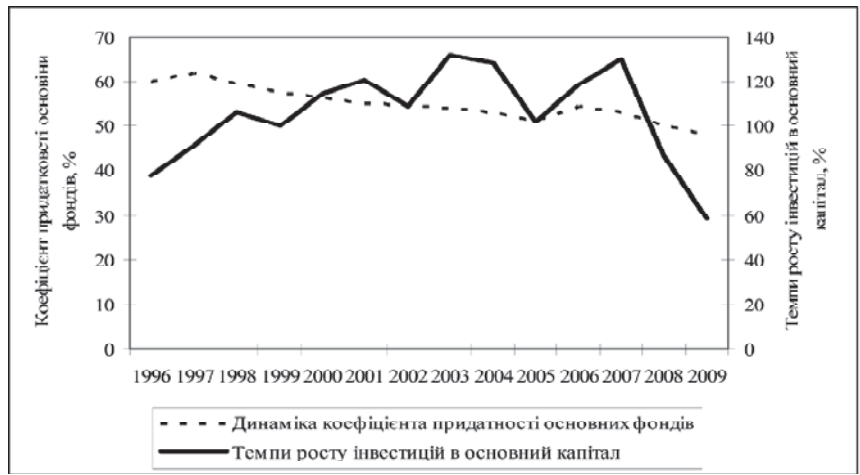


Рис. 1. Динаміка коефіцієнта придатності основних фондів та темпів росту інвестицій в основний капітал

Така структура фінансування інвестиційної діяльності не може сприяти оновленню основного капіталу, оскільки підприємства просто змушені утримувати на балансі застарілі основні фонди, які можна буде використати за умови покращення макроекономічної кон'юнктури. Досить часто підприємства практикують придбання необхідного обладнання на вторинному ринку (тобто такого, що вже було в експлуатації), такий шлях оновлення основного капіталу є дешевшим і, якщо замінити абсолютно зношене обладнання на нове неможливо саме через ціну, є практично єдиним. Однак навряд чи такий процес можна назвати оновленням — виробники такого обладнання продовжують цикл його використання і тим самим збільшують етап отримання прибутку в результаті його реалізації, а підприємство отримує вже частково фізично зношені основні фонди і значно морально застарілі.

Держава намагається виправити ситуацію, яка склалася у сфері фінансування інвестицій, про що свідчать базові принципи Концепції Державної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011—2015 і (рис. 3).

На наш погляд, не всі задекларовані у Концепції принципи можуть бути ефективно реалізовані найближчим часом. Наприклад, принцип збільшення частки внутрішніх (власних) коштів суб'єктів господарювання у фінансуванні інвестиційних проєктів навряд чи буде реалізовано у найближчому майбутньому через дефіцитність фінансових ресурсів у підприємств та низький рівень їх прибутковості.

Реалізація принципу перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування може призвести до того, що малоприбуткові галузі, або такі, що мають значний лаг між вкладенням коштів і отриманням прибутку,

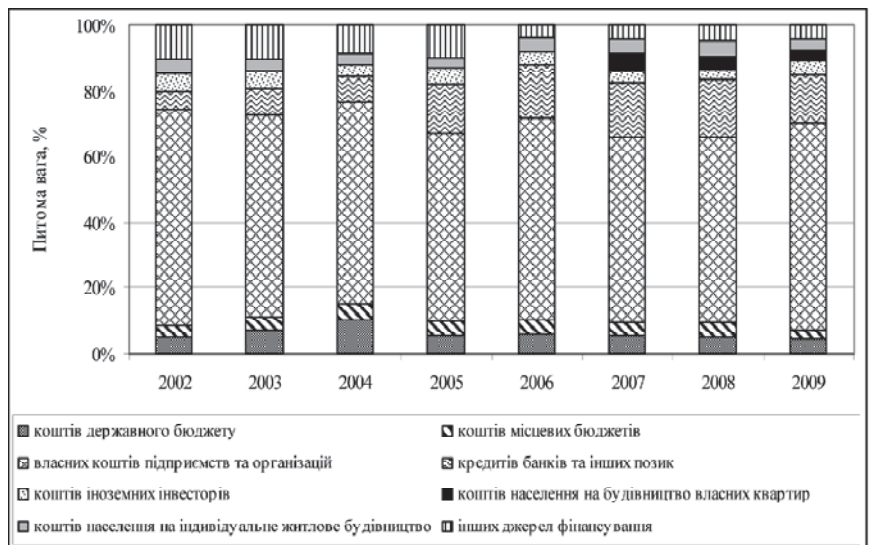


Рис. 2. Структура джерел фінансування інвестицій в основний капітал



Рис. 3. Принципи реалізації інвестиційної діяльності в Україні на 2011–2015 рр.

просто перестануть існувати. Також викликає сумніви реалізація принципу впровадження системи страхування інвестицій, оскільки реалізація цього принципу у примусовому порядку навряд чи дасть позитивний ефект, а для розвитку добровільного страхування інвестицій має бути готовий, власне, страховий ринок, який на сьогодні все ще не оговтався від фінансової кризи.

На основі названих принципів у Концепції обґрунтовані напрями інвестиційної політики на найближчий термін, які також не позбавлені певних недоліків (рис. 4).

Так, на наш погляд, неможливо сприяти розвитку внутрішньо-

го інвестиційного ринку тільки в межах чинних законодавчих актів, міжнародних договорів та угод. Можна прийняти ідеальні закони, але, якщо будуть відсутні внутрішні інвестиційні ресурси (у підприємств, населення), то навряд чи це сприятиме розвитку інвестиційного ринку. Також є не зовсім зрозумілим, на яких засадах має створюватися Український державний банк реконструкції і розвитку, яким чином буде формуватися його ресурсна база і як взагалі він має виживати в умовах конкуренції.

Таким чином, проблема фінансування інвестиційною діяльності

стоїть досить гостро і навіть нова Концепція розвитку інвестиційної діяльності навряд чи допоможе вирішити це питання найближчим часом. Як свідчить зарубіжний досвід, в економічно розвинених країнах значна частина інвестиційних ресурсів доступна до залучення або через механізм ринку цінних паперів, або через довгострокове банківське кредитування [1]. В Україні відсутні спеціалізовані інвестиційні банки, а рядові банки кредитують реальний сектор в обмежених обсягах через слабкість ресурсної бази. Така ситуація спровокувала присвоєння вітчизняним банкам досить низьких рейтингів міжнародними рейтинговими агенціями. Внаслідок великого ступеня ризикованості вітчизняної фінансової системи рейтингові агенції у кризовий період сильно понизили і рейтинги України.

Так, наприкінці лютого 2009 р. міжнародне рейтингове агентство Standard&Poor's значно понизило рейтинги України майже за всіма показниками. Довгостроковий рейтинг за зобов'язаннями по валюті був знижений з В до ССС+, короткостроковий — з В до С. Оцінка ризику переводу та конвертації валюти, яка відображає можливість обмеження Кабінетом Міністрів України та Національним банком України доступу несuverенних позичальників до іноземної валюти для обслуговування своїх боргових зобов'язань, також була знижена з В+ до ССС+. Рівень С, за методикою розрахунків Standard&Poor's, свідчить про те, що в країні "існує потенційна можливість невиконання емітентом своїх боргових зобов'язань". Нижче ніж С у рейтинговій шкалі є тільки рівні SD і D, що відповідно означають вибірковий дефолт і дефолт за борговими зобов'язаннями. Існуюче падіння показників міжнародних рейтингів пов'язане з очікуваним падінням темпів росту ВВП, послабленням національної валюти, відтоком капіталів і скороченням надходжень від експортних трансакцій. Це, у свою чергу, призводить до подальшого погіршення якості активів фінансової системи. Відповідно, зростає кількість проблемних кредитів, що негативно відображається на рівні капіталізації банківської системи та призводить до обмеження подальшого росту кредитування. Коло замикається на зростаючих ризиках невиконання умов угоди між Україною та Міжнародним валютним фондом (МВФ) щодо надання нашій країні стабілізаційного кредиту. Крім того, знижен-



Рис. 4. Напрями інвестиційної політики на 2011–2015 рр.

ня суверенного рейтингу відобразилося на рейтингах окремих системних комерційних банків України, які також отримували оцінки від міжнародних рейтингових агентств. Зокрема, відоме рейтингове агентство Fitch знизило довгострокові кредитні рейтинги дев'ятьом українським банкам. Серед найбільших банків погіршення кредитних оцінок характеризується діяльність ЗАТ "Альфа Банк", АКБ "Укрсоцбанк", ТОВ "Кредо банк". Звісно, такі висновки не сприяють залученню в нашу країну додаткових фінансових ресурсів [7, с. 29]. Низькі рейтинги надовго зроблять Україною непривабливою для іноземних інвесторів, адже інвестор враховує всі види ризиків — рецесійний, інфляційний, податковий, банківський, валютний тощо. Інвестору необхідні інші, більш привабливі макроекономічні умови, окрім того, йому потрібна визначеність на певний проміжок часу.

ВИСНОВКИ

Таким чином, аналіз інвестиційної діяльності як економічного явища показав, що вона є складним, системним явищем, яке створює взаємозалежні зв'язки в усіх сферах економічного життя країни. Головними проблемами розвитку інвестиційної діяльності на сьогоднішній день є недостатність внутрішнього інвестиційного потенціалу, що зумовлено дефіцитом фінансових ресурсів у підприємств, а також їх низькою рентабельністю, а подекуди і збитковістю. Нестача фінансових ресурсів завжди провокує потребу в пошуку альтернативних джерел залучення зовнішніх фінансових ресурсів як всередині держави (банківське кредитування, ринок цінних паперів), так і за її межами (іноземні інвестиції).

Інтенсивність інвестиційної діяльності тісно пов'язана із стабільністю фінансового сектора, адже нестабільність фінансових ринків є суттєвою перешкодою для притоку капіталу. Стабільність фінансового ринку залежить не тільки від макроекономічної кон'юнктури в цілому, але і від довіри населення до фінансового сектору та рівня його доходів. Адже дефіцит ресурсної бази банків багато у чому спровокований недостатнім обсягом довгострокових депозитів населення.

Результативність інвестиційної діяльності більшою мірою залежить від ефективності використання інвестиційних ресурсів безпосередньо в рамках кожного інвестиційно-

го проекту. Безперечно, неможливо зі 100% ймовірністю прорахувати всі можливі ризики неотримання очікуваного ефекту, однак при розробці й реалізації інвестиційного проекту необхідно враховувати ступінь його узгодженості з державною інвестиційною політикою, можливістю диверсифікації ризиків та джерел фінансування, вибором надійних способів фінансування інвестицій.

Література:

1. Анісімова О.М. Управління інвестиційною діяльністю в умовах спеціальних економічних зон і територій пріоритетного розвитку [дисертація] / О. Анісімова. — Донецьк, 2004.
2. Бакаєв А. О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями [навч. посібник] / А. Бакаєв. — К.: КНЕУ, 2000. — 151 с.
3. Бард В.С. Фінансово-інвестиційний комплекс [монографія] / В. Бард. — М.: Финансы и статистика, 1998.
4. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент [учебный курс] / И. Бланк. — К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. — 448 с.
5. Ворсовський О.Л. Фінансово-інвестиційні ресурси підприємств [електронний ресурс]. — Режим доступу: www.rusnauka.com/19_NNM_2007/Economics/23262.doc.htm.
6. Гусев Ю. Спустились / Ю. Гусев. — Бизнес. — 2009. — № 9 (840). — С. 29.
7. Должанський І.З. Управління потенціалом підприємства [навч. посібник] / Должанський І.З. Загорна Т.О., Удалих О.О. та ін. — К: Центр навчальної літератури, 2006 — 362 с.
8. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. — 3-тє видання, випр. та доповн. — К.: Т-во "Знання", КОО, 2000. — 587 с.
9. Захарін С.В. Регулювання власних джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств / С.В. Захарін // Актуальні проблеми економіки. — 2008. — № 5(83). — С. 161—168.
10. Звіт про рух грошових коштів: Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.
11. Инвестиционный менеджмент [уч. пособие] / Л. Гончаренко, А. Олейников, В. Березин, С. Георгиевская, Т. Новикова, А. Симонов, А. Георгадзе]. — М.: КНОРУС, 2005. — 296 с.
12. Концепція Державної програми розвитку інвестиційної діяль-

ності на 2011—2015 роки [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.

13. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність [навч. посіб.] / Т. Майорова. — К.: ЦУА, 2003 — 376 с.

14. Офіційний веб-сайт Держкомстату України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua.

15. Пересада А.А. Основы инвестиционной деятельности / Пересада А.А. — К.: ООО "Издательство Либра", 1996. — 344 с.

16. Пересада А.А. Інвестування [навч. посібник] / А. Пересада. — К.: КНЕУ, 2004. — 250 с.

17. Подання фінансової звітності: Положення (стандарт) бухгалтерського обліку в державному секторі 101 від 28.12.2009 № 1541 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.

18. Про інвестиційну діяльність: Закон України, 18 вересня 1991 року № 1560-ХІІ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.

19. Про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку банків України [Інструкція]: Постанова Правління Національного банку України N 388 від 21.11.97 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.

20. Про затвердження Інструкції про складання річного фінансового звіту банків України: Постанова Правління НБУ від 17.02.2009 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.

21. Про затвердження Інструкції про порядок складання річного фінансового звіту в банках України: Постанова Правління НБУ від 07.12.2004 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.

22. Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України: Постанова Правління НБУ від 07.12.2004 № 598 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.

23. Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України: Постанова Правління НБУ від 27.12.2007 N 480 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.

24. Старик Д.Э. Как рассчитать эффективность инвестиции / Старик Д.Э. — М.: Финстатинформ, 1996.

25. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент [навч. посіб.] / В. Федоренко. — 2-ге вид., доп. — К.: МАУП, 2001. — 280 с.

Стаття надійшла до редакції 31.08.2010 р.