

Дмитрий В. Чайковский, Ася Е. Панягина
**ИССЛЕДОВАНИЕ ПРОБЛЕМ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ
НА ОСНОВЕ ВЗАИМОСВЯЗЕЙ В ВОСПРОИЗВОДСТВЕННОМ
ЦИКЛЕ ИНВЕСТИЦИЙ**

В статье представлены результаты исследования системы показателей по стадиям воспроизводственного цикла инвестиций, позволившего выявить наиболее значимые на современном этапе проблемы инвестиционного процесса, без решения которых реализация потенциала инвестиций как средства развития невозможна.

Ключевые слова: экономическое развитие; инвестиционная сфера; воспроизводственный цикл инвестиций; эффективность.

Табл. 5. Рис. 1. Лит. 18.

Дмитро В. Чайковський, Ася Є. Панягіна
**ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОБЛЕМ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СФЕРИ
НА ОСНОВІ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКІВ У ВІДТВОРЮВАЛЬНОМУ
ЦИКЛІ ІНВЕСТИЦІЙ**

У статті представлено результати дослідження системи показників за стадіями відтворювального циклу інвестицій, що дозволило виявити найбільш значимі на сучасному етапі проблеми інвестиційного процесу, без рішення яких реалізація потенціалу інвестицій як засобу розвитку неможлива.

Ключові слова: економічний розвиток; інвестиційна сфера; відтворювальний цикл інвестицій; ефективність.

Dmitry V. Chaikovskiy¹, Asya E. Panyagina²
**STUDYING THE PROBLEMS OF INVESTMENT SPHERE
BASED ON THE INTERRELATIONS IN THE REPRODUCTION
CYCLE OF INVESTMENTS**

The article presents the results of the investigation of the system of indices by the stages of investments reproduction cycle, which allowed identifying the most relevant at the present stage problems of investment process, without which the implementation of investment potential as a tool for development is impossible.

Keywords: economic development; investment sphere; investment reproductive cycle; efficiency.

Постановка проблеми. Традиційно інвестиціям відводиться роль движущей силы, «локомотива» економіки. Обеспечивая наращивание производственного потенциала предприятия, инвестиции служат средством повышения уровня его комплексного развития. На макроуровне высокая инвестиционная активность рассматривается как ключевое условие экономического роста, а её снижение — как опаснейший фактор замедления темпов развития [2].

Исследователи указывают на наличие ряда проблем в области инвестиционной сферы, в числе которых выделяют неудовлетворенную потребность в инвестиционных ресурсах [14], необходимость масштабных инвестиций в обновление основного капитала [13], диспропорции в отраслевом и региональном распределении вложений [6], проблемы привлечения иностранных ин-

¹ Murom Institute of the Vladimir State University of Alexander and Nicholas Stoletovs, Russia.

² Murom Institute of the Vladimir State University of Alexander and Nicholas Stoletovs, Russia.

вестиций [7; 11], формирования рациональной структуры источников финансирования [1], снижения эффективности инвестиций в основной капитал [9].

Широта круга очерченных проблем приводит к выводу о необходимости выделения наиболее значимых аспектов, без решения которых реализация потенциала инвестиций невозможна. В связи с этим приобретает актуальность комплексное исследование системы показателей, характеризующих инвестиционную деятельность: с точки зрения предпосылок инвестирования, фактических объемов и достигнутого эффекта.

Анализ последних исследований и публикаций. Современные проблемы реализации инвестиционной деятельности рассматривают многие авторы, в числе которых А.В. Андрюхин [1], И.В. Журавкова [11], А.П. Захарова [13], Л.Д. Зубкова [6], В.П. Иваницкий [6], Н.И. Исаева [7], О.В. Киселева [9], И.А. Лиман [11], Е.Б. Олейник [13], Ю.В. Рагулина [14]. Взаимосвязи инвестиционного и инновационного процессов, инвестиций и экономического роста исследуются М.О. Блинковым [3], Т.Н. Егоровой [5], А.В. Лебедевым [10], О.П. Могиленских [3], Л.Н. Салимовым [16], С.В. Шманёвым [5]. Роль инвестиций в воспроизводстве основного капитала анализируют А.Н. Бычкова [18], Е.Н. Зелепухина [17], И.В. Сугаипова [17], В.П. Шпалтаков [18]. Статистической оценке инвестиционного процесса посвящены работы И.В. Брянцевой [4], А.А. Калмыковой [8], Т.Н. Неровни [12], А.Д. Хачирова [12].

Однако **нерешенной ранее частью общей проблемы** является разработка концепции управления эффективностью инвестиционного процесса, основанной на воспроизводственном подходе, содержание которого состоит в том, что инвестиции не только служат средством обеспечения расширенного воспроизводства, но и сами вовлечены в него. В связи с этим **целью исследования** есть определение стадий воспроизводственного цикла инвестиций, установления причинно-следственных связей, выявления факторных и результативных признаков инвестиционного процесса и их количественной оценки.

Основные результаты исследования.

Стадии воспроизводственного цикла инвестиций. В воспроизводственном цикле инвестиций можно выделить 3 стадии кругооборота: исходную (стадия создания условий инвестирования), функциональную (стадия реализации инвестиций), переходную (стадия формирования конечного результата и перехода к новому уровню развития).

На каждой стадии инвестиционный процесс испытывает воздействие ряда факторов, результат которого проявляется на следующей стадии кругооборота. Однако разделение признаков на факторные и результативные всегда условно, конкретный показатель в одном случае может рассматриваться как факторный, в другом – как результативный. Результаты воздействия признаков стадии 1 на стадии 2 становятся, в свою очередь, факторами, обуславливающими переход к стадии 3, где происходит следующее преобразование, ведущее к началу нового цикла воспроизводства инвестиций (рис. 1).

Система факторных и результативных признаков. Для первой стадии воспроизводственного цикла инвестиций характерен определенный уровень развития экономики, дальнейшая динамика зависит от созданных на этом этапе предпосылок, факторов создания условий инвестирования, которые могут

быть объединены в 3 группы: спросовые ограничения, финансовые ограничения и инновационная активность.

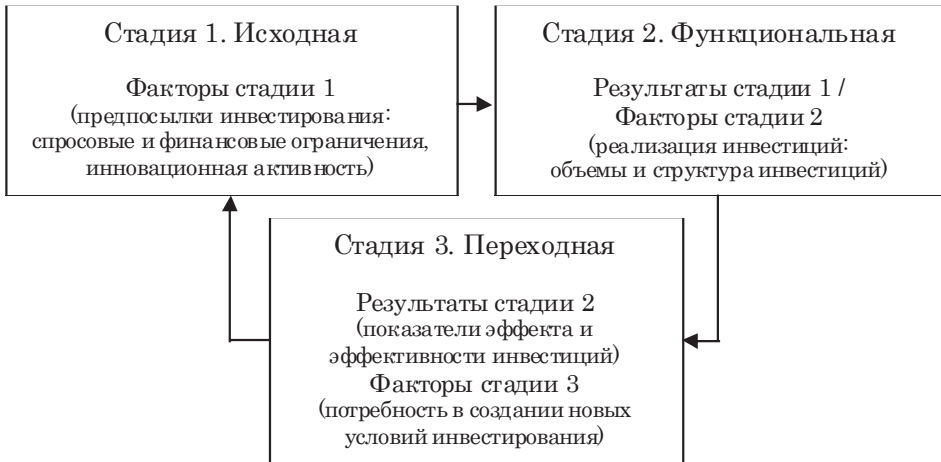


Рис. 1. Стадии воспроизводственного цикла инвестиций, авторская разработка

К первой группе относятся параметры спроса. Вложения, предметом которых является невостребованная рынком продукция, не способствуют улучшению рыночных позиций и продлению жизненного цикла фирмы. Низкий спрос выступает в роли ограничителя, а значительный или быстрорастущий – мотивирующего к инвестированию фактора.

Вторыми, не менее значимыми факторами, становятся финансовые ограничения. Неопределенность финансовых поступлений, истощение собственных средств и проблематичность привлечения заемных снижают инвестиционную активность даже в условиях благоприятной рыночной конъюнктуры. Недостаток финансовых ресурсов или нерациональную структуру источников финансирования многие исследователи рассматривают как наиболее актуальные проблемы инвестиционной сферы [1; 7; 11; 14].

Определяющую роль на этой стадии и в кругообороте инвестиций в целом играет способность общества и экономики генерировать новации, «идеи, в том числе научно обоснованные, обладающие, прежде всего, уникальностью, неповторимостью и, как следствие конкурентоспособностью» [16, 16]. Высокая способность к генерации новаций обуславливает формирование «банка идей, проектов», которые, будучи приняты к внедрению, приобретают новое качество, становятся инновациями. В свою очередь, потенциально высокая прибыль от инноваций служит фактором, обуславливающим приток капитала, стимулом инвестиционной активности [18, 64]. Факторы создания условий инвестирования помещены в первую группу показателей в системе критериев оценки инвестиционной деятельности (табл. 1).

Результатом воздействия рассмотренных факторов, проявляющимся на второй стадии кругооборота, становятся уровневые и структурные характеристики инвестиций в основной капитал: объемы инвестиций, коэффициенты поступления и обновления основных средств, распределение инвестиций

по отраслям, регионам, направлениям, целям вложений. С недостаточностью объемов инвестиций в основной капитал и диспропорциями в их распределении связывают вторую из важнейших проблем инвестиционного процесса [6; 13].

Таблица 1. Система факторных и результативных признаков по стадиям воспроизводственного цикла инвестиций, авторская разработка

Стадии	Факторные и результативные признаки и показатели
1. Исходная (предпосылки инвестирования)	Спросовые ограничения: рост потребительского и инвестиционного спроса; объемы отгруженных товаров (работ, услуг) собственного производства; объем отгруженных инновационных товаров, суммарный оборот организаций. Финансовые ограничения: размеры совокупного уставного капитала, прибыли, сальдированный финансовый результат, доля прибыльных предприятий, уровень дивидендов (стоимость ресурса); объемы и стоимость кредитных ресурсов в экономике; развитие рынка лизинга, состав и ставки лизинговых платежей; венчурное финансирование; структура использования ВВП. Инновационная активность: число организаций, выполняющих НИР, число инновационно активных предприятий, затраты на НИР, число разработанных передовых технологий; доля инновационных товаров в общем объеме отгруженных товаров.
2. Функциональная (реализация инвестиций)	Объемы инвестиций: объемы инвестиций в основной капитал в фактических и сопоставимых ценах, показатели обновления основных средств; структурные характеристики инвестиций (по формам собственности, отраслям, направлениям вложений); реализация инвестиционных проектов и программ.
3. Переходная (результаты инвестиций)	Показатели эффекта и эффективности инвестиций: стоимость основных средств, степень их износа и показатели эффективности использования; произведенный ВВП; рентабельность, финансовая устойчивость; производительность труда, денежные доходы населения; рыночные позиции и конкурентоспособность.

На второй стадии воспроизводственного цикла инвестиции в основной капитал, в свою очередь, становятся факторами, определяющими переход к третьей стадии, их результат выражается в динамике экономического роста. Результативными показателями стадии реализации инвестиций являются произведенный ВВП, показатели экономической и социально-экономической эффективности: фондоотдача, рентабельность, производительность труда (табл. 1). На третьей стадии завершается предшествующий и начинается новый цикл воспроизводства инвестиций, вектор которого задается достигнутой эффективностью инвестиций. Успешная их реализация ведет к улучшению исходных условий и повышению уровня развития экономики, неэффективные вложения ухудшают существовавшие предпосылки, обуславливая регресс.

Исследование взаимосвязей в воспроизводственном цикле инвестиций. Исследование взаимосвязей воспроизводственного цикла, проведенное на основе данных Федеральной службы статистики России [18], позволяет установить, какие проблемы инвестиционной сферы в 2005–2012 гг. проявлялись наиболее остро (табл. 2–4).

Прежде всего, обращает на себя внимание положительная тенденция в динамике инвестиций в основной капитал, которая наблюдается на протяже-

Таблиця 2. Фактичні значення показателів 1-ої та 2-ої стадій воспроизводственного цикла інвестицій, 2005–2012 гг. [14]

Показатели	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Спросовые ограничения (факторные признаки)								
Оборот организаций, млрд руб.	36460	46950	59795	74183	67435	81196	99978	111582
Объем отгруженных товаров (работ, услуг) собственного производства, млрд руб.	13625	17068	20613	24709	22473	28764	35052	37058
Объем отгруженных инновационных товаров, млн руб.	н/д	н/д	916132	1046960	877685	1165748	1847370	2872905
Доля инновационных товаров в общем объеме отгруженных товаров (работ, услуг), %	н/д	н/д	5,5	5,1	4,6	4,9	6,1	8,0
Финансовые ограничения (факторные признаки)								
Сумма прибыли, млрд руб.	3674	6085	6412	5354	5852	7353	8794	9213
Кредиты, предоставленные организациям, млрд руб.	4484	6212	9533	12844	12879	14530	18401	20917
Общая стоимость договоров финансирования лизинга, млрд руб.	129,7	156,2	385,9	372,1	264,2	458,1	749,5	778
Инновационная активность (факторные признаки)								
Число образовательных учреждений ВПО, выполнявших НИР	406	417	500	503	506	517	581	560
Расходы на гражданскую науку из средств Федерального бюджета, млн руб.	76909	97363	132703	162116	219058	237644	313899	355920
Внутренние затраты на НИР, млн руб.	230785	288805	371080	431073	485884	523377	610427	699870
Число разработанных передовых производственных технологий	637	735	780	787	789	864	1138	1323
Инвестиции в основной капитал (результативный показатель)								
Инвестиции в основной капитал, млрд руб.	3611	4730	6716	8782	7976	9152	11036	12569
Темпы роста инвестиций (цепные), %	-	131	142	131	91	115	121	114
Темпы роста инвестиций (базисные), %	-	131	186	243	221	253	306	348

нии практически всего периода. Снижение, обусловленное финансовым кризисом, наблюдается в 2009 г., но оно не является значительным, темпы роста по годам разнятся, однако общий характер динамики не вызывает сомнений, что вряд ли позволяет говорить об отсутствии масштабных вложений и падении инвестиционной активности.

Для выяснения предпосылок, обусловивших этот рост, оценим влияние на него факторов первой стадии (табл. 2 и 3).

Таблица 3. Влияние факторов первой стадии на инвестиции в основной капитал, авторская разработка

Факторы	Коэффициент корреляции	Влияние факторного показателя (x) на объем инвестиций в основной капитал (y)	Индекс детерминации
Спросовые ограничения			
Оборот организаций	0,994	$y = 0,118x - 460,060$	0,9879
Отгрузка товаров собственного производства	0,982	$y = 0,358x - 849,120$	0,9644
Отгрузка инновационных товаров	0,937	$y = -0,000000001x^2 + 0,007x + 2\,097,788$	0,9325
Доля инновационных товаров	0,809	$y = -4912,837x^4 + 116523,985x^3 - 1019786,956x^2 + 3910964,833x - 5546083,495$	0,9961
Финансовые ограничения			
Прибыль	0,867	$y = 0,000000000002x^5 - 0,000000006x^4 + 0,00008x^3 - 0,493x^2 + 1580,083x - 1955442,673$	0,9344
Кредитные ресурсы	0,996	$y = 0,532x + 1429,900$	0,9924
Финансовый лизинг	0,936	$y = -0,010x^2 + 20,951x + 1691,000$	0,9000
Инновационная активность			
Число учреждений ВПО, выполнявших НИР	0,950	$y = 46,799x - 15270,000$	0,9026
Расходы на гражданскую науку	0,959	$y = 0,029x + 2334,300$	0,9201
Внутренние затраты на НИР	0,984	$y = 0,019x - 460,39$	0,9684
Разработка передовых технологий	0,904	$y = -0,023x^2 + 56,801x - 23366,000$	0,9073

На протяжении 2005–2012 гг. (исключая 2009 г.) инвестиционная деятельность осуществлялась в условиях благоприятной рыночной конъюнктуры, о чем свидетельствуют показатели, отражающие уровень спроса (стоимостные объемы продаж, включающие реализацию собственной продукции (товаров, работ, услуг), в том числе инновационной, в абсолютном и относительном выражении). Динамика рынка в целом стимулирует инвестиционную активность, причем связь является функциональной, прямой, линейной и установлена с высокой достоверностью.

Прослеживается сильная зависимость инвестиций от спроса на инновационную продукцию, однако уравнения регрессии выражаются полиномами второго и четвертого порядка, что свидетельствует о вмешательстве в процессы диффузии инноваций неучтенных рисков факторов.

Стоимостные объемы основных источников финансирования инвестиций, как показывают данные табл. 2, устойчиво возрастают (причем объемы

кредитных ресурсов не испытывают спада даже в кризисные 2008 и 2009 годы).

При этом определяющую роль играют заемные источники: инвестиции в основной капитал находятся в функциональной линейной зависимости от кредитных ресурсов и испытывают сильное (хотя и не прямое) воздействие развития рынка лизинга.

Накопление прибыли, несмотря на сильную корреляционную связь, не оказывает решающего влияния на инвестиционную деятельность. Между прибылью и инвестициями в основной капитал существует нелинейная зависимость, для описания которой с достаточной достоверностью потребовалось использовать функцию полинома пятого порядка.

Само по себе это явление вполне объяснимо, поскольку прибыль направляется как на цели развития, так и на социальные цели, выплату дивидендов, покрытие убытков, при этом роль прибыли как инвестиционного ресурса снижается, что доказывает нарушение баланса в структуре источников финансирования инвестиционного процесса.

Из факторов инновационной активности, включенных в область анализа, наибольшее воздействие на инвестиции оказывают затраты на НИР и количество образовательных учреждений высшего профессионального образования, осуществляющих научно-исследовательские разработки. Тесная связь существует также между числом разработанных технологий и инвестициями в основной капитал, однако характер её нелинейный, что еще раз подтверждает вывод о затрудненности процесса распространения инноваций в российской экономике.

Таким образом, первая стадия воспроизводственного цикла реализуется без существенных деформаций, в период 2005–2012 гг. условия инвестирования складывались благоприятно, даже с учетом кризиса 2008–2009 гг., результатом чего и становится устойчивый рост инвестиций в основной капитал.

К сожалению, итоги второй стадии неоднозначны: позитивная динамика произведенного ВВП и стоимости основных фондов, как в фактических, так и сопоставимых ценах, тесно коррелирует с динамикой инвестиций, причем связь в 3 случаях из 4 оказывается линейной (табл. 4 и 5).

Однако относительные показатели, отражающие эффективность инвестиционного процесса, демонстрируют парадоксальные результаты. Так, рост инвестиций в основной капитал оказывает соответственно сильное и умеренное *отрицательное* влияние на коэффициент автономии и рентабельность, зависимость является нелинейной, выражается функциями полиномов четвертого и пятого порядков, что говорит о воздействии значительного числа неучтенных факторов. С показателями фондоотдачи и производительности труда связь отсутствует или является слабой.

Объяснением этому может служить только низкая эффективность инвестиций в основной капитал. Быстрый рост объемов инвестиций сопровождается убывающей капиталоотдачей, следствием чего является падение рентабельности основных средств, а отставание темпов накопления прибыли от роста стоимости заемных ресурсов, являющихся основным источником финансирования вложений, обуславливает снижение их финансовой устойчивости. На

увеличение инвестиционной активности не реагируют важнейшие показатели эффективности использования основных средств, фондоотдача, и социально-экономической эффективности в целом, производительность труда.

Таблица 4. Фактические значения показателей 2-ой и 3-ей стадии воспроизводственного цикла инвестиций, 2005–2012 гг. [14]

Показатели	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Инвестиции в основной капитал (фактор), млрд руб.	3611	4730	6716	8782	7976	9152	11036	12569
Показатели эффекта и эффективности инвестиций (результативные признаки)								
Произведенный ВВП, в текущих ценах, млрд руб.	21610	26917	33248	41277	38807	46309	55800	62599
Произведенный ВВП, в ценах 2008 г., млрд руб.	33410	36135	39219	41277	38049	39762	41468	42896
Темпы роста производительности труда (цепные), %	106	107	107	105	96	103	104	103
Динамика изменения наличия основных фондов в сопоставимых ценах, в % к 1990 г.	114	116	120	124	128	132	137	142
Остаточная стоимость основных фондов, млрд руб.	22738	25502	32491	40719	45020	49295	56269	63133
Фондоотдача	1,60	1,84	1,84	1,82	1,50	1,65	1,78	1,77
Рентабельность основных фондов, %	16,16	22,44	18,59	9,34	9,84	12,84	12,69	12,22
Коэффициент автономии	56,20	57,10	55,90	50,50	51,60	52,40	50,80	48,20

Таблица 5. Влияние инвестиций в основной капитал на результативные показатели, авторская разработка

Показатели	Коэффициент корреляции	Влияние инвестиций в основной капитал (x) на результативные показатели (y)	Индекс детерминации
Произведенный ВВП, в текущих ценах	0,993	$y = 4,579x + 3859,100$	0,9858
Произведенный ВВП, в постоянных ценах	0,940	$y = -0,0001x^2 + 1,995x + 27619,809$	0,9151
Темпы роста производительности труда	-0,353	-	-
Темпы роста стоимости основных фондов в сопоставимых ценах	0,972	$y = 0,003x + 100,430$	0,9451
Остаточная стоимость основных фондов	0,982	$y = 4,685x + 4077,500$	0,9643
Фондоотдача	0,130	-	-
Рентабельность основных фондов	-0,633	$y = 0,0000000000000002x^6 - 0,0000000000000008x^5 + 0,0000000002x^4 - 0,000002x^3 + 0,0008x^2 - 2,194x + 2355,313$	0,9887
Коэффициент автономии	-0,923	$y = -0,000000000002x^4 + 0,000000006x^3 - 0,000008x^2 + 0,038x - 6,675$	0,9323

В этих условиях кругооборот инвестиций на третьей стадии не только завершается «ростом без развития», но и определяет снижение исходного уровня первой стадии воспроизводственного цикла в будущем. Таким обра-

зом, найбільшу актуальність сьогодні прибуває проблема зниження ефективності капіталовложень.

Висновки. Таким образом, предложенный подход к исследованию проблем инвестиционного процесса по стадиям воспроизводственного цикла и сформированная система факторных и результативных показателей, характеризующих инвестиционную деятельность с точки зрения предпосылок инвестирования, фактических объемов и достигнутого эффекта, позволили выделить наиболее значимые проблемы инвестиционной сферы, без решения которых реализация потенциала инвестиций как средства развития невозможна.

Понимание зависимости между факторными и результативными показателями, применение воспроизводственного подхода к управлению инвестиционным процессом дает основу для повышения его эффективности, так как позволяет осуществлять целенаправленное воздействие на факторы формирования предпосылок инвестирования, найти и устранить причины неполной реализации созданных условий или недостижения ожидаемых результатов инвестиций, связанные с деформациями воспроизводственного цикла.

1. *Андрюхин А.В.* Определение рациональной структуры финансирования процесса обновления основного капитала предприятия // Известия Тульского университета.— Серия: Экономические и юридические науки.— 2012.— №3—1. — С. 227—236.

2. *Беляков С.А.* Основные тенденции государственной инвестиционной политики в промышленности // Транспортное дело России.— 2010.— №8. — С. 168—170.

3. *Блинков М.О., Могиленских О.П.* Показатели оценки функционирования организационно-экономического механизма реализации инновационного процесса // Вестник УрФУ.— Серия: Экономика и управление.— 2010.— №3. — С. 63—71.

4. *Брянцева И.В.* Оценка социально-экономической эффективности инвестиций в основной капитал // Экономическое возрождение России.— 2013.— №3. — С. 54—59.

5. *Егорова Т.Н., Шманёв С.В.* Инвестиционная активность предприятий как основа их инновационного развития // Транспортное дело России.— 2011.— №6. — С. 17—18.

6. *Иваницкий В.П., Зубкова Л.Д.* Инвестиционный процесс в районах стратегического значения // Российское предпринимательства.— 2011.— №10. — С. 158—162.

7. *Исаева Н.И.* Инвестиционный процесс в Украине на современном этапе // Бизнес-Информ.— 2012.— №8. — С. 28—30.

8. *Калмыкова А.А.* Условия и факторы формирования и развития современного рынка инвестиций // Транспортное дело России.— 2012.— №5. — С. 23—24.

9. *Киселёва О.В.* Инвестиционная активность регионов Российской Федерации // Вестник Университета (Государственный университет управления, Москва).— 2012.— Т. 1, №10. — С. 38—45.

10. *Лебедев А.В.* Теоретические подходы к оценке влияния инвестиционного процесса на развитие в региональных экономических системах // Вестник Чувашского университета.— 2010.— №1. — С. 405—409.

11. *Лиман И.А., Журавкова И.В.* Финансовые аспекты развития инвестиционной деятельности в России // Управление экономическими системами: Электр. науч. журнал.— 2012.— №42 // elibvrgu.ru.

12. *Неровня Т.Н., Хачиров А.Д.* Оценка мультипликативных эффектов от инвестиций в промышленность // TERRA ECONOMICUS.— 2013.— Т. 11, №1. — С. 28—34.

13. *Олейник Е.Б., Захарова А.П.* Анализ и прогнозирование объема инвестиций в основной капитал // Экономика региона.— 2012.— №1. — С. 137—149.

14. *Рагулина Ю.В.* Отраслевые особенности инвестиционного процесса // Вестник Академии (Московская академия предпринимательства при Правительстве Москвы).— 2012.— №4. — С. 49—54.

15. Российский статистический ежегодник. 2012: Стат. сборник / Росстат. — М., 2012. — 786 с.

16. *Салимов Л.Н.* Инновационно-инвестиционная активность субъектов национальной экономики как фактор экономического роста в условиях международной интеграции: Автореф.

дис... д-ра екон. наук: спеціальність 08.00.05 – Економіка и управление народным хозяйством (управление инновациями). – Казань, 2011. – 52 с.

17. *Сугаилова И.В., Зелелухина Е.Н.* Инвестиционный процесс: его роль в общественном воспроизводстве // Вестник Адыгейского государственного университета.– Серия 5: Экономика.– 2010.– №1. – С. 40–47.

18. *Шпалтаков В.П., Бычкова А.Н.* Модель воспроизводства основного капитала // Вестник ЮУрГУ.– 2010.– №7. – С. 62–66.

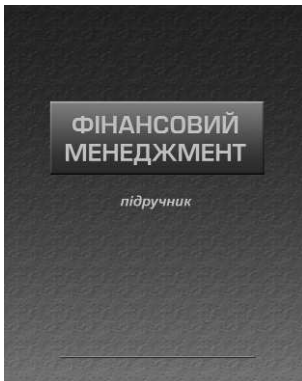
Стаття надійшла до редакції 11.11.2013.

КНИЖКОВИЙ СВІТ



СУЧАСНА ЕКОНОМІЧНА ТА ЮРИДИЧНА ОСВІТА
ПРЕСТИЖНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ

Україна, 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26
E-mail: book@nam.kiev.ua
тел./факс 288-94-98, 280-80-56



Фінансовий менеджмент: Підручник / За наук. ред. д.е.н., проф. М. М. Єрмошенка. – К.: Національна академія управління, 2011. – 506 с. Ціна без доставки – 112 грн.

Авторський колектив: **М. М. Єрмошенко, С. А. Єрохін, М. П. Денисенко, О. А. Кириченко, О. І. Соскін, К. С. Горячева.**

Має гриф підручника від Міносвіти України.

У даному підручнику, котрий дає системне і змістовне уявлення щодо управління капіталом у всіх його формах. Комплекс питань, що стосуються фінансово-кредитних відносин на макро- і мікрорівні з точки зору міжнародних стандартів фінансового розвитку, дозволяє сформулювати у читача глибоке уявлення про взаємозв'язки комерційної діяльності підприємств з державним механізмом регулювання монетарної сфери через розробку і реалізацію фінансової і грошово-кредитної політики в Україні.

Включає тезаурус з більш як 700 понять, використаних у підручнику.

Представляє інтерес для студентів вищих навчальних закладів, наукових працівників, викладачів, аспірантів, практичних працівників, а також усіх тих, хто цікавиться фінансовим менеджментом.