

УДК 330.322

І. І. Вініченко,

д. е. н., професор, завідувач кафедри економіки,

Дніпровський державний аграрно-економічний університет

ORCID ID: 0000-0002-9527-1625

Т. М. Самілик,

к. е. н., доцент кафедри економіки,

Дніпровський державний аграрно-економічний університет

ORCID ID: 0000-0002-5068-7440

В. О. Олексюк,

к. е. н., доцент кафедри економіки,

Дніпровський державний аграрно-економічний університет

ORCID ID: 0000-0003-4841-458X

DOI: 10.32702/2306-6792.2021.18.22

## БІЗНЕС-ПРОЦЕСИ В ТЕОРІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

I. Vinichenko,

Doctor of Economic Sciences, Head of the Department of Economics,

Dnipro State University of Agrarian and Economics

T. Samilyk,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Economics,

Dnipro State University of Agrarian and Economics

V. Oleksiuk,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Economics,

Dnipro State University of Agrarian and Economics

### BUSINESS PROCESSES IN THE THEORY OF INVESTMENT ACTIVITY OF ENTERPRISES

У статті розглянуто питання впливу інвестиційної діяльності підприємств на формування та розвиток їх бізнес-процесів. Визначено, що більшість дослідників розглядають інвестиції як синтетичну категорію, що наступні елементи: заощадження, кошти, майно чи цінності, процеси вкладення або здійснення витрат, ефект, прибуток, дохід. При цьому визначальним фактором такої єдності повинна бути ефективність здійснених вкладень, а також досягнення мети інвестування. Тобто інвестиції є надзвичайно ємним поняттям, яке утримує основні елементи, визначаючи закономірності функціонування і саморегуляції інвестиційної сфери. Аргументовано, що інвестиційна діяльність підприємств пов'язана як з науково-дослідними розробками, науковими дослідженнями, підготовкою висококваліфікованого персоналу, так і придбанням необхідних засобів виробництва, технологічного обладнання, будівництвом інженерних споруд, об'єктів нерухомості тощо.

The paper considers the impact of investment companies on the formation and development of their business processes. It is determined that theoretical and practical problems of development and impact of investment on business processes have always occupied a prominent place in the system of scientific research of all economic schools, and at the present stage of development of society they have become especially relevant. For any economic investment's system, as an important component of economic development, has always advocated the object of attention of scientists and experts, and each stage of economic development consistent with its interpretation of the nature of economic investment. Despite the significant differences in these definitions and interpretations, we can identify common features: investment is a necessary condition for the development of business processes of enterprises; investments involve the cost of resources and the effect; the possibility of obtaining the effect is probabilistic, risky; there is a time lag between resource consumption and effect.

In many definitions, investment is considered as a synthetic category that combines the following elements: savings, funds, property or values, processes of investment or expenditure, profit, income, effect. At the same time, the main driving force of such unity should be the return on investment, the achievement of a certain pre-set goal. That is, investment is an extremely capacious concept that contains the basic elements, determining the patterns of functioning and self-regulation of the investment sphere. An important effective way to maintain and strengthen the competitive position of the enterprise is the introduction of investments both at the level of sectoral strategy of its development and at the level of key internal business processes.

Argued that the investment activities of enterprises related to both research and development, scientific research, training of highly qualified personnel, and acquisition of the necessary production facilities, process equipment, construction engineering construction, real estate and more. It is proposed to understand the term "investment" as an increase in the value of social capital as a result of production activities of economic entities and strategic policy of the state aimed at implementing production, social, innovative, environmental programs (projects) to convert part of accumulated capital into alternative assets. increase of profit, increase of volumes of production, introduction of innovative developments, improvement of social and living conditions of living of people and ecological parameters of environment.

*Ключові слова: бізнес-процеси, ефективність, інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційна привабливість, підприємство, системний підхід.*

*Key words: Business processes, efficiency, investments, investment activity, investment attractiveness, enterprise, systematic approach.*

## ВСТУП

Важливим ефективним способом утримування та посилювати конкурентні позиції підприємства є упровадження інвестицій як на рівні галузевої стратегії його розвитку, так і на рівні ключових внутрішніх бізнес-процесів. Термін "інвестиції" має походження від латинського слова "investio", що означає "вкладати", а дослівним перекладом з англійської мови (investment) та німецької (investition) — капітальні вкладення або інвестиції. Багатоманітні визначення цього терміну відображають об'єктивну складність і багатомірність його тлумачень, що свідчить про те, що за ним і похідних від нього стоїть досить чимало значень та змістовних висловлювань. У різних наукових школах та галузях практичної діяльності людини, зміст цього поняття має свої особливості. Узагальнення його аналізу дозволяє виділити такі загальні риси: інвестиції в теорії макроекономіки являє собою частину сукупних витрат, яка формується з витрат на придбання нових засобів виробництва, інвестиційні вкладення у придбання нового житла та збільшення товарних запасів. Тобто інвестиції являють собою частину ВВП, яка спожита в поточному періоді часу та забезпечує приріст капіталу в економіці; інвестиції в мікроекономіці — це процес створення виробничого потенціалу підприємства; у теорії фінансів — це придбання реальних або фінансових активів з метою одержання майбутніх вигод.

## РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Специфіка та традиції різних економічних шкіл та течій обумовлюють різні модифікації поняття "інвестиції". Найбільш видатними еко-

номістами класичної школи є А. Сміт, Д. Рікардо, Д.С. Мілль. Альфред Маршалл і А. Пігу сформувавши неокласичну теорію. В основі їх вчень лежить ідея оптимальності ринкової системи. Вважалося, що природний рівень реального випуску продукції визначається доступними факторами виробництва, технологіями, межами виробничих можливостей економічної системи. Ринок розглядали як систему, здатну за допомогою механізму гнучких цін і заробітної плати забезпечити повне використання ресурсів.

"Велика депресія" 30-х рр. внесла корективи в теорію. Не підтвердились уявлення про ринок як про саморегульовану систему. Це змусило економістів-теоретиків і практиків переглянути свої вихідні позиції. Водночас спостерігається трансформація класичної інвестиційної концепції у нові неокласичні теорії (Р. Соллоу, Дж. Мід, Е. Денісон та ін.). Неокласична теорія виходить з того, що вартість сукупного суспільного продукту є результатом дії трьох факторів виробництва — капіталу, праці і природних ресурсів. Основу неокласичної динамічної концепції становить вчення про виробничу функцію, під якою розуміли залежність обсягу виробництва (Q) від витрат факторів виробництва (праці — L, капіталу — K, природних ресурсів — M). Неокласична теорія ставить за мету розкрити способи виробництва продукту з найменшими витратами виробничих факторів.

На межі XIX—XX ст. основи вільної конкуренції як регулятора капіталістичного господарства було підірвано пануванням монополій. Економічний цикл визначався коливаннями кон'юнктури, на яку впливала динаміка

інвестицій. Вагомого значення проблемі державного регулювання інвестиційних процесів за умов кризового розвитку надав англійський економіст Джон Кейнс, чий науковий доробок ознаменував перехід від мікро- до макроекономічного аналізу. Провідна ідея його теорії — це необхідність державного регулювання капіталістичної економіки, тобто створення макроекономічних умов економічного зростання країни за рахунок використання економічних механізмів залучення інвестиційних вкладень у національне виробництво.

Узявши як головну тезу, що визначальною складовою ефективного попиту є інвестиційний попит, вчений пропонує за допомогою грошово-кредитної та податково-бюджетної політики впливати на обсяги інвестицій, оскільки їх зростання сприятиме збільшенню зайнятості, споживчого платоспроможного попиту, а також національного доходу. Нова ідея полягала в тому, що саме інвестиції, а не заощадження викликають зміни в доході.

Значення інвестицій для розвитку економіки, їх вплив на величину доходу, одержуваного суспільством, були проаналізовані в працях неокейнсіанців, до яких можна віднести Р. Харрода, Е. Хансена, Н. Калдора, Дж. Робінсона, Е. Домара та інших вчених-економістів, змістом яких є проблема забезпечення рівноваги через регулювання державою інвестиційної активності. Розробляючи теорію стійкого економічного зростання в умовах монополістичного капіталізму, вони висунули й обґрунтували ідею необхідності систематичного та прямого державного регулювання економічних процесів, вивчали вплив технічного прогресу на зростання виробництва, роль капіталоємності в економічному зростанні, поєднання принципу мультиплікатора і явища акселерації.

Американський економіст Е. Хансен будує власну інвестиційну модель економічної динаміки. Він доповнює теорію Дж. Кейнса "правилом акселератора": кожна грошова одиниця додаткового доходу в певних пропорціях збільшує інвестиції. А згодом неокейнсіанські теоретики доведуть, що інвестиційна теорія циклу має поєднувати механізм мультиплікатора й акселератора. Мультиплікатор забезпечує прирощення доходів, а акселератор прискорює його і забезпечує безперервність розвитку економіки. Послідовники Дж. Кейнса об'єднали явище акселерації з явищем мультиплікації і запропонували розширене відтворення як взаємодію цих явищ у "кумулятивному процесі". Ми дотримуємося думки, що на нинішньому етапі розвитку національної економіки України, досить

актуальними виступають наукові постулати Дж. Кейнса, Е. Хансена та їхніх послідовників.

Неокласична теорія (А. Маршалл, К. Віксель, Р. Солоу, Р. Лукас), основні засади якої сформульовано в ХХ ст., детально розглядає проблеми міжнародного руху капіталів. Економісти цієї школи виходять з того, що з-поміж світових ринків саме ринок інвестицій має найдинамічніші характеристики. Збільшення підприємницьких капіталовкладень у ХХ ст. випереджало темпи зростання не тільки світового виробництва, а й зростання обсягів міжнародної торгівлі.

У 60-ті роки ХХ ст. американський економіст П. Самуельсон здійснив спробу об'єднати дві теорії — неокласичну та неокейнсіанську. Він назвав свою теорію неокласичним синтезом, в якій, на його думку, поєдналися класична мікроекономіка А. Сміта і А. Маршалла і сучасна кейнсіанська макроекономічна теорія визначення рівня доходу, його залежності від інвестицій і державного впливу. Друга половина 50-х років ХХ ст. характеризується інтенсивними дослідженнями теорії структури капіталу та формування ціни фінансування та вибору підприємствами власної інвестиційної політики.

Бурхливий розвиток науки і техніки в другій половині ХХ ст. сприяв розвитку нової концепції постіндустріального суспільства. Її головним теоретиком є американський соціолог Д. Белл, який здійснив спробу визначити результати сучасної НТР. На його думку, вона ліквідує суттєві суперечності у соціально-економічному ладі промислово-розвинутих країн. На сучасному етапі розвитку економіки інвестиції в "людський капітал" набувають дедалі більшого значення, оскільки результатами людської діяльності є основний фактор сучасного економічного розвитку суспільства — інтелектуальний продукт.

Радянська економічна школа базувалася на дослідженнях К. Маркса (1818—1883), інвестиційна теорія якого викладена в праці "Капітал". Він зазначав, що в умовах капіталізму інвестування призводить до розшарування суспільства, збагачення одних верств населення за рахунок інших та призводить до протистоянню суспільних класів та глибокого соціального конфлікту.

В Україні поступово змінюються наукові світогляди сутності інвестицій та капітальних вкладень, виникають та розвиваються ринкові підходи до їх прогнозування та оцінки форм, методів і принципів здійснення інвестиційної діяльності та її впливу на бізнес-процеси

підприємств. Особливо багато уваги проблемам теоретичного осмислення категорії "інвестиції" та пов'язаних із цим поняттям процесам вітчизняними вченими приділялося в 90-ті роки. Наприклад, Н.О. Татаренко та А.М. Поручник відображають здійснення процесу еволюції теорії інвестиційної діяльності — від констатації фактів до сучасного розуміння здійснення процесів інвестування як базису моделі економічного прогресу суспільства [10, с. 98]; Б.В. Губський висвітлює найбільш суттєві характеристики процесів здійснення інвестицій у національній економічній системі, проводить дослідження шляхів і форм інвестиційної взаємодії на державному, міжнародному та глобальному рівнях [2, с. 117]; А.А. Пересада аналізує теоретичні засади інвестиційних процесів у нашій країні, удосконалює методологічну базу реалізації інвестиційних проєктів, які принесуть найбільшу віддачу в майбутньому [7, с. 327]; Т.В. Майорова у посібнику "Інвестиційна діяльність" розкриває зміст і етапи розробки інвестиційних проєктів, методи фінансового забезпечення інвестиційних проєктів [5, с. 217]; А.Ф. Гойко у монографії "Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації" надає методичні рекомендації щодо оцінки ефективного інвестування економіки в умовах її трансформації [1, с. 111]; О.І. Даций у монографії "Ефективність інноваційної діяльності в агропромисловому виробництві" визначає теоретико-методологічні основи формування інноваційної діяльності підприємства та розрахунку її ефективності, основні концептуальні положення розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності в агропромисловому виробництві України [3, с. 124].

У багатьох визначеннях категорія "інвестиції" розглядається як синтетична, яка поєднує основні елементи: заощадження, кошти, майно чи цінності, процеси здійснення витрат, отримання прибутку, доходу, ефекту. При цьому визначальним чинником такої єдності є віддача від здійснених вкладень, досягнення поставленої інвестиційної мети. Тобто інвестиції є системним поняттям, що формує закономірності функціонування та саморегуляції інвестиційної діяльності. На підтвердження цього О. Мертенс зазначає, що поняття "інвестиції" є досить широким, а тому йому не можна дати однозначне та вичерпне визначення як економічної категорії [6, с. 15].

На фінансовій сутності інвестицій акцентують дослідження І. Колот, Н. Внукова та І. Косарева, розглядаючи інвестиції як "фінансовий ресурс у будь-якій формі прояву, і цей ресурс

обов'язково повинен приносити певний прибуток" [4, с. 248]. Зазначимо, що подібне тлумачення інвестицій як способу ефективного вкладення капіталу більш притаманно певним операціям інвесторів на мікроекономічному рівні: для них прийняття рішення про інвестування визначається чинником прибутковості. Так, Л. Гітман та М. Джонк наголошують, що інвестиції — це "спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити зберігання чи зростання вартості капіталу та одержання позитивної величини доходу" [12, с. 519]. Існує ще обставина, яка дає змогу здійснювати розмежування реальних та фінансових інвестицій: інвестиції органічно поєднують у собі мікро- і макроекономічні аспекти.

Взаємозв'язок між макроекономічним і мікроекономічним аналізом інвестицій полягає у тому, що зазначені аспекти інвестицій та інвестиційного процесу взаємозумовлені та взаємозалежні. За макроекономічного підходу економічні процеси й проблеми економічної політики держави в інвестиційній сфері розглядаються з позиції функціонування економіки загалом, як стосовно капіталу, так і суспільства, стратегії його соціально-економічного розвитку.

Для регулювання інвестиційними процесами в галузі ми повинні виходити з макроекономічного тлумачення інвестицій як частини валової доданої вартості, яка не споживається в поточному періоді та забезпечує приріст капіталу і майбутнє споживання. За словами П. Самуельсона, "щораз, коли ми будуємо нові заводи чи дороги, збільшуємо тривалість чи якість освіти або підвищуємо запас потрібних технічних знань, ми підвищуємо майбутню продуктивність економіки і рівень майбутнього споживання" [8, с. 125].

Макроекономічний аспект має визначення Т. Віторт, згідно з яким "інвестиції — це відношення з приводу вкладення матеріальних, фінансових, інтелектуальних та інформаційних ресурсів з метою досягнення соціо-економічного ефекту; інвестуванням є процес вкладення цих ресурсів" [11, с. 76]. Утім, розглядаючи інвестиційний процес як рух частини національного доходу як вартості і його матеріалізації в основні фонди, автор не бере до уваги такі об'єкти інвестування, як фінансові та нематеріальні активи, інновації тощо.

Загальнопоширеним є також сприйняття фінансування соціальної сфери, науково-технічних розробок, екологічно спрямованих проєктів не як інвестицій, що безпосередньо спричиняють економічне зростання, а як

функції безпосередньо держави з підтримки її сфер діяльності. Вважаємо, що названі сфери діяльності як "умовно неприбуткові", тому що "соціальний ефект" не є кінцевим результатом інвестицій, а має опосередкований вплив на зміни обсягів виробництва та одержання доходу завдячуючи змінам у продуктивності суспільної праці.

Економіка сьогодення ґрунтується на знаннях, які є надбанням і використовуються в практичній діяльності економічно активного населення. Це зумовлено значними особливостями інформаційно-технологічної революції, що формує нову економіку. У результаті інтелект, знання стають найважливішим активом економіки. За їх допомогою вдається переборювати або значно пом'якшувати демографічні, трудові, сировинні, просторові й тимчасові, екологічні й інші обмеження та забезпечувати ефективні структурні зрушення.

Таким чином, інвестиції являють собою вкладення і в матеріальні активи, і у фінансові активи, і в нематеріальні активи. Необхідність більш широкого тлумачення інвестицій пов'язана розвитком ринку цінних паперів, науково-технічним розвитком виробничих сил, посиленням ролі та значення нематеріальних, в тому числі й екологічних, суспільних благ. Ми визначаємо інвестування як термін, рівнозначний за своєю сутністю таким термінам, як "інвестиційний процес", "інвестиційна діяльність" (відносячи застосування останнього більшою мірою на мікроекономічному рівні), тому що спільною основою їх сутності є дія, процес трансформації інвестиційних ресурсів (як сукупність засобів) в інвестиційний продукт (об'єкти підприємницької діяльності) з метою, яка відповідає стратегії розвитку бізнес-процесів підприємства.

Таким чином, під поняттям "інвестиції" слід розуміти приріст вартості суспільного капіталу в результаті виробничої діяльності господарюючих суб'єктів та економічної політики держави, що спрямовується на реалізацію виробничих, соціальних, інноваційних, екологічних програм для перетворення частини нагромадженого капіталу в альтернативні види активів, збільшення прибутку, нарощування обсягів виробництва, впровадження інноваційних розробок, поліпшення соціально-побутових умов проживання людей і екологічних параметрів навколишнього середовища.

Вважаємо, що інвестиційна діяльність підприємств пов'язана як з науково-дослідними розробками, науковими дослідженнями, підготовкою висококваліфікованого персоналу, так

і з придбанням необхідних засобів виробництва, технологічного обладнання, будівництвом інженерних споруд, об'єктів нерухомості тощо. В економічній літературі вченими виділяється такі стадії реалізації інвестиційного процесу: обґрунтування доцільності інвестицій; проектування та ціноутворення; мотивація; прогнозування та програмування інвестицій; державна реєстрація; страхування; освоєння капітальних інвестицій; забезпечення матеріально-технічними ресурсами; підготовка до бізнес-процесу виробництва продукції; попередня задача в експлуатацію; кінцева задача в експлуатацію.

Інвестиційна стратегія підприємства є складовою його загальної економічної стратегії розвитку і передбачає ефективне застосування різноманітних форм інвестування з метою забезпечення високої ринкової вартості підприємства, його інвестиційної привабливості та сталих темпів розвитку. Забезпечення такої стратегії передбачає її узгодження з фінансовою стратегією підприємства, оскільки саме вона визначає пріоритети та напрями розвитку суб'єктів господарювання у довгостроковому періоді. Така політика являється основою розвитку будь-якого підприємства, адже неефективна інвестиційна політика є загрозою як виконання стратегічних цілей підприємства, так і формування його інвестиційної привабливості у поточному періоді.

Обсяг інвестицій залежить від певних чинників, до основних з яких науковці відносять такі: По-перше, обсяг інвестицій залежить від розподілу отриманого доходу на споживання і заощадження. В умовах низьких середньодушових доходів основна їх частина витрачається на споживання. Зростання доходів викликає підвищення їх частки, що спрямовується на заощадження, які є джерелом інвестиційних ресурсів. Отже, зростання питомої ваги заощаджень викликає відповідне зростання обсягу інвестицій і, навпаки. По-друге, значний вплив на обсяг інвестицій має очікувана норма чистого прибутку. Це пов'язано з тим, що прибуток є основним спонукальним мотивом інвестицій. Чим вище очікувана норма чистого прибутку, тим відповідно вище буде і обсяг інвестицій, і навпаки. По-третє, істотно впливає на обсяг інвестицій також ставка позичкового відсотка. В процесі інвестування часто використовується не тільки власний, але й запозичений капітал. Якщо очікувана норма чистого прибутку перевищує ставку позичкового відсотка, то за інших рівних умов інвестування виявиться ефективним. Тому зростання ставки позичкового відсотка викликає зниження

обсягу інвестицій і, навпаки. По-четверте, серед факторів, що впливають на обсяг інвестицій, варто виділити передбачуваний темп інфляції. Чим вище цей показник, тим більшою мірою буде знецінюватися майбутній прибуток від інвестицій і менше стимулів буде до нарощування обсягів інвестицій. Особливу роль цей чинник відіграє в процесі довгострокового інвестування.

### ВИСНОВКИ

Отже, теоретичні й практичні проблеми розвитку та впливу інвестування на бізнес-процеси завжди посідали чільне місце у системі наукових досліджень усіх економічних шкіл, і на нинішньому етапі розвитку суспільства вони набули особливої актуальності. Для усіх економічних систем інвестиційна діяльність, як складова суспільного розвитку, завжди є об'єктом посиленої уваги науковців та практиків, а кожному із етапів економічного розвитку відповідає власне трактування економічної природи інвестицій. Попри суттєві розбіжності в перелічених визначеннях і тлумаченнях, можна виділити в них загальні характерні риси: інвестиції є необхідною умовою для розвитку бізнес-процесів підприємств; інвестиції передбачають витрати ресурсів і одержання ефекту; можливість одержання ефекту має ймовірнісний, ризиковий характер; між витратою ресурсів і одержанням ефекту існує певний часовий лаг.

#### Література:

1. Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрямки їх реалізації. К.: ВІРА — Р, 2009. 320 с.
2. Губський В.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. К.: Наукова Думка, 2008. 389 с.
3. Дацій О.І. Розвиток інноваційної діяльності в агропромисловому виробництві України: монографія. Київ: ННЦ "Інститут аграрної економіки", 2004. 426 с.
4. Колот В. Економічний зміст інвестицій в умовах розвитку ринкових відносин. Вісник НАДУ. 2004. № 10. С. 242—248.
5. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. К.: Центр навч. л-ри, 2004. 376 с.
6. Мертенс А.В. Інвестиції: Курс лекцій по сучасній фінансовій теорії. К.: Інвестиційне агентство, 1997. 416 с.
7. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. К.: Лібра, 2002. 472 с.
8. Самуельсон П.А. Економіка. М.: БИНОМ, 1997. 457 с.

9. Смит А. Исследования о природе и причинах богатства народов. М.: 1962. кн. 5. 590 с.

10. Татаренко Н.О. Теорії інвестицій: навч. посібник. К.: КНЕУ, 2000. 160 с.

11. Vitort S. Innovation, Market Archetypes and Outcome An Integrated Framework / S. Vitort. — Physica-Verlag Heidelberg, 2007.

12. Gitman L. A Survey of Capital Budgeting Techniques Used by U.S. Firms Urbana / L. Gitman and J. Forrester. — The University of Illinois Press, 1960. — 412 p.

#### References:

1. Hoyko, A. F. (2009), *Metody otsinky efektyvnosti investytsiy ta priorytetni napryamky yikh realizatsiyi* [Methods for evaluating the effectiveness of investments and priority areas for their implementation], VIRA, Kyiv, Ukraine.

2. Hubs'kyi, V. V. (2008), *Investytsiyni protsesy v hlobal'nomu seredovyschi* [Investment processes in the global environment], Naukova Dumka, Kyiv, Ukraine.

3. Datsiy, O.I. (2004), *Rozvytok innovatsiynoyi diyal'nosti v ahropromyslovomu vyrobnytstvi Ukrayiny* [Development of innovative activity in agro-industrial production of Ukraine], NNTS "Instytut ahrarynoyi ekonomiky", Kyiv, Ukraine.

4. Kolot. V. (2004), "The economic content of investment in the development of market relations", *Visnyk NADU*, vol. 10, pp. 242—248.

5. Mayorova. T. V. (2004), *Investytsiyna diyal'nist'* [Investment activity], *Tsentr navchal'noyi literatury*, Kyiv, Ukraine.

6. Mertens, A. V. (1997), *Investitsii: Kurs lektsiy po srovennoy finansovoy teorii* [Investments: A course of lectures on modern financial theory], *Investitsionnoye agentstvo*, Moscow, Russia.

7. Peresada, A. A. (2002), *Upravlinnya investytsiynym protsesom* [Investment process management], *Libra*, Kyiv, Ukraine.

8. Samuel'son, P. A. (1997), *Ekonomika* [Economics], *BINOM*, Moscow, Russia.

9. Smith, A. (1962), *Issledovaniya o prirode i prichinakh bogatstva narodov* [Research on the nature and causes of the wealth of nations], *Moscow, Moscow, Russia*.

10. Tatarenko, N. O. (2000), *Teoriyi investytsiy* [Investment theories], *KNEU*, Kyiv, Ukraine.

11. Vitort, S. (2007), *Innovation, Market Archetypes and Outcome An Integrated Framework*, *Physica-Verlag Heidelberg*.

12. Gitman, L. and Forrester, J. (1960), *A Survey of Capital Budgeting Techniques Used by U.S. Firms Urbana*, *The University of Illinois Press, Illinois, USA*.

*Стаття надійшла до редакції 15.09.2021 р.*