

ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЦЕСОМ ЯК ОБ'ЄКТ ДОСЛІДЖЕННЯ В НАУКОВІЙ ЛІТЕРАТУРІ

Наукові праці МАУП, 2010, вип. 2(25), с. 28–33

Вивчаються сучасні наукові підходи до проблеми державного інвестування.

Загальні проблеми інвестування досліджували вітчизняні та зарубіжні вчені, зокрема, Г. Александер, Л. Дж. Гітман, Дж. Кейнс, Ф. Фабозці, У. Шарп, російські дослідники: Ю. П. Аніскін, В. С. Бард, П. І. Вахрін, М. В. Ігошин, Г. В. Ложнікова, Г. О. Маховнікова.

Серед вітчизняних дослідників, які вивчають теоретико-методологічні засади інвестиційного процесу, слід відзначити І. О. Бланка, П. І. Гайдучького, М. В. Гамана, В. М. Гейця, Б. В. Губського, О. Д. Данілова, В. В. Корнеєва, М. М. Лук'яненко, Т. В. Майорову, А. А. Пересаду, В. Г. Федоренка, Д. М. Черваньова та ін.

Ефективне державне управління зумовлює необхідність досконалого знання об'єкта управління. У науковій літературі з державного управління дослідженню загальних теоретико-методологічних засад регулювання інвестиційної діяльності приділяється велика увага. Ця проблема в літературі є однією з найбільш продуктивних. З 2000-го по 2006 рік дослідженню цієї проблеми було присвячено понад 300 кандидатських і докторських дисертацій. Досліджувалися окремі проблеми інвестиційної діяльності, зокрема: формування інвестиційної політики; інвестиційні пріоритети; проблеми інвестиційного процесу; державного управління: іноземними інвестиціями в регіональному аспекті, інвестиційними процесами в будівництві; управління інвестиціями на підприємстві; управління інвестиційними процесами на фінансових ринках; управління фінансовими портфелями; стимулювання і мотивації інвестиційної діяльності промислових підприємств; регулювання інвестиційної діяльності; проблем залучення іноземних інвестицій та державне регулювання міжнародної інвестиційної взаємодії; банківського кредитування інвестиційних про-

цесів; формування інвестиційних ресурсів; утворення інститутів спільного інвестування; правове регулювання інвестиційної діяльності; моделювання інвестиційних процесів та інвестиційного потенціалу; інвестиційне забезпечення інновацій; інвестиційна привабливість економіки; оптимізація інвестиційних рішень; недержавне інвестування; спеціальний режим інвестиційної діяльності; проблеми ризиків інвестиційних проектів; інвестиційні фактори підвищення конкурентоспроможності економіки; оцінка ефективності інвестиційних проектів; оцінка ринкової вартості компанії тощо.

Слід зазначити, що науково дослідити всі особливості інвестиційного процесу як об'єкта дослідження неможливо без глибокого аналізу інвестиційних теорій, що народжувалися та зникли впродовж понад 300 років розвитку соціально-економічних систем господарювання, враховуючи, що жодна з них не стала вичерпною і не мала тривалого позитивного соціально-економічного ефекту.

Усі інвестиційні теорії у межах дисертаційного дослідження в повному обсязі проаналізувати неможливо, та в цьому немає потреби, оскільки вони не є предметом даного дослідження та не відрізняються різноманітністю. Аналіз інвестиційних теорій показує, що вони відірвані від реального буття суспільства, описують його за допомогою економічної або математичної теорії, тому цей аналіз виявляється неповним, спрощеним, однобоким, наближеним, економічно детермінованим.

Деякі представники економічної теорії намагаються наділити відносини між людьми та форми їх суспільної реалізації не притаманними властивостями, оперуючи термінами: ідеальна економічна система, досконала конкуренція, віч-

ний природний чинник, хороша торгівля тощо, причому водночас ці ринкові відносини економіки характеризуються прямо протилежними термінами: недосконалістю ринку, неспроможності держави, недостатності інформації, поганій торгівлі тощо. Причини криз в економіці і пропонувані шляхи виходу з них перебувають в одному полі матеріального виробництва, в якому функціонує “людина економічна”. Наприкінці ХХ ст. всі інвестиційні теорії відповідно до тенденцій глобалізації набувають комплексного, загального, оптимального (з економічного погляду) характеру. Але жодна з цих теорій не змогла передбачити криз, які періодично спустошують економіку, та запобігти їм, використовуючи господарські механізми високорозвинених держав.

Як показав аналіз праць авторів, які розглядають людину без виходу за межі матеріального поля, визнаючи основою виробництва прибуток і його самозростання, сучасні проблеми людства розв’язати неможливо. Як зазначають українські автори, у свідомості сучасної людини абсолютизується матеріальне та ігнорується духовне, яке зазнає глобального негативного впливу технократизації мислення, псевдоекономічних цілей, за якими будується життя.

Це змінює вектор руху людства, відволікає його від побудови гідного суспільного ладу та створює ілюзію еволюційного розвитку, що насправді є рухом у замкненому колі [1, 81–83], вихід з якого потребує застосування механізмів включення духовно-моральних ресурсів суспільства у процеси державного управління.

На сучасному етапі спостерігається триумф економічної цивілізації, її перемога над людством, природою і неприродою, над життям і культурою, над розумом і духом, який все ще існує в людині та її світі. Такий стан розвитку людства значною мірою зумовлений самою економічною наукою, яка тривалий час сповідувала принцип самообмеження від інших знань, що були їй не потрібні й навіть шкідливі. У процесі розвитку настає такий момент, коли спеціалізоване, самообмежене знання не помічає і не пояснює всього змістовного багатства спеціалізованого предмета, суперечить самому собі, не здатне побачити нове у предметі, а тим більше його пояснити [2, 4–6].

Самообмеження економічної науки значною мірою залишило поза науковим аналізом таку важливу складову людського життя, як природне середовище, що перебуває, як зазначалося, в катастрофічному стані. Годі сподіватися, що економічна цивілізація спроможна розв’язати про-

блеми екології, оскільки це не є її суттю, а також тому, що процес самозростання вартості є фундаментально антиприродним. Економічна цивілізація споживає, переробляючи будь-яке зовнішнє середовище, і тим більше природне, у середовище неприродне, штучне, яке за своїми масштабами і складністю можна порівняти з природним [2, 21].

Зазначимо, що самообмеження економічної науки було вигідне певним колам суспільства, які замовчували очевидні факти, вибирали в інвестиційних теоріях тільки те, що сприяло збільшенню прибутку власників капіталів. Більше того, цей капіталізований інтерес призвів до неповного трактування сутності деяких теорій. Йдеться про всім відому в ринковій економіці теорію “невидимої руки” ринку А. Сміта, що регулює, за трактуванням західних економістів, капіталістичне виробництво на засадах ринкової самоорганізації, причому вона оперує категоріями егоїзму (теорія дарвінізму), що абсолютизує особистий інтерес. Але не всі вчені роблять такий висновок. Так, швейцарський вчений А. Ріх, якого донедавна мало знали в Україні, зробив спробу розкрити її у повному обсязі.

Неокласична теорія, зазначає А. Ріх, просто ототожнює цю “загадкову руку” із законами ринку, однак не підлягає сумніву, що А. Сміт бачив за цим більш потужну силу. Так, у ґрунтовній праці “Теорія моральних почуттів” він звертає увагу на себелюбство байдужих землевласників, у яких на думці тільки задоволення власних невиситимих потреб, і які водночас повинні ділитися з бідняками доходами, отриманими за рахунок нововведень, здатних підвищити ефективність сільськогосподарського виробництва. Керовані “невидимою рукою” ринку, вони забезпечують справедливий розподіл необхідних для життя продуктів. Так виходить не тільки тому, що до цього приводять закони ринку. В А. Сміта, підкреслює А. Ріх, інше бачення проблеми. “Істинна причина стабілізуючого впливу ринку у світі економічної нерівності полягає в існуванні *провіденційного порядку*, свого роду завбаченої гармонії інтересів” [3, 522]. А. Сміт, таким чином, під “невидимою рукою” ринку розумів не абсолютизовані егоїстичні матеріальні інтереси суб’єктів господарювання, а Вищу Сутність, зумовлену трансцендентною сутністю людського буття.

А. Ріх зазначає, що концепція А. Сміта сприяє ідеалізації ринкових відносин, але водночас А. Сміт чітко усвідомлював, що не можна просто поклатися на “природні” духовні засади ринкових суб’єктів, як і на “природну” організацію

ринку. Тому він виступав за *інституціональне* регулювання економічних процесів [3, 524]. Проте й до нашого часу продовжується односторонній підхід до економічного спадку А. Сміта. Так, у фундаментальному підручнику “Історія економічних учень” [4, 209–252] при розкритті економічної спадщини А. Сміта його фундаментальній праці “Теорія моральних почуттів” присвячено один рядок.

Не можна вважати, що в економічній літературі не аналізувались інші сфери людської життєдіяльності, але абсолютизація *матеріальних* цінностей людського життя позначилася на характері цього аналізу. Наприклад, М. Вебер провів дослідження впливу духу протестантизму на капіталістичний спосіб господарювання, а американський професор Чарльз В. Л. Гіл, аналізуючи особливості міжнародного бізнесу на сучасному етапі, включає до свого дослідження релігійні та етичні системи, але тільки крізь призму їх економічних наслідків [3, 127–136].

Таким чином, в інвестиційних теоріях головною рушійною силою вважається абсолютизований матеріальний інтерес, який зумовив експлуатацію людини людиною та створення такого тиску на природне навколишнє середовище, якого Природа витримати не може. Сучасний рівень матеріального виробництва вимагає дедалі більших витрат на відтворення Природи, що значно знижує економічну ефективність застосування інвестицій та стримує науково-технічний розвиток. Отже, абсолютизований матеріальний інтерес перетворився на гальмо самозростання інвестицій, що становить суть сучасної глобальної інвестиційної кризи.

Досліджуючи проблеми вкладання капіталу у процес виробництва, враховуючи, що про інвестування в Україні, яка була в складі СРСР, взагалі не йшлося, автори розкривають основи інвестиційної діяльності, а також суть інвестицій та інвестиційної діяльності. Розкриваючи суть інвестицій, порівнюючи цю категорію з капітальними вкладеннями, підкреслюється, що вони не ідентичні [5, 10], інші вважають їх ідентичними поняттями [6, 2]. Трактують суті інвестицій знаходимо в У. Ф. Шарпа: “Інвестувати” означає “вкласти гроші сьогодні, щоб отримати їх більшу суму у майбутньому” [7, 1]. У Законі України “Про інвестиційну діяльність” дано більш розширене трактування інвестицій: це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької *та інших видів діяльності*, у результаті якої створюється прибуток (дохід) або

досягається *соціальний ефект* (виділено в процесі дослідження) [8].

У науковій літературі точиться дискусія з приводу цих двох трактувань суті інвестицій, які характеризують відмінності їх змісту залежно від існуючої системи господарського розвитку. Так, А. А. Пересада вважає, що в Законі України неточним є визначення, де йдеться про здійснення інвестицій з метою досягнення соціального ефекту, який може досягатися не тільки від прямих інвестицій у підприємництво, а через збільшення доходів від інвестиційної діяльності і відповідних надходжень до бюджету, що використовуються на фінансування соціальних програм. Він вважає, що в цьому разі прийнятнішим терміном для вкладання коштів буде фінансування, а не інвестування [5, 11]. Але тут йдеться не тільки про термінологію. Ринковій системі господарювання більше відповідає економічний зміст терміну “інвестиції”. В Україні існувала інша господарська система, що визначалася комплексом факторів, які й надалі впливатимуть на нову господарську систему, тому за цих умов вона повинна мати більш широке трактування.

Дослідники підкреслюють, що інвестиції є економічною категорією, хоча й пов’язаною з технологічними, соціальними та іншими аспектами їх реалізації. У цьому аспекті інвестиції є об’єктом економічного управління на мікро- та макrorівнях будь-яких економічних систем [9, 15]. Проте інвестиції є не тільки економічною категорією, а категорією соціальною, тому що в кінцевому результаті реалізуються через соціальне, та категорією екологічною, тому що реалізуються в екологічному середовищі (забруднюють або очищують навколишнє середовище). Їх слід розглядати й через інтелектуальні, технологічні та інші складові відтворення. Тому інвестиції, на наш погляд, не можна абсолютизувати тільки як економічну категорію, а це означає, що вони мають бути не тільки об’єктом економічного управління на макrorівні, а й об’єктом соціального, екологічного та ін. управління.

У вітчизняній економічній літературі найбільше розроблено класифікацію форм інвестицій, які, зокрема, розподіляються на реальні та фінансові [10, 10–18]. Цей розподіл є критичним у формуванні теорії інвестування та забезпечення розширеного відтворення. Однак в економічній зарубіжній та вітчизняній літературі не приділяється належної уваги проблемі абсолютизації інвестицій як економічної категорії, в результаті це негативно впливає на процес розширеного від-

творення та на науково-технологічний прогрес. Йдеться про відрив фінансових інвестицій від реальних, що потребує проведення системного аналізу про їх вплив на науково-технологічний розвиток.

Для формування системи державного управління потрібно глибоко розуміти його об'єкт, системоутворюючою категорією якого є інвестиції, на базі чого формується інвестиційний проект, інвестиційні цикли, інвестиційні ресурси, інвестиційне середовище, інвестиційний потенціал та інвестиційний процес. У науковій літературі широко досліджуються ці терміни. *Інвестиційний проект* визначається як обмежена за часом цілеспрямована зміна системи зі встановленими вимогами до якості результатів, можливими межами витрат коштів та ресурсів і специфічною організацією з його розробки та реалізації [5, 20]. Дослідженню особливостей розробки інвестиційних проектів присвячено велику кількість наукової і прикладної літератури, зокрема [5; 11], проте проблемі державного управління проектами, як цілісній системі, приділяється незначна увага, та й то вона здійснюється в основному на практиці. Йдеться про проведення державного контролю за реалізацією індивідуальних інвестиційних проектів, однак цього явно недостатньо для ефективного впливу держави на процеси вкладання капіталу, тому що поза увагою держави залишається велика кількість процесів, які вона має не тільки регулювати, а й прогнозувати їх вплив на суспільство та екологію, планувати основні якісні та кількісні параметри вкладання капіталу, організувати їх реалізацію на практиці та контролювати функціонування.

Інвестиційний цикл — це процес, який відбувається протягом часу здійснення інвестицій [5, 30]. Дане трактування циклу відповідає суті інвестицій як економічної категорії, проте інвестиційна діяльність в умовах ліберальної ринкової системи господарювання досягла таких параметрів, що змінює навколишнє природне і соціальне середовище, причому не в позитивному вимірі, що зумовлює необхідність проведення постійного контролю держави за реалізацією інвестиційних циклів. Це потребує дослідження сутності інвестиційного циклу за межами економічного детермінізму, що особливо важливо для державного управління.

Значна кількість наукових публікацій, зокрема, присвячується розкриттю сутності інвестиційних ресурсів, які мають форму фінансових, матеріальних, нематеріальних та трудових. А. А. Пе-

ресада дає визначення фінансових ресурсів: це грошові кошти, що знаходяться в розпорядженні суб'єктів господарювання і спрямовуються на розвиток підприємницької діяльності, утримання об'єктів невиробничої сфери, на споживання і створення резервів [5, 362]. Деякі автори до фінансових ресурсів відносять грошові кошти, цінні папери, інші фінансові інструменти. До матеріальних ресурсів — основні й оборотні фонди; до нематеріальних — інновації, програми, права, патенти, ліцензії, товарні знаки та інші інтелектуальні цінності. До трудових ресурсів відносять робочу силу відповідно до штатного розпису та тимчасовими угодами [12, 260].

На макроекономічному рівні в інвестиційні ресурси включають фонд накопичення, частину фонду відшкодування сукупного суспільного продукту, частину національного багатства, яке використовується для фінансування інвестиційної діяльності та має різні джерела формування і поділяється на такі групи: власні, боргові, залучені [12, 262, 263]. До власних ресурсів належать: частина чистого прибутку; амортизаційні відрахування; страхова сума відшкодування збитків; реінвестована частина основних фондів; іммобілізована частина надлишків оборотних активів; довгострокові фінансові вкладення, строк погашення яких закінчується в поточному році. Боргові інвестиційні ресурси включають інвестиційні кредити банків, емісію облігацій компаній, цільовий державний кредит, податковий інвестиційний кредит, інвестиційний лізинг. Залучені ресурси включають емісію акцій компаній, внески сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів у статутний фонд, безкоштовні державні та комерційні кошти на цільове інвестування. Тобто форми та джерела формування інвестиційних ресурсів відомі, але на практиці у підприємств інвестиційних ресурсів постійно не вистачає. Перебільшена увага у ліквідації дефіциту фінансових ресурсів у науковій літературі, як було вище зазначено, приділяється іноземним інвестиціям. У цьому аспекті слід дослідити, як інвестиційні ресурси трансформуються в епоху формування глобалізаційної і знанневої економіки, коли провідною продуктивною силою стає інтелект людини та інновації у виробництві і зусиль держави, спрямованих на забезпечення джерел формування інвестиційних ресурсів на макроекономічному рівні. Крім того, важливою народногосподарською проблемою є встановлення якісної та кількісної структури інвестиційних ресурсів.

Наступною категорією, яка досліджується в економічній літературі, є інвестиційний потенціал, проте дослідження цієї категорії має свої особливості. Одні автори практично не застосовують в аналізі інвестиційної діяльності термін “інвестиційний потенціал” [12; 5]. Інші ж автори широко використовують його в науковому аналізі та для характеристики інвестиційних можливостей на практиці [13, 106]. Однією з основних проблем дослідження сутності інвестиційного потенціалу та факторів його формування є встановлення того, чи ресурси автоматично набувають властивостей потенціалу, чи для цього потрібні зусилля суб’єктів господарювання, тому що в літературі та у висловлюваннях деяких державних діячів та науковців можна почути, що Україна володіє значним інвестиційним потенціалом, а реальні результати є значно меншими. Інвестиційний потенціал має ресурсні, інфраструктурні, фінансові, регуляторні та економічні фактори розвитку [13, 106, 107]. Однак наявність самих по собі ресурсів ще не є інвестиційним потенціалом, тому слід дослідити умови, за яких інвестиційні ресурси набувають властивостей потенціалу.

В економічній літературі досліджується термін “інвестиційний клімат” як сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів [12, 36]. Створення сприятливого інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості виокремлюється в науковій літературі та державній діяльності в одну із найважливіших проблем державного управління. Проте, незважаючи на значну увагу теоретиків та практиків, інвестиційний клімат в Україні продовжує залишатися несприятливим, що свідчить про недостатнє теоретичне обґрунтування цього явища та державних механізмів його формування на практиці, які характеризують синергетичний результат взаємодії суб’єктів господарської діяльності.

Інвестиційне середовище є місцем взаємодії господарських суб’єктів, які на базі впровадження інвестиційних проектів реалізують системуючі властивості інвестицій, здійснюють інвестиційний цикл та формують відповідний інвестиційний потенціал. У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі визначають інвестиційне середовище як умови купівлі та продажу цінних паперів, які знаходяться в обігу на ринку [7, 1]. Воно відповідає сутності “інвестицій” як економічної категорії. Враховуючи те, що інвестиційний про-

цес в Україні формується, причому умови його становлення відрізняються від тих, які формувалися на базі ліберальної парадигми, слід вивчати комплексні поняття, які характеризують взаємодію суб’єктів та об’єктів інвестування та враховувати швидкість трансформаційних процесів. Створення інвестиційного середовища, здатного забезпечувати ефективну взаємодію господарських суб’єктів, є одним із провідних завдань теорії і практики державного управління. Економічний детермінізм при формуванні інвестиційного середовища вже призвів до негативних результатів інвестування в Україні, тому слід проводити масштабні наукові дослідження у цьому напрямі.

Інтегруючим за своїми властивостями є інвестиційний процес, якому в науковій літературі теж приділяється значна увага. Відповідно до трактування інвестицій як економічної категорії У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі пов’язують інвестиційний процес з тим, яким чином інвестор приймає рішення при виборі цінних паперів, обсягів та термінів вкладень [7, 1]. У даному трактуванні економічний детермінізм досягає свого максимуму. Українські економісти пов’язують інвестиційний процес з обґрунтуванням і реалізацією багатьох інвестиційних проектів [5, 30]. Очевидно, що для господарської системи, яка тільки почала формуватися, трактування інвестиційного процесу через механізм придбання і вкладання цінних паперів та через реалізацію багатьох інвестиційних проектів значно обмежує об’єкт дослідження і не охоплює всіх складових становлення господарської діяльності, що зумовлює необхідність дослідження даної інтегративної категорії у процесі становлення нової системи управління.

Відповідно до трактування сутності інвестиційного процесу, трактується й управління ним, як управління грошовими засобами. Ф. Дж. Фабозці у процесі управління включає п’ять етапів [15, 2]:

1. Формулювання інвестиційної мети.
2. Формування інвестиційної політики.
3. Вибір портфельної стратегії.
4. Вибір активів.
5. Вимір та оцінка ефективності інвестицій.

Слід зазначити, що в умовах ринкової системи господарювання умови інвестиційної діяльності формувалися тривалий час, протягом якого вдосконалювалися інструменти вкладання капіталу та відповідальність суб’єктів господарського процесу. Тому дане трактування не

включає елементів інвестування, які вже діють автоматично, а в умовах становлення нового господарського механізму вони або відсутні, або тільки починають формуватися. Найтипівішою помилкою в економічній літературі є механічний копіювальний метод перенесення добре працюючих моделей інвестиційної діяльності у розвинених країнах на терени України. Ще одним із недоліків наукового аналізу є знак рівності між інвестиційним проектом та інвестиційним процесом, які відрізняються між собою за сутністю, структурою, проблемами, механізмами реалізації та ін.

Держава може впливати на інвестиційну діяльність прямо, через прогнозування, планування, організацію, стимулювання, мотивацію, контроль та опосередковано — через регулювання інвестиційної діяльності. В умовах ліберальної парадигми функціонування ринкової господарської системи кожен суб'єкт інвестиційної діяльності, нарівні з державою, є водночас і активним суб'єктом управління, тому що він безпосередньо впливає на ефективність економічного, технічного, технологічного стану підприємства, базою якого є приватна власність. Неefективно діючі підприємства на основі функціонування закону про банкрутство ліквідовуються, трансформуються або змінюють свого власника.

Таким чином, у трансформаційній економіці механізми встановлення інвестиційних пріоритетів, оцінки ефективності діяльності суб'єктів інвестиційної діяльності, механізми, які забезпечують суспільні інтереси громадян, відсутні або тільки формуються, але, як засвідчила практика, ці функції мають здійснюватися незалежно від готовності механізмів виконувати дані функції у цей період.

Ефективне державне управління вимагає вивчення об'єкта і методів управління. Вивчення управління державним інвестуванням потрібно проводити, враховуючи класичні і новаторські наукові підходи.

Эффективное государственное управление требует изучения объекта и методов управления. Изучение управления государственным инвестированием нужно проводить с учетом классических и новаторских научных подходов.

The effective government demands studying of object and management methods. Studying of management of the state investment should be spent with the account of classical and innovative scientific approaches.



Література

1. Быстрыков И. К. О национальной идее государства. Социальная политика государства: По материалам Всерос. конф.: Проблемы регулирования социальной политики государства: состояние и перспективы. Москва, 14 апр. 1997 г. — М.: Луч, 1997. — 400 с.
2. Осипов Ю. М. Экономическая цивилизация и научная экономия // Экономическая цивилизация: исторический триумф и эсхатологический кризис: Материалы междунар. науч. конф. — М., 1998. — С. 4–21.
3. Рих А. Хозяйственная этика / Пер. с нем. Е. М. Довгань. — М.: Посев, 1996. — 810 с.
4. Історія економічних учень: Підручник / За ред. В. Д. Базидевича. — К.: Знання, 2004. — 130 с.
5. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
6. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений: Пер. с англ. / Под ред. А. Н. Шохина. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. — 247 с.
7. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. — М.: Инфра-М, 1999. — XII. — 1028 с.
8. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18 вересня 1991 р. // ВВР. — № 47. — Ст. 646.
9. Бланк И А. Основы инвестиционного менеджмента. Т. 1.— К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. — 536 с.
10. Гитман Л. Дж., Джонк М. Д. Основы инвестирования: Пер. с англ. — М.: Дело, 1999. — 1008 с.
11. Риск-анализ инвестиционного проекта: Учеб. для вузов / Под ред. М. В. Грачевой. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. — 351 с.
12. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: Навч. посіб. — К.: ЦУЛ, 2003. — 376 с.
13. Інфраструктура інвестиційного розвитку / П. Гайдуцький, В. Баліцька, Ю. Каракай та ін. — К.: Міленіум, 2003. — 218 с.
14. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. — К.: Наук. думка, 1998. — 390 с.
15. Фабоцци Ф. Управление инвестициями: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000. — XXVIII. — 932 с.

Надійшла 25 березня 2010 р.