

УДК 330.322.54

## ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ В УКРАЇНІ ТА НАПРЯМИ ЙОГО ПОКРАЩЕННЯ

**Мошляк І.О.**

аспірант, Університет «КРОК», м. Київ, вул. Табірна, 30-32, 03113, Україна  
тел.: (099)-725-04-97, e-mail.: im14031984@gmail.com  
ORCID: 0000-0001-6281-3988, DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2019-53-65-71>

## INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE AND ITS DIRECTIONS IMPROVEMENTS

**Moshlyak I.**

postgraduate student, "KROK" University, Kyiv, st. Tabirna, 30-32, 03113, Ukraine  
tel.: (099)-725-04-97, e-mail.: im14031984@gmail.com  
ORCID: 0000-0001-6281-3988, DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2019-53-65-71>

**Анотація.** В статті розглянуто роль іноземного інвестування в економіку України, визначені фактори, що забезпечують позитивний вплив на інвестиційний клімат та окреслені проблеми формування сприятливого інвестиційного середовища. Актуальність теми полягає в тому, щоб наголосити на проблемі яка виникає в поксякденні пов'язаних з іноземним інвестуванням, забезпечення високих темпів розвитку господарюючих суб'єктів та підвищення конкурентоспроможності значною мірою визначається рівнем їх інвестиційної активності та діапазоном інвестиційної діяльності. Інвестиції відіграють центральну роль в економічному розвитку країни, вони визначають загальне зростання її економіки. Від ефективності інвестиційної політики залежать стан виробництва, рівень технічної оснащеності основних фондів підприємств, можливості структурної перебудови економіки, вирішення соціальних і екологічних проблем. Інвестиції становлять основу розвитку підприємств, окремих галузей і економіки в цілому. У сучасних умовах вони є найважливішим засобом забезпечення структурних зрушень у народному господарстві, зростання технічного прогресу, підвищення якісних показників господарської діяльності на мікро- і макрорівнях. Активізація інвестиційного процесу є одним із надійніших механізмів соціально-економічних перетворень. Зараз в Україні існує проблема дефіциту фінансових ресурсів. Сьогодні держава не в змозі здійснювати інвестування різних сфер економіки через брак бюджетних коштів. Отже, серед проблем, які потребують негайного вирішення, одно з перших місць займає проблема нестачі інвестиційних ресурсів в економіці України та створення сприятливих умов для їх нагромадження. Варто зауважити, що процеси економічного росту обумовлюються обсягом і темпами зростання інвестицій, їх структурою та якісними характеристиками. Інвестиції, у тому числі іноземні, є не лише механізмом розвитку, але й способом регулювання економіки шляхом переливання капіталу. На сучасному етапі розвитку ринку іноземні інвестиції виступають основним джерелом отримання новітніх конкурентноздатних технологій. Купівлю українських підприємств чи їх частки, тобто здійснення процесів злиття (поглинання), іноземні інвестори розглядають як привабливий спосіб інвестування з тих позицій, що зменшується ризик через неефективний менеджмент. Водночас збільшуються шанси застосування передового досвіду у сфері отримання нових технологій та обігові коштів у період затяжної кризи.

**Ключові слова:** інвестиції в основний капітал, іноземні інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, конкурентоспроможність.

Формул: 0, рис.: 0, табл.: 0, бібл: 10

**Annotation.** The article considers the role of foreign investment in the Ukrainian economy, identifies factors that have a positive impact on the investment climate and outlines the problems of creating a favorable investment environment. The urgency of the topic is to emphasize the problem that arises in everyday life connected with foreign investment, ensuring the high rates of development of economic entities and increasing the competitiveness to a large extent determined by the level of their investment activity and the range of investment activity. Investments play a central role in the country's economic development, they determine the overall growth of its economy. The effectiveness of investment policy depends on the state of production, the level of technical equipment of fixed assets of enterprises, the possibility of structural adjustment of the economy, the solution of social and environmental problems. Investments form the basis of the development of enterprises, individual industries and the economy as a whole. In modern conditions, they are the most important means of ensuring structural changes in the national economy, the growth of technological progress, and the improvement of the quality indicators of economic activity at micro and macro levels. Activation of the investment process is one of the more reliable mechanisms of socio-economic transformation. Now in

*Ukraine there is a problem of a lack of financial resources. Today, the state is unable to invest in various spheres of the economy due to lack of budget funds. Therefore, among the problems that require an immediate solution, one of the first places is the lack of investment resources in the Ukrainian economy and the creation of favorable conditions for their accumulation. It is worth noting that the processes of economic growth are conditioned by the volume and growth of investments, their structure and qualitative characteristics. Investments, including foreign ones, are not only a mechanism for development, but also a way regulation of the economy through the transfer of capital. At the current stage of development of the market, foreign investments are the main source of obtaining the latest competitive technologies. The purchase of Ukrainian enterprises or their shares, that is, the implementation of merger (acquisition) processes, is considered by foreign investors as an attractive way of investing from those positions that decreases risk due to ineffective management. At the same time, the chances of using best practices in obtaining new technologies and handling in the period of a prolonged crisis are increasing.*

**Key words:** investment in fixed assets, foreign investment, investment climate, investment attractiveness, competitiveness.

Formulas: 0, fig.: 0, tabl.: 0, bibl. : 10

**Постановка проблеми.** Знання щодо інвестицій стають більш насиченими. Якщо кілька років тому більшість українських чиновників розуміли інвестиції виключно як капітальні вкладення, що забезпечують ріст та оновлення основних фондів, а директори підприємств – як фінансову підтримку або безвідсоткові кредити, що не повертаються, то тепер їхні уявлення вже стали ближчими до класичного розуміння інвестицій як процесу створення нового капіталу, що вимагає витрат фінансових ресурсів і призводить до змін у запасах капіталу (економічна теорія), та як витрат, зроблених нині, щоб одержати зиск у майбутньому (фінансова теорія). Та й сам термін „капітал” уже не викликає негативних асоціацій, поступово охоплюючи не тільки основні засоби та товарно-матеріальні запаси, але й усі види активів, включаючи інтелектуальний капітал, частково обрахований як нематеріальні активи, та фінансові інструменти, що підтверджують боргові зобов'язання або корпоративні права (включно з правом купити чи продати свою частку власності).

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам залучення інвестицій в економіку України та вивченню її інвестиційного клімату присвячені праці багатьох вчених. Зокрема, І. Бланка, О. Гаврилюка, Л. Гончаренко. Однак проблеми забезпечення сприятливого інвестиційного клімату потребують постійного розгляду, аналізу та вирішення [1-3].

**Формулювання цілей статті.** На сучасному етапі при різноманітті складних кризових економічних процесів і взаємовідносин між підприємствами, фінансовими інститутами, державами на внутрішньому і зовнішньому ринках гострою проблемою є ефективно вкладення (інвестування) капіталу з метою його збільшення. Переміщення капіталу суттєво впливає на економіку як країни, що його вивозить, так і країни, яка його приймає. З одного боку, експорт капіталу є прибутковою справою, адже до країни-експортера надходить частина світової доданої вартості. Однак, якщо вивіз капіталу з країни значно перевищує його приплив, може виникнути дефіцит інвестиційних ресурсів. В умовах вступу світової економіки у стадію глобалізації виробництва, переміщення інвестиційних ресурсів відбувається відповідно до принципу господарської доцільності. Приплив іноземних інвестицій стає одним із ключових критеріїв статусу країни, успішності її входження у світове господарство. Тому, можна констатувати, що питання залучення інвестицій капіталу в економіку України є досить актуальним, у зв'язку з чим зусилля багатьох учених-економістів спрямовані на їх дослідження та пошук шляхів ефективного впровадження інвестиційних проєктів в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Проаналізувати сучасні проблеми та визначити основні напрями підвищення інвестиційної привабливості України.

В економічній літературі існують різні підходи до визначення інвестиційної привабливості держави як сукупності політичних, правових, економічних, екологічних і соціальних умов, що впливають на інвестиційну діяльність вітчизняних і закордонних інвесторів. Слід зазначити, що систему визначальних чинників складають: політико-правове середовище, що характеризується політичною стабільністю суспільства, наявністю і стабільністю нормативної бази підприємницької і інвестиційної діяльності; економічне середовище, або стабільність національної валюти, темпи росту інфляції, режим оподаткування, валютного регулювання та контролю, стан фондового ринку і фінансово-кредитної системи, платоспроможність внутрішнього ринку; ресурси і інфраструктура, соціально-культурне середовище, екологія.

Сьогодні Україна не здобула серйозних досягнень у забезпеченні національної конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості [4].

За оцінками Міжнародної фінансової корпорації сьогодні Україна за інвестиційною привабливістю значно відстає від інших країн, за показником легкості ведення бізнесу.

За оцінкою експертів можна виділити дві основні причини гальмування процесу реформ — це повільні темпи прийняття змін на законодавчому рівні й незадовільне виконання прийнятих законів [5].

Відмітимо, що спад темпів та обсягів залучення прямих іноземних інвестицій та інвестицій в основний капітал спричиняє можливість виникнення ризиків щодо незавершеного виконання та недофінансування інвестиційних проєктів у перспективі, збільшення обсягів зносу основних фондів та зниження конкурентоспроможності продукції.

За оцінками експертів, для нормального розвитку економіки України потрібно додаткових інвестицій від 80 до 100 млрд. дол. США. Водночас прямі іноземні інвестиції за тринадцять років незалежності становили лише 5,3 млрд. дол. США. Тоді як, Чехія за такий час

отримала понад 20 млрд. дол. Щорічні інвестиції в Польщу становлять 4-5 млрд. дол. США.

Отже, характеризуючи стан інвестування в економіку України в цілому, його можна визначити як кризовий в порівнянні з динамічними процесами, що відбуваються в міжнародній економіці. Сучасні обсяги інвестицій залишаються недостатніми для кардинального поліпшення економічної ситуації в країні, так за розміром іноземних інвестицій на душу населення Україна поступається навіть Албанії та Казахстану. Крім того, інвестиції спрямовуються у вже розвинені сфери економічної діяльності. Так на підприємствах промисловості зосереджено 31,9 % загального обсягу прямих інвестицій в Україну, у фінансових установах - 33,0%. Незадовільна диверсифікація джерел залучення прямих іноземних інвестицій в Україну по країнах-інвесторах може бути ризиком залежності економіки України від політики кількох країн — основних інвесторів. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає майже 83% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр, Німеччина, Нідерланди, Російська Федерація, Австрія, Франція, Швеція, Віргінські Острови, Великобританія та Сполучені Штати Америки.

Інвестиції, у тому числі іноземні, є не лише механізмом розвитку, але й способом регулювання економіки шляхом переливання капіталу. На сучасному етапі розвитку ринку іноземні інвестиції виступають основним джерелом отримання новітніх конкурентоздатних технологій. Купівлю українських підприємств чи їх частки, тобто здійснення процесів злиття (поглинання), іноземні інвестори розглядають як привабливий спосіб інвестування з тих позицій, що зменшується ризик через неефективний менеджмент. Водночас збільшуються шанси застосування передового досвіду у сфері отримання нових технологій та обігових коштів у період затяжної кризи. Основними законами, які визначають правові, організаційні та фінансові умови

функціонування і розвитку інноваційної та інвестиційної діяльності, є Закони України «Про інноваційну діяльність» та «Про інвестиційну діяльність». Необхідно відзначити, що основними інноваційними напрямками є нові та відновлювальні джерела енергії, машинобудування та приладобудування, хімічні технології, інформаційні технології. Одним із пріоритетних напрямів щодо забезпечення переходу до якісно нового рівня інвестиційної діяльності є інноваційний розвиток інфраструктури фондового ринку й виконання Державної програми розвитку Національної депозитарної системи України. На сьогодні стан інноваційного розвитку характеризується: - дефіцитом фінансових ресурсів; - падінням платоспроможного попиту на науково-технічну продукцію; - погіршенням якісних характеристик наукових кадрів і матеріально-технічної бази досліджень; - недоліками в процесі розробки та виконання державних цільових програм. На нашу думку, усунення недоліків можливе шляхом формування інноваційної інфраструктури національної економіки через: - створення регіональних центрів інноваційного розвитку; - розвиток таких інноваційних структур, як наукові парки на базі наукових закладів, що мають вагомі наукові здобутки; - створення та розвиток бізнес-інкубаторів, навчально-тренінгових центрів, венчурних фондів; - формування системи фондів для цільового конкурсного фінансування науково-технічних проєктів зі створення «критичних» або «високих технологій».

Слід зазначити, що інвестиційна політика трактується як заходи з усунення перешкод та запровадження стимулів для інвестування, захисту прав інвесторів, забезпечення привабливого інвестиційного клімату для розвитку національної економіки та підвищення життєвого рівня населення. У такому розумінні інвестиційна політика дещо виходить за рамки економічної політики як такої, оскільки поєднує політичні, правові, макроекономічні, податкові, регуляторні та соціальні чинники. Якщо в процесі

викладення положень структурно-інноваційної політики робиться наголос на ролі державних інвестицій, то інвестиційна політика націлена на зростання приватних капіталів. Зрозуміло, чому саме в Україні виникла необхідність відокремити інвестиційну політику як складову політики держави: поки що результатом внутрішньої державної політики є цілковито недостатня конвертація заощаджень домогосподарств та фірм в інвестиції, споживацька спрямованість державного бюджету, а зовнішньої – ігнорування ринків України іноземними інвесторами. Таке не часто можна зустріти в світі. Характеристика інвестиційного клімату як сукупності умов, що впливають на інвестиційний процес, постійно декларується урядовими структурами, департаментами стратегічного розвитку корпорацій, незалежними дослідницькими інституціями.

Під поняттям „інвестиційний клімат” розуміють ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні (регіоні, галузі), для ймовірного надходження інвестицій у цю країну (регіон, галузь) [6].

Щоб дати оцінку інвестиційного клімату, на нашу думку, необхідно охарактеризувати п'ять найбільш важливих складових: політичну обстановку, правове середовище, макроекономічні чинники, податкове оточення, регуляторний вплив. 1. Політична обстановка характеризується такими показниками, як стабільність політичної системи, наявність/відсутність конфліктів між політичними опонентами, частотність зміни урядів, кількість політичних скандалів, ступінь довіри до влади тощо. 2. Правове середовище характеризується наявністю стабільного законодавства, конституційних законів, кодексів, законів, що захищають права власності та права інвесторів, їх несуперечливістю, простотою та чіткістю, що передбачає наявність прямої дії і механізмів виконання, а також ефективністю судової системи [7].

3. Економічні фактори характеризуються динамікою грошово-

кредитної сфери, банківської системи та інших складових інфраструктури економіки, експортно-імпортних операцій, рівнем інфляції, стабільністю національної валюти, станом внутрішнього ринку та його довгостроковим потенціалом, рівнем ресурсної забезпеченості та інвестування, показниками фінансової стабільності, наявністю вільних трудових ресурсів, рівнем їхньої професійної кваліфікації та вартості та іншим.

4. Податкове оточення характеризується розподілом податкового тиску, рівнем податкового навантаження, наявністю податкових стимулів до інвестування.

5. Регуляторний вплив характеризується прозорістю та послідовністю державної політики, здатністю досягати поставлених стратегічних цілей і дотримуватися поточних зобов'язань, рівнем впливу на інвесторів з боку органів державної влади різного рівня у вигляді вимог щодо реєстрації, ліцензування, сертифікації підприємницької діяльності тощо.

Варто зазначити, що досягнення високого рівня конкурентоспроможності України є досить серйозною проблемою. У зв'язку з цим, умовами для підвищення конкурентоспроможності української економіки, на нашу думку, має стати обов'язкова реалізація низки заходів загальноекономічного характеру, а саме:

1. Введення системи оподаткування, яка б не стримувала підприємницьку та інвестиційну активність (розширення практики використання податкового кредиту при інвестуванні, зменшення ставки єдиного соціального податку та ін.).

2. Зниження адміністративних бар'єрів, адже поки що державна система в Україні продовжує працювати не стільки на розвиток, скільки на формальний контроль, а це, назагал, значно послаблює конкурентоспроможність вітчизняної економіки.

3. Захист прав власності. Для захисту інтересів добросовісних інвесторів та інших юридичних осіб доцільно встановити універсальний строк позовної давності — наприклад, три роки за всіма угодами, а також за всіма карними та

адміністративними статтями, пов'язаними з цими угодами. Держава повинна надавати інвесторам, які здійснюють довгострокові проекти, гарантії у випадку несприятливих змін податкового або іншого економічного законодавства.

4. Зміна акцентів антимонопольної політики. В роботі антимонопольних органів в умовах глобалізації і жорсткої міжнародної конкуренції доцільно змістити акценти з підтримки процесів із злиття компаній та концентрації капіталу на користь протидії зловживанням монопольним становищем. Проблеми створення великих транснаціональних компаній на базі українського капіталу зараз немає. Небезпека виникає тоді, коли такі компанії починають зловживати монопольним становищем на внутрішньому ринку. Саме в цих випадках держава повинна активно застосовувати форми антимонопольної боротьби (примусовий розподіл бізнесу, продаж його частин неафілійованим структурам, регулювання цін або закупівельної політики монополій тощо).

5. Регулювання цін, тарифів і валютного курсу. Прогнозування. Система державного прогнозування зобов'язана шукати точки прориву, подолання нинішнього інерційного розвитку, визначати майбутні найбільш вигідні ринки, перспективи розвитку попиту й технологій, аналізувати ризики тощо.

Таким чином, головним завданням на короткострокову перспективу можна виділити підготовку необхідної правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення інвестиційного клімату й формування основи збереження та нарощування конкурентоспроможності вітчизняної економіки, а також створення умов для зацікавлення національних інвесторів вкладати кошти та використовувати прибутки всередині країни, не вивозячи їх за кордон. Крім цього, варто розробити регіональні плани підвищення інвестиційної привабливості регіонів України як окремі документи, або в рамках розробки регіональних стратегій розвитку,

з урахуванням особливостей їх поточних рейтингів інвестиційної привабливості, забезпечити державний моніторинг виконання цих планів як одного з критеріїв успішності діяльності місцевих державних адміністрацій, підготувати перелік заходів щодо посилення відповідальності представників органів виконавчої влади й органів місцевого самоврядування за вчинення корупційних та інших дискримінаційних дій щодо інвесторів. Слід також відмітити, що вкрай важливим кроком для стимулювання внутрішніх інвестицій є залучення заощаджень населення. Для цього доцільно ввести додаткові пільги з оподаткування доходів, отриманих від інвестиційної діяльності в українські підприємства та отримання кредитів на здійснення інвестування, створити систему страхування капіталу громадян від несприятливих чинників в економіці, що можуть негативно вплинути на рівень прибутку власників капіталу.

Також пріоритетними цілями інвестиційної політики слід визначити розроблення заходів щодо активізації інвестиційної діяльності та мобілізації фінансових ресурсів, необхідних для інвестування, реалізацію комплексних державних програм будівництва, забезпечення структурних перетворень та підвищення ефективності капітальних вкладень, скорочення термінів окупності витрат [8].

Реалізація запропонованих заходів щодо державного регулювання і стимулювання інвестиційної діяльності дозволить підсилити інвестиційний потенціал української економіки не тільки в короткостроковому періоді, але і на перспективу, що є важливою умовою переходу української економіки до стадії стійкого росту [9].

Таким чином, забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в Україні залишається питанням стратегічної важливості, від реалізації якого залежать соціально-економічна динаміка, ефективність залучення в світовий поділ праці, можливості

модернізації на цій основі національної економіки [10].

**Висновки.** Світовий досвід свідчить, що країни з перехідною економікою не здатні вийти з економічної кризи без залучення й ефективного використання іноземних інвестицій, адже інвестиції не тільки сприяють формуванню національних інвестиційних, та інших ринкових чинників, а також ринки товарів і послуг. Отже, щоб країна не відставала від світової економіки, не зіткнулась із стратегічним дефіцитом, вакуумом пріоритетів, відсутністю взаємозв'язку та взаємозалежності складових частин економічної політики держави (інноваційної, бюджетної та інших) слід підтримувати необхідні нові пріоритети в економічній, промисловій та науковотехнічній політиці за рахунок інвестування.

Інвестиції є основою розвитку підприємств, окремих галузей та економіки країни в цілому. Від уміння інвестувати залежить розквіт чи занепад власного виробництва, можливості вирішення соціальних й екологічних проблем, сучасний рівень і потенціальний динамізм фізичного, фінансового та людського капіталів. Без надійних основ інвестиційної діяльності, якими б професійно володіли спеціалісти відповідного профілю, важко сподіватися на сталий розвиток вітчизняного виробництва, науково-технічний і соціальний прогрес, а з ними - і на належне місце у світовому господарстві. На основі вище зазначеного, можна стверджувати, що у ринкових умовах економіка не може розвиватись без відповідних інвестиційних вкладень. Отже, інвестування – важлива умова економічного розвитку будь-якої країни.

#### **Література:**

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент : науч. пос. Москва : Эльга, Ника-Центр, 2001. 448 с.
2. Гаврилюк О. В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України. *Фінанси України*. 2008. №2. С. 68-81

3. Гончаренко Л. П. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие. Москва : КНОРУС, 2005. 296 с.

4. Звіт Міжнародної фінансової корпорації за 2011 рік. URL : [http://www.ifc.org/ifcext/uspp.nsf/AttachmentsByTitle/IC+report\\_2011UA/\\$FILE/IC\\_UA.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/uspp.nsf/AttachmentsByTitle/IC+report_2011UA/$FILE/IC_UA.pdf).

5. Інвестиційний клімат в Україні: яким його бачить бізнес. URL : <http://www.innovations.com.ua/ua/articles/opmanage/17816/rezultati-doslidzhennya-ifc-investicijniklimat-v-ukrajini>.

6. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом : навч. пос. Київ : Лібра, 2002. 471 с.

7. Рогач О. І. Міжнародні інвестиції: теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій : навч. пос. Київ : Либідь, 2005. 720 с.

8. Грачова Р. Інвестиції та капітал: Спеціальний додаток до тижневика "Дебет-Кредит" : навч. пос. Київ : Галицькі контракти, 2001. 130 с.

9. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. пос. Київ : Центр навчальної літератури, 2004. 376 с.

10. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом : навч. пос. Київ : Лібра, 2002. 471 с.

**Reference:**

1. Blank, I. A. (2001) *Investitsionnyy menedzhment* [Investment Management], El'ga, Moscow, Russia.

2. Gavrilyuk, O. V. (2008) "Investment image and investment attractiveness of Ukraine", *Finansy Ukrainy*, №2. pp. 68-81.

3. Goncharenko, L. P. (2005) *Investitsionnyy menedzhment* [Investment Management], KNOPYS, Moscow, Russia.

4. Report of the International Finance Corporation for 2011. Available at : [http://www.ifc.org/ifcext/uspp.nsf/AttachmentsByTitle/IC+report\\_2011UA/\\$FILE/IC\\_UA.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/uspp.nsf/AttachmentsByTitle/IC+report_2011UA/$FILE/IC_UA.pdf).

5. Investment climate in Ukraine: what business sees it. Available at : <http://www.innovations.com.ua/ua/articles/opmanage/17816/rezultati-doslidzhennya-ifc-investicijniklimat-v-ukrajini>.

6. Peresada, A. A. (2002) *Upravlinnya investytsiynym protsesom* [Management of the investment process], Libra, Kyiv, Ukraine.

7. Rogach, O. I. (2005) *Mizhnarodni investytsiyi: teoriya ta praktyka biznesu transnatsional'nykh korporatsiy* [International Investments: Theory and Practice of Transnational Corporations], Lubid, Kyiv, Ukraine.

8. Grachova, R. (2001) *Investytsiyi ta kapital: Spetsial'nyy dodatok do tyzhnevyya "Debet-Kredyt"* [Investments and capital: A special supplement to the weekly "Debit-Credit"], Halyts'ki kontrakty, Kyiv, Ukraine.

9. Mayorova, T. V. (2004) *Investytsiynaya diyal'nist'* [Investment activity], Tsentr navchal'noyi literature, Kyiv, Ukraine.

10. Peresada, A. A. (2002) *Upravlinnya investytsiynym protsesom* [Management of the investment process], Libra, Kyiv, Ukraine.

**Стаття надійшла до редакції 08.05.2019 р.**