

УДК 330.322

О. А. Кириченко,
д. е. н., професор, головний науковий консультант, Інститут
законодавства Верховної Ради України
О. І. Харченко,
член ради директорів, Українська будівельна асоціація
В. Д. Кудрицький,
аспірант, Інститут законодавства Верховної Ради України

ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ БЕЗПЕКОЮ ПІДПРЕМСТВ

Стаття присвячена проблемам формування механізму управління інвестиційною безпекою підприємств в умовах глобальної фінансової кризи і відповідно втрати джерел потоку інвестицій. Розкрито процес вибору варіанта управління інвестиціями на підприємстві та запропоновані заходи з його удосконалення.

The article is devoted the problems of forming of mechanism of management of enterprises investment safety in the conditions of global financial crisis and accordingly loss of sources of pritoku of investments. The process of choice of variant of management investments is exposed on an enterprise and measures are offered on his improvement.

Ключові слова: інвестиції, стратегія, інвестиційна політика на підприємстві, регулювання інвестиційної діяльності, механізм управління інвестиціями, злиття та поглинання, придбання у борг (LBO).

Key words: investments, strategy, investment policy, are on pidpremsvtvi, adjusting of investment activity, mechanism of management, confluence and absorption, acquisition, investments on(LBO) credit.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В умовах подолання Україною фінансової кризи існує декілька підходів, щодо удосконалення управління інвестиційною безпекою підприємств та держави, формування нової концепції управління системою інвестиційної безпеки підприємства. В основному, на нашу думку, вони зведені до трьох сценаріїв. Перший шлях — це ретельний аналіз і розробка заходів з повернення капіталів, привласнених власниками в результаті фінансових маніпуляцій. Загальний обсяг "втечі" капіталів із України склав понад 15 млрд дол. США в 2009 році. Мова не йде тільки про кримінальне переслідування (хоча вона повинна бути досить професійна і жорстка, у що ми не віримо), а і застосування законодавчих та інших форм заохочення повернення капіталів із-за кордону. Другий шлях — це націоналізація раніше приватизованих підприємств з метою підвищення ефективності економіки в цілому та одержання додаткових коштів для соціального спрямування

бюджету. І є третій шлях, який, нам здається, є більш фундаментальним і більш виваженим з точки зору економічної теорії та узагальнення світового досвіду вирішення кризових проблем та стабілізації національної економіки. Перш за все, Україні треба вирішити і по-справжньому поділити державний та приватний сектори. Наприклад, чому великі банки повинні бути приватними, хоча є елементом державного регулювання? При цьому приватні банки повинні мати жорстко визначені розміри і форми діяльності, а також ні в якому разі не допускати розподілу державних фінансів і не проводити ризикову політику з депозитами громадян і підприємств. Те ж саме треба вирішити і в галузі паливно-енергетичного комплексу, освіти, а також інших пріоритетних галузях і сферах економіки. В Україні і до кризи погано працювала ліберальна модель економіки, а під час кризи взагалі стало питання про демонтаж ліберальної моделі, що на наш погляд, не зовсім вірно. Потрібно завжди

шукати баланс, а в даному випадку правильно використати державні важелі впливу на економіку.

Інвестиційна безпека підприємств є багатоаспектним явищем, стан її динамічно змінюється. Отже, потрібно здійснювати ретельний моніторинг інвестиційної системи з метою вироблення ефективної системи управління під впливом чинників фінансової кризи, реформування національної економіки та глобалізації світової економіки, інтернаціоналізації фінансових потоків тощо. Тому для формування дієвого механізму управління системою інвестиційної безпеки підприємств, перш за все, необхідно з'ясувати, що вкладається в це поняття, які фактори впливають на її дотримання, як взаємопов'язані окремі складові цієї категорії, як повинні координуватися дії усіх ланок, покликаних стояти на сторожі безпеки інвестиційних інтересів різних суб'єктів господарювання: чи то комерційний банк, або будівельне підприємство. Розмаїття аспектів інвестиційної безпеки, складність вибору оптимального варіанта її гарантування і викликають потребу застосування системного, комплексного підходу до її аналізу та проектування. З огляду на це, актуальним напрямом функціонування українських підприємств є формування системи управління інвестиційною безпекою підприємства, що і визначило актуальність і напрями пропонованої статті.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Сьогодні існує багато досліджень щодо інвестиційної безпеки підприємства, держави та її складових. Вагому роль у дослідженні проблеми інвестиційної безпеки відіграють праці сучасних вітчизняних вчених та практиків, а саме: О.І. Барановського, О.С. Власюка, В.М. Гееця, В.І. Грушко, М.П. Денисенко, В.С. Загорського, М.М. Єрмошенко, Я.А. Жаліло, О.І. Захарова, Т.Т. Ковальчука, О.Й. Косарева, В.І. Мунтіяна, О.М. Мозгового, В.Є. Новицького, Є.Г. Панченко, А.А. Пересади, Д.К. Прейгера, П.Я. Пригунова, В.С. Сідака, В.А. Тимошенко, В.Г. Федоренко, В. Я. Шевчука та інших.

Разом з тим, не дивлячись на велику кількість публікацій залишається багато невирішених проблем управління системою інвестиційної безпеки підприємства, як на теоретичному, так і практичному рівні. Все це і зумовило актуальність статті та її мету, яка полягає у визначенні теоретичних умов та параметрів функціонування управління системою інвестиційної безпеки підприємства.

ВІКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Інвестиційна складова — це особлива підсистема економічної безпеки суб'єктів господарювання, що створює передумови для розвитку соціально-економічних відносин. У дослідженні структури інвестиційної складової пропонується враховувати: спосіб включення інвестиційної складової до системи економічної безпеки; диференціацію інвестиційної складової за різними рівнями економіки (країна, регіон, галузь); врахування синергетичної властивості інвестиційної складової

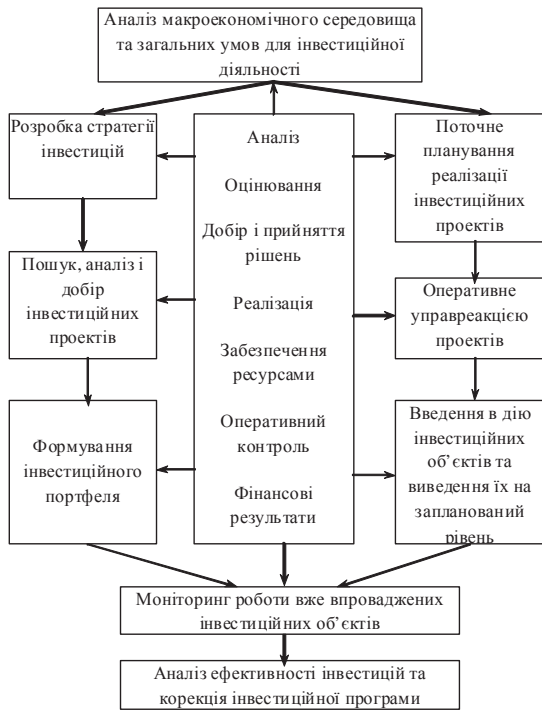


Рис. 1. Технологія управління інвестиційною діяльністю підприємства

економічної безпеки; оцінку внеску у формування інвестиційної складової різних чинників; оцінку ризиків. Інвестиційна безпека суб'єктів господарювання означає процес забезпечення такого стану інвестиційної сфери, за якого економічна стратегія розвитку підприємства здатна зберігати і підтримувати достатній рівень інвестиційних ресурсів в умовах дії внутрішніх і зовнішніх загроз, що є необхідним для забезпечення стійкого розвитку і економічної стабільності, а як результат, зростання конкурентоспроможності національної економіки та добробуту населення [1, с. 45—62]. Інвестиційна безпека — це і стан, і процес. З одного боку, вона характеризує досягнутий рівень використання інвестиційних ресурсів у економічній політиці підприємства, а з іншого — визначає процес та напрями ефективного їх використання. Пріоритетними напрямками економічної політики забезпечення інвестиційної безпеки та підвищення рівня конкурентоспроможності мають стати: створення сприятливого макроекономічного та підприємницького середовища, сприяння розвитку підприємництва, створення інноваційних кластерів, інвестування у людський капітал та соціальний капітал заради скорочення регіонального та структурного безробіття, детинізація економіки, захист власників та посилення ефективності й прозорості використання державних фінансів [6, с. 132—153]. Організаційними складовими гарантування інвестиційної безпеки суб'єктів господарювання є розроблення програми підвищення конкурентоспроможності. Отання, крім того, виступає й головним критерієм інвестиційної безпеки, що досягається у динаміці. Методологія визначення критеріального рівня інвестиційної безпеки дає можливість виділити позитивний та нормативний аспекти інвестиційної безпеки. Позитив-

ний аспект інвестиційної безпеки полягає у поєднанні захищеності і розвитку підприємства. З позиції захищеності інвестиційна безпека передбачає подолання певних загроз і досягнення критеріального рівня економічних показників. З позиції розвитку інвестиційна безпека означає реалізацію необхідних темпів економічного зростання. Нормативний аспект оцінки інвестиційної безпеки полягає у поєднанні стану і процесу розвитку, що гарантовані державою.

Здійснення інвестиційної діяльності передбачає відповідне управління цим процесом: прийняття рішень щодо забезпечення ресурсами, їх раціонального використання, а також техніки та технології виробництва, проблем якості, цін і збуту, досягнення запланованого кінцевого фінансового результату.

У процесі управління інвестиційною діяльністю слід виокремити такі етапи: підготовчий; реалізації проекту; експлуатації об'єкта інвестиції. Останній можна поділити на етап повернення інвестиційних коштів (повної окупності інвестованих коштів) та етап отримання економічного ефекту від реалізації проекту. Повний перелік функцій інвестиційного управління підприємства наведено на рис. 1.

Механізм організації управління системи інвестиційної безпеки в економічній сфері являє собою сукупність організаційно-економічних форм, за допомогою яких реалізується система відносин інвестиційного комплексу підприємства. Цей механізм можна визначити як спосіб організації взаємодії елементів системи. Таке розуміння механізму інвестиційної безпеки дає змогу визначити його структуру в системі економічної діяльності суб'єктів господарювання. По-перше, усі зв'язки та залежності, характерні для інвестиційної політики та інвестиційного комплексу, розкриваються в системі організаційно-економічних форм. По-друге, утворюючи певний пласт економічних відносин — організаційно-економічних — механізм реалізації інвестиційної безпеки об'єднує усі фази інвестиційного циклу в одне ціле: від формування умов і джерел інвестування до отримання прибутку суб'єктами інвестування та утилізації використаного устаткування. По-третє, виступаючи формою економічних відносин, механізм реалізації інвестиційної безпеки гарантує єдність в системі економічних інтересів у інвестиційній сфері і розв'язання виникаючих суперечностей. Механізм реалізації інвестиційної безпеки як система має такі складові: ринковий механізм реалізації, державний механізм регулювання інвестиційними процесами й управління інвестиційною діяльністю, механізм інвестиційного партнерства. Цілісність механізму інвестиційної безпеки визначається, з одного боку, залежністю його елементів, за якої зміна одного з них призводить до зміни інших, з іншого —

цілісність виступає в якості міри його розвитку, критерію рівня його зрілості. Формування інвестиційної політики будь-якого рівня відбувається в певній послідовності і реалізується як об'єктивний процес, що підпорядкований певним закономірностям соціально-економічного розвитку та має певну концептуальну модель. Її основними елементами виступають: 1) аналіз соціально-економічної ситуації; 2) визначення цілей, завдань, пріоритетів інвестиційної політики; 3) оцінка засобів та шляхів формування інвестиційних джерел; 4) діагностика інвестиційної безпеки. Основними проблемами інвестиційної політики підприємств є такі: розподіл конкретних функцій управління інвестиційним процесом, відповідних прав та відповідальності між керівними структурами п'яти рівнів (державного, галузевого, регіонального, муніципального і підприємства); розробка чіткого механізму взаємодії цих органів управління інвестиційним процесом; побудова вибіркової та адресної системи фінансування інвестиційних проектів; реалізація "самофінансування" інвестиційних і господарських рішень підприємствами, регіональними органами влади у разі скорочення бюджетного фінансування; активізація банківської системи кредитування учасників інвестиційного процесу; розробка системи конкурсу інвестиційних заявок, процедури державних і банківських оцінок порівняльно-пріоритетності проектів як об'єктів фінансування; розробка законодавчої і нормативно-правової бази, що стимулює інвестора до ініціативної діяльності і знижує до мінімуму інвестиційні ризики; удосконалення та підвищення надійності прогнозування ринкової кон'юнктури та умов "зовнішнього середовища" на тривалу перспективу; комплексний аналіз економічних, екологічних і соціальних наслідків здійснення великомасштабних інвестиційних програм; техніко-технологічне відновлення основного фонду через нове будівництво, реконструкцію та модернізацію основної частини перспективних підприємств; реструктуризація і перепрофілювання підприємств, що не забезпечують конкурентоспроможності в ринковій системі господарювання.

Як і раніше, сьогодні головним джерелом фінансування інвестицій в основний капітал в економіці України залишаються власні кошти підприємств та організації, за рахунок яких у 2008 р. освоєно 57,4% капіталовкладень. Разом з тим, починаючи з 2000 р. частка цього джерела фінансування інвестицій має тенденцію до падіння. Якби таке явище спостерігалось на фоні стрімкого зростання частки зовнішніх джерел фінансування інвестицій (за рахунок іноземних інвесторів, кредитів банків та інших джерел їх фінансування, включаючи також операції на фондовому ринку), то можна було б стверджувати про наближення структури джерел фінансування інвестицій до оптимальних співвідношень. Проте в Україні до 2008 р. зростала лише частка банківських кредитів, хоча й залишалася невеликою порівняно з іншими державами (в розвинутих країнах така форма фінансування забезпечує близько 25% інвестицій, а в окремих з них — до 45%).

За даними емпіричних досліджень, проведених ДУ "Інститут економіки і прогнозування НАН України", великі корпоративні структури України, через небажання розкривати інформацію про свою діяльність, не хочуть залучати зовнішні ресурси інвестування для реалізації проектів модернізації власної техніко-технологічної бази. Крім того, при використанні кредитних ресурсів додається ризик "вимивання" ліквідних оборотних засобів, а при використанні бюджетних — відповідно, проведення позапланових перевірок. Отже, в сучасних умовах зовнішні ресурси інвестування в оновлення основних фондів є переважно неефективними.

Наприкінці 2008 р. в умовах наростаючої кризи економіки вітчизняне будівництво відчувало суттєву нестачу фінансових ресурсів. При цьому склалися всі зручні передумови для залучення малими та середніми будівельними компаніями (які найбільше підпадають під категорію ризику) додаткового фінансування через корпоративне злиття/поглинання (merger & acquisition — M&A) іншими, більш стійкими, компаніями. Особливо актуальною ця проблема стала у випадку, коли на балансі таких кризових компаній знаходилися будівельні об'єкти в стадії завершення, адже залучене через M&A фінансування дозволить реалізувати ці об'єкти й суттєво поліпшити фінансовий стан забудовника. Проте, як показують подальші розрахунки, боргове поглинання є ефективним не тільки при корпоративному злитті подібних за спеціалізацією структур. На жаль, у вітчизняних наукових джерелах, як і на практиці, незалежно від виду економічної діяльності, проблема корпоративного M&A із використанням позикових ресурсів майже не досліджена.

Придбання у борг є одним із видів корпоративних M&A і одним із методів залучення стратегічних інвестицій на підприємство, що поглинається. LBO, по суті, характеризує поглинання компанією іншого учасника ринку або його корпоративного підрозділу за допомогою використання частки боргових ресурсів. При цьому забезпечення боргових (передусім, кредитних) ресурсів є майно компанії, що купується. LBO у світовій практиці отримало втілення у 1980 р., проте прискореного розвитку набуло порівняно нещодавно, після світової економічної кризи 1988 р. Так, у США загальний обсяг залучених позикових ресурсів у 2000 р. склав 385 млрд дол.

Спеціальні критерії інвестора для ефективного проведення LBO зведено в табл. 1.

Часто в процесі LBO для забезпечення достатності капіталу може комбінуватися декілька джерел позикових ресурсів. Структуру капіталу звичайного LBO узагальнено в табл. 2.

Вимірювання вартості новоствореної структури після поглинання за допомогою LBO-ресурсів може відбуватися двома методами:

1) порівняння із ринком характеризує вимірювання показників валового доходу (ЕВІТДА) з аналогічними показниками підприємств публічних або приватних підприємств (відповідає класифікації ВАТ або ЗАТ). Зазвичай для приватних компаній у разі недостатньої

Таблиця 1. Спеціальні критерії інвестора для ефективного проведення LBO

№	Інвестиційні критерії
1	Стабільні та прогнозовані грошові потоки.
2	Прозора фінансова звітність.
3	Домінуюча частка власних джерел формування ресурсів підприємства з невеликою питомою вагою заборгованості.
4	Стійка позиція на ринку, наявність достатнього запасу фінансової міцності.
5	Обмежена потреба компанії в робочому капіталі (власних оборотних коштах).
6	Мінімальні перспективні потреби компанії в капіталі.
7	Питання формування виробничої бази (необоротних активів) за допомогою позикових ресурсів є другорядним.
8	Активи компанії можуть бути розділені.
9	Ефективна управлінська команда.
10	Життєздатна кінцева інвестиційна стратегія.
11	Можливість досягнення ефекту синергії.
12	Наявність потенціалу до зниження виробничих витрат (і, як наслідок, собівартості продукції).

ліквідності їхніх акцій (приналежність до 2 і більше ешелону емітентів фондового ринку) застосовується знижка в діапазоні 10—40%;

2) аналіз дисконтованого грошового потоку (discounted cash flow -DCF). Базується на твердженні, що вартість компанії ґрунтується на її майбутніх грошових потоках. Відповідна ставка дисконту використовується для обчислення чистої поточної вартості (net present value — NPV) прогнозованих грошових потоків. Оскільки валовий прибуток зменшується на суму податку, тоді узагальнений DCF-аналіз враховуватиме ставку податку на прибуток і вартість грошових потоків. Сума цих двох ставок складає підсумкову ціну підприємства, яка отримала назву регульованої поточної вартості (adjusted present value — APV) і відображає точну вартість, сформовану борговим капіталом [10, 455—459].

Представимо спрощений випадок: ВАТ "Центрінвест" придбало на початку 2008 р. під власне використання будівлі загальною площею 3500 кв. м і балансовою вартістю 3,5 млн дол. США (собівартість 1 кв. м нерухомості — 1000 дол. США), причому власним коштом витратило 10% або 350 тис. дол. США. Залишковими 3,15 млн дол. США профінансовано розміщенням трирічних облігацій вартістю 16% річних. Щорічна економія на орендних платежах складає 1200 тис. дол. США (за умови щомісячної вартості оренди 40 дол. США за кв. м, або 2500 кв. м × 40 дол. США 12 міс. = 1200 тис. дол. США), річні витрати з експлуатації будівлі — 50 тис. дол. США та податок на нерухомість — 375 тис. дол. США (за умови ставки податку 5%, тобто 7,5 млн дол. США × 0,05 = 375 тис. дол. США). З метою спрощення в цьому прикладі вартість орендованої нерухомості залишається фіксованою. Зведемо в табл. 3 п'ятирічні грошові потоки.

Враховуючи те, що щорічно зеконномлені 851 тис. дол. США будуть спрямовані на погашення основної суми боргу лише після закінчення 3-го року, підприємство до того терміну може накопичувати їх на корпоративному банківському депозиті під ставку 16% річних. Таким чином, в кінці 2010 р. сума депозиту постнумерандо складатиме 2983265 дол. США. Отже, після закінчення строку розміщення облігацій різниця між загальними сумами,

необхідними для погашення "тіла боргу" за облігаціями, і зекономленими коштами становитиме: 167 тис. дол. США.

У випадку незатребуваності частини приміщень для виробничих потреб підприємство може отримувати прибуток через реалізацію їх в оренду іншими суб'єктами господарювання. За необхідності здійснення додаткових платежів, пов'язаних з утриманням й обслуговуванням будівель, або інших додаткових витрат ВАТ "Центрінвест" може вдатися до подовження строку розміщення облігації на 2 роки через їх конвертацію на п'ятирічні або іншими методами за узгодженням із кредиторами. Таким чином, LBO є ефективним інструментом залучення додаткового капіталу у виробництво, проте, на жаль, у вітчизняному реальному секторі економіки на даний час залишається незатребуваним. Водночас у розвинених економіках, а також у Російській Федерації LBO отримало широке застосування. Зокрема, ТОВ "LBO Alliance" здійснює широкі послуги: організація оцінки об'єкта до придбання об'єкта; складання бізнес-планів розвитку цільового об'єкта і його реструктуризації; організація придбання об'єктів; забезпечення інвестиційними і позиковим фінансуванням; сприяння в забезпеченні ефективного управління цільовим об'єктом; організація фінансування проектно-заборгованості; організація подальшого продажу цільового об'єкта або реалізації його непрофільних активів.

Зарубіжний досвід доводить ефективність реалізації LBO як методу залучення додаткового капіталу. При цьому успішність таких угод в основному залежить від сприятливого впливу ефекту фінансового важеля. У разі зміни виробничої політики підприємства або загальної ринкової ситуації придбане через LBO майно може бути реалізоване іншою стратегічною інвестору.

ВИСНОВКИ

Початок ринкових перетворень в Україні спричинив реформування підходів до аналізу інвестиційних процесів. У Законі України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.91 інвестиції трактуються як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, котрі вкладаються в об'єкти підприємницької та

Таблиця 2. Типова структура капіталу під час реалізації LBO

Питома вага	Відсоток від суми угоди, %	Вартість капіталу у США, %	Параметри кредиту	Переважні кредитори
Основний борг	50—60	7—10	— 5—7-річний строк; — обсяг у розмірі 2—3-х EBITDA; — подвійний розмір ставки відсотка	— комерційні банки; — страхові компанії
Додаткове фінансування	20—30	10—20	7—10-річний термін; — обсяг у розмірі 1—2-х EBITDA;	— фондовий ринок; — страхові компанії; — LBO/інвестиційні (у т.ч. гарантійні) фонди
Майнові цінні папери	20—30	25—40	— строк інвестиційної стратегії 4—6 років	— топменеджмент компанії; — LBO фонди; — джерела субординованого боргу; — інвестиційні банки

Таблиця 3. П'ятирічні грошові потоки підприємства, тис. дол. США

Показник	2008	2009	2010
Економія на оренді	22	22	22
Експлуатаційні витрати	150	150	150
Податок на нерухомість	175	175	175
Сплата відсотків	504	504	504
Вільний грошовий потік (free cash flow)	851	851	851

інших видів діяльності, в результаті яких створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Інвестиції відповідно до українського законодавства можуть існувати в грошовій або матеріальній формах, у формі майнових прав та інших цінностей. З цього визначення випливає, що будь-яке використання ресурсів потребує вкладення цінностей у вигляді людських, матеріальних та фінансових ресурсів, тобто здійснення інвестицій. Об'єктом інвестиційної діяльності є майно у різних формах, на яке витрачено інвестиції і яке використовується для отримання вигод: основні та обігові кошти, цінні папери, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, майнові права тощо. Пропонується розглядати інвестиційний ринок — як сукупність економічних відносин, які виникають між продавцями та покупцями інвестиційних товарів і послуг, а також об'єктів інвестування в усіх його формах.

Інвестиційна складова — це особлива підсистема економічної безпеки суб'єктів господарювання, що створює передумови для розвитку соціально-економічних відносин. У дослідженні структури інвестиційної складової пропонується враховувати: спосіб включення інвестиційної складової в систему економічної безпеки; диференціацію інвестиційної складової за різними рівнями економіки (країна, регіон, галузь); врахування синергетичної властивості інвестиційної складової економічної безпеки; оцінку внеску в формування інвестиційної складової різних чинників; оцінку ризиків. Інвестиційна безпека суб'єктів господарювання означає процес забезпечення такого стану інвестиційної сфери, за якого економічна стратегія розвитку підприємства здатна зберігати і підтримувати достатній рівень інвестиційних ресурсів в умовах дії внутрішніх і зовнішніх загроз, що є необхідним для забезпечення стійкого розвитку і еко-

номічної стабільності, а як результат, зростання конкурентоспроможності національної економіки та добробуту населення. Інвестиційна безпека — це і стан, і процес. З одного боку, вона характеризує досягнутий рівень використання інвестиційних ресурсів у економічній політиці підприємства, а з іншого — визначає процес та напрями ефективного їх використання.

Питання інвестиційної безпеки діяльності суб'єктів господарювання в реальному секторі економіки належать до найменш вивчених питань. Сучасні наукові дослідження стосуються в основному загальноекономічних аспектів, залишаючи без достатньої уваги особливості інвестиційного процесу. У цих умовах стає необхідним спеціальне дослідження питань формування системи інвестиційної безпеки підприємств, а також побудова відповідних показників на основі комплексного системного підходу, що має забезпечити: оцінку кризових ситуацій, що склалися в економіці підприємства; оцінку впливу кризових ситуацій на інвестиційну безпеку підприємства; виділення пріоритетних напрямів для залучення інвестицій у розвиток підприємства; розробку та обґрунтування заходів щодо гарантування інвестиційної безпеки; розробку та обґрунтування заходів щодо гарантування інвестиційної безпеки суб'єктів господарювання реального сектора економіки країни.

Механізм організації управління системою інвестиційної безпеки являє собою сукупність організаційно-економічних форм, за допомогою яких реалізується система відносин інвестиційного комплексу. Цей механізм можна визначити як спосіб організації взаємодії елементів системи. Таке розуміння механізму інвестиційної безпеки дає змогу визначити його структуру в системі економічної діяльності суб'єктів господарювання. Механізм реалізації інвестиційної безпеки як сис-

тема має такі складові: ринковий механізм реалізації, державний механізм регулювання інвестиційними процесами й управління інвестиційною діяльністю, механізм інвестиційного партнерства. Цілісність механізму інвестиційної безпеки визначається, з одного боку, залежністю його елементів, за якої зміна одного з них призводить до зміни інших, з іншого — цілісність виступає в якості міри його розвитку, критерію рівня його зрілості.

Література:

1. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991. — № 1560-XII.
2. Національна стратегія розвитку "Україна — 2015" / Геєць В.М., Семіноженко В.П., Данилишин Б.М., Кваснюк Б.Є. — К.: Український форум 2008. — 74 с.
3. Банківська система України: виміри глобальної фінансової кризи. Експертно-аналітична доповідь / За ред. проф. О.А. Кириченко. К.: — Дорадо-друк, 2009. — 64 с.
4. Білорус О.Г. Економічна система глобалізму: монографія. — К.: КНЕУ, 2003. — 567 с.
5. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. Посіб. — К.: Каравела, 2007. — 424 с.
6. Кириченко О.А., Єрохін С.А. Інвестування: підручник. — К.: Знання, 2009. — 573 с.
7. Кириченко О.А., Денисенко М.П., Лаптев С.М. та ін. Інвестиційний бізнес в Україні: навч. посібник. — К.: Дорадо, 2008. — 248 с.
8. Кириченко О.А., Єрохін С.А., Корнев В.В. та ін. Ринок фінансових послуг. — К.: НАУ, 2009. — 352 с.
9. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник / Д.Г. Лук'яненко, Б.В. Губський, О.М. Мозговий та ін.; за ред. д.е.н., проф. Д.Г. Лук'яненка. — К.: КНЕУ, 2003. — 387 с.
10. Науменкова С.В. Проблеми підтримки фінансового сектору в умовах світової кризи // Вісник НБУ. — 2009. — № 6. — С. 13—18.
11. Пересада А.А., Коваленко Ю.М. Фінансові інвестиції: підручник. — К.: КНЕУ, 2006. — 728 с.
12. Новицький В.Є. Міжнародна економічна діяльність України: підручник. — К.: КНЕУ, 2003. — 948 с.
13. Реструктуризація промисловості в умовах інноваційно-інвестиційного розвитку економіки: монографія // О.А. Кириченко, М.П. Денисенко, А.П. Гречан та інш.; за ред. д.е.н., проф. О.А. Кириченко, д.е.н., проф. М.П. Денисенка. — К.: Дорадо-друк, 2009. — 719 с.
14. Сучасна банківська установа: організація управління та фінансів: монографія // за ред. О.А. Кириченка, І.М. Грищенка, М.П. Денисенка. — Хмельницький: ХНУ, 2009. — 547 с.
15. Федоренко В.Г. Інвестування: підручник. — К.: Алеута, 2006. — 443 с.
16. Цивілізовані моделі сучасності і їх історичські корні / Под ред. академіка Ю.Н. Пахомова. — К.: ІМЭМО. 2002. — 432 с.
17. Шевчук В.Я., Роґожин П.С. Основи інвестиційної діяльності. — К.: Генеза, 1997. — 567 с.

Стаття надійшла до редакції 22.10.2009 р.