

A. Starostina, Doctor of Sciences (Economics), Professor,  
V. Kravchenko, PhD in Economics, Associate Professor  
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

### APPROACHING TO THE EUROPEAN MODEL OF ALCOHOL CONSUMPTION ON BASE OF LOWERING RISKS OF UKRAINIAN CONSUMERS AT WINE MARKET

*Development of theoretical principles of conception of the perceived risk is considered. Methodology of marketing research of the perceived risks at the market of dry wine of Kyiv is shown. Searching questions, hypotheses, methods of statistical verification of hypotheses of marketing research are shown. Estimation of dry wine customers of separate components of the perceived risk and strategies of their decline are described. Concrete directions of the development of market strategy and marketing-mix, which take into account the estimation of the perceived risks and strategies of their diminishing, are offered.*

**Keywords:** marketing research; consumer risks; perceived risks; wine market.

#### References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

- Starostina A., Kravchenko V. (2015). Marketynhovi doslidzhennia: vyznachennia mety ta praktyka rozrobky ankety (na prykladi ryzykiv spozhyvachiv na rynku vyna) // Visnyk Kyivskoho natsionalnogo universytetu imeni Tarasa Shevchenka. – 8. – p. 6-12 (Ukrainian) <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2015/173-8/1>
- Global status report on alcohol and health (2014) [Text] / World Health Organization. – Geneva: WHO, 2014. – XIV, 376 p.: fig., tab. – p.245
- Patterns of drinking score Global Health Observatory (GHO) data WHO. Available at: [http://www.who.int/gho/alcohol/consumption\\_patterns/drinking\\_score\\_patterns/en/](http://www.who.int/gho/alcohol/consumption_patterns/drinking_score_patterns/en/)
- Bauer, R.A. (1960). "Consumer behavior as risk taking" in Hancock, R.S. (Ed.), Dynamic Marketing for a Changing World, Proceedings of the 43rd Conference of the American Marketing Association, pp. 389-98.
- Vincent-Wayne Mitchell (1999). Consumer perceived risk: conceptualisations and models. Manchester School of Management, UMIST, Manchester, UK European Journal of Marketing, Vol. 33 No. 1/2, pp. 163-195, MCB University Press.
- Alden D. L., Stayman D. M. and Hoyer W. D. (1994) Evaluation strategies of American and Thai consumers, Psychology & marketing, Vol. 11 No. 2, pp. 145 – 161.
- Frewer L. J., Shepherd R. and Sparks P. (1994) Biotechnology and food production: knowledge and perceived risk. – British Food Journal, Vol. 96 No. 9, pp. 26-32.
- V-W. Mitchell & M. Greatorex (1993) Risk Perception and Reduction in the Purchase of Consumer Services, The Service Industries Journal, 13:4, 179-200, DOI: 10.1080/02642069300000068
- Jasper, C.R. and Ouellette, S.J. (1994), "Consumers' perception of risk and the purchase of apparel from catalogs", Journal of Direct Marketing, Vol. 8 No. 2, pp. 23-36.
- Vincent-Wayne Mitchell (1990). Industrial Risk Reduction in the Purchase of Microcomputers by Small Businesses, UMIST, Manchester, UK European Journal of Marketing, No. 5, pp. 7-19, MCB University Press.
- Anne-Sophie Cases (2002). Perceived risk and risk-reduction strategies in Internet shopping The International Review Of Retail, Distribution And Consumer Research Vol. 12 , Iss. 4, p. 375-394.
- Gotlib, N. I. (1999). Klassifikatsiya riskov v lichnom potreblenii / N. I. Gotlib // Sotsis. – № 8. – S.139–141. (Russian)
- O. V. Vasilenko (2009). Potrebitel'skij risk: zdorov'e, den'gi, dushevnoe ravnovesie / // Izvestiya vysshikh uchebnykh zavedenij. Povolzhskij region. Obshchestvennye nauki. – № 1. – S. 38–43. (Russian)
- Ryzhkova Marina Vyacheslavovna (2012) "Analiz sistemy ogranichenij potrebitel'skogo vybora" Izvestiya Tomskogo politekhnicheskogo universiteta, № 321. Available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sistemy-ogranicheniy-potrebitel'skogo-vybora> (data obrashheniya: 14.10.2016). (Russian)
- Chekchurina Ekaterina Valer'evna (2004). Ekonomicheskoe povedenie potrebitelya v usloviyakh riska na rossijskom rynke: Dis. ... kand. sotsiol. nauk: 22.00.03: Moskva, 173 s. RGB OD, 61:04-22/100-X (Russian)
- Kogan, N., & Wallach, M. A. (1964). Risk taking: A study in cognition and personality. New York: Holt, Rinehart & Winston.
- Cunningham, S.M. (1967). "The major dimensions of perceived risk", in Cox, D.F. (Ed.), RiskTaking and Information Handling in Consumer Behavior, Graduate School of Business Administration, Harvard University Press, Boston, MA, pp. 82-108.
- Stone, R.N. and Winter, F.W. (1987). "Risk: is it still uncertainty times consequences?", in Belk, R.W. et al. (Eds), Proceedings of the American Marketing Association, Winter Educators Conference, Chicago, IL, pp. 261-5.
- Vincent-Wayne Mitchell Mike Greatorex, (1988), "Consumer Risk Perception in the UK Wine Market", European Journal of Marketing, Vol. 22 Iss 9 pp. 5 – 15; Meehee Choa, Mark A. Bonn, Sora Kang (2014) Wine attributes, perceived risk and online wine repurchase intention: The cross-level interaction effects of website quality International Journal of Hospitality Management Volume 43, October 2014, Pages 108–120; Nelson Barber, Joseph Ismail, and D. Christopher Taylor (2007) Label Fluency and Consumer Self-Confidence Journal Of Wine Research Vol. 18 , Iss. 2, 2007
- For more details see: Starostina A.O. (2012) Marketynhovi doslidzhennia natsionalnykh i mizhnarodnykh rynkiv. – K.: TOV "Lazaryt-Polihraf", – 480 s. – s. 357-359 (Ukrainian)
- The Hofstede centre. National Culture. Available at: <http://geert-hofstede.com/national-culture.html>
- The Hofstede centre. Cultural tools. Country comparison. Available at: <http://geert-hofstede.com/ukraine.html>
- Starostina A.O. (2003) Sprymani ryzyky: praktyka analizu/ A.O. Starostina, V.A. Kravchenko. Marketynh v Ukraini №4 s. 48-5 (Ukrainian)
- Starostina, A. O. (2005) Promyslovy marketynh: teoriia, svitovy dosvid, ukrainska praktyka.: pidruchnyk / A. O. Starostina, A. O. Dliach, V. A. Kravchenko. – K.: Znannia, – 764 s. (Ukrainian)

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2016; 9(186): 44-52

УДК 330.322

JEL Classification: E22, G11, R11

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/186-9/6>

A. Снеткова, асп.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ

### ГЕНЕЗИС ТРАКТУВАНЬ ДЕФІНІЦІЇ "ІНВЕСТИЦІЇ"

*У статті розглянуто та узагальнено теоретичні підходи щодо трактування сутності поняття "інвестиції" як економічної категорії. На підставі критичного вивчення теорій зарубіжних та вітчизняних дослідників проведено порівняльний аналіз існуючих визначень та встановлено характерні риси економічної інтерпретації поняття "інвестиції", показано їх нерозривний взаємозв'язок із капіталом. Досліджено питання інвестицій на мікро- та макрорівнях їх реалізації. Сформульовано авторське розгорнуте визначення дефініції "інвестиції".*

**Ключові слова:** інвестиції, інвестиційний процес, капітал, капітальні вкладення, фінансові вкладення.

**Вступ.** Дослідження інвестиційної сфери економіки завжди перебувало в центрі уваги економічної думки. Це обумовлено тим, що інвестиції є основним джерелом придбання основних засобів, формування необоротних активів, є базовим елементом господарського механізму суб'єктів ринку та одним із найважливіших

чинників економічного зростання підприємств та економіки країни в цілому. У сучасних реаліях розгортання глобальних світових репродукційних механізмів, міжнародного руху капіталів, саме навколо інвестиційної діяльності консолідується економічний прогрес національної економіки, що об'єктивно пов'язаний з циклічністю

відтворюваних економічних процесів як на мікро- так і на макро- рівнях. Сутність фінансових вкладень та інвестицій, джерела їх походження вже протягом багатьох століть досліджуються вченими-економістами, проте і на сьогодні це питання є досить дискусійним та невирішеним. Разом із цим, інвестиції можна вважати однією з найскладніших категорій ринкової економіки. Тому дослідження теоретичних основ сутності інвестицій набуває першочергового значення.

**Метою дослідження** є розкриття історичного генезису теорії про капітал загалом та сутності економічної категорії "інвестиції" крізь призму економічних вчень.

Для досягнення поставленої мети потрібно вирішити наступні завдання:

- розкрити сутність і економічну природу таких категорій, як "інвестиції" та "капітал";
- узагальнити теоретичні підходи у трактуванні дефініції "інвестиції";
- провести порівняльну характеристику категоріального апарату "інвестиції";
- сформулювати авторське визначення поняття "інвестиції".

**Об'єктом дослідження** є загально економічна та обліково-аналітична категорія "інвестиції".

**Предметом дослідження** є комплекс теоретичних та прикладних аспектів еволюції трактування поняття "інвестиції".

**Огляд літератури.** У зарубіжних країнах питанням визначення сутності поняття "інвестиції" та "капітал" займалися вчені-економісти зі світовими іменами Ф. Бастія, Дж. Б. Бейлі, М. Беккер, С. Л. Брю, Л. Гітман, М. Джонк, Е. Касл, Дж. Кейнс, Р. Кемпбелл, К.Р. Макконелл, Т. Мальтус, П.Массе, Дж. Мілль, В. Петті, Ж.-Н. Сеніор, Б. Сей, А. Сміт, Д. Рікардо, В. Шарп.

Дослідженню сутності інвестування, методичних та організаційних засад їх обліку та аналізу присвячено праці вітчизняних вчених В.Д. Базилевича, І.А. Бланка, Л.Т. Бугуцької, Н.О. Власової, С.Ф. Голова, В.І. Голован, Л.В. Городянської, Н.О. Гури, В.М. Диби, Н.І. Дорош, З.-М. В. Задорожного, Т.Г. Камінської, Р.О. Костирка, Г.І. купалової, Л.Г. Ловінської, Є.В. Мниха, В.П. Пантереєва, М.С. Пушкаря, В.В. Сопка, В.Г. Швеця, тощо.

Незважаючи на різноманіття трактування інвестицій, вироблене світовою і вітчизняною економічною наукою, у вітчизняній практиці не припиняється дискусія щодо конкретизації визначення цієї категорії. Розбіжність трактування категорії "інвестиції" економічною теорією, теорію фінансів та визначення їх в бухгалтерському обліку, наповнюють цю категорію різною економічною сутністю, що приводить до суперечностей та плутанини з точки зору єдності методології економічної науки.

**Методологія дослідження.** Методологічною базою при підготовці статті виступили загальнонаукові методи пізнання економічних процесів, що пов'язані із складними історичними процесами розвитку економічної науки. У процесі наукового пошуку застосовувались загальні і спеціальні методи, а саме: історичний та логічний – при дослідженні основних етапів розвитку категоріального апарату процесу інвестування; спостереження, оцінки, групування, узагальнення – при вивченні історичних та економічних підходів до трактування поняття "інвестиції"; аналізу та синтезу, індукції та дедукції, аналогії та порівняння – на етапі розробки пропозиції щодо визначення шляхів подальшого вдосконалення поняття "інвестиції", як економічної та обліково-аналітичної категорії.

**Основні результати.** В сучасній економічній науці категоріальний апарат у сфері інвестицій перебуває у стані економіко-теоретичного переосмислення. Біль-

шість літературних джерел, що нами проаналізовані стосуються переважно визначення сутності категорій "інвестиції" і роботи насамперед пов'язані з дослідженням інвестицій як вкладення капіталу в різні галузі і сфери економіки як всередині країни, так і за кордоном, з метою отримання прибутку. Водночас слід зазначити, що поняття "інвестиції" є надто всебічним, щоб дати йому єдине та вичерпне визначення. У різних розділах економічної науки та різних галузях практичної діяльності його тлумачення має свої особливості.

Саме тому, на нашу думку, доцільно використовувати історичний підхід для вивчення еволюції теоретичних підходів до трактування таких понять як "інвестиції", "капітал", "капітальні вкладення", "інвестиції в необоротні активи".

Історично інвестиції пройшли багато стадій розвитку і трансформації і досліджувались представниками різних шкіл. Намагання осмислити сутність інвестицій та їх роль в громадському економічному процесі пов'язано із іменами античних філософів Платона, Аристотеля, Ксенофонта. Щоразу ступінь розвитку суспільства та реалії господарювання залишали свій відбиток на трактуваннях інвестицій, хоча дослідження здебільшого носили уривчастий, несистемний характер.

Інвестиціями визнавалися накопичення, які були утримані від поточного споживання і відкладені для споживання в майбутньому, але вже з більшою вигодою. Сам термін "інвестиції" походить від латинського слова "invest", що позначає "вкладати, одягати". У більш широкому трактуванні інвестиції являють собою вкладення капіталу з метою його подальшого примноження та збереження.

У трактаті "Ойкономія" ("Про домашнє господарство"), у якому у формі діалогу Сократа і Крітобула, великий мислитель Ксенофонт виклав власне уявлення про правила ведення рабовласницького господарства, Ксенофонт стверджує що єдиний шлях до збагачення – "жити так, щоб залишався надлишок", який забезпечує прибутковість натурального господарства. На думку давньогрецького філософа, хороший господар повинен тримати запаси на цілий рік, молоти зерно на ручних млинах, випікати вдома хліб, виготовляти одяг тощо [5, с. 149].

У процесі подальшої еволюції економічної думки, дослідники зосереджували свою увагу на природі та причинах примноження багатства, досліджувались шляхи відтворення ресурсів економічних благ. Саме у цей період панувала інвестиційна теорія меркантилістів.

В "Oxford Paperback Encyclopedia" у статті "Mercantilism" – це поняття пояснюється так: "Економічне вірування (belief) XVII ст., що обґрунтовувало повну експлуатацію природних ресурсів для просування експорту й обмеження імпорту. У теоріях того часу наявний опис окремих ознак та чинників формування поняття "інвестиції" без його безпосереднього вживання [23, с.445].

Основними представниками цього періоду були:

– *ранній меркантилізм*: В. Стаффорд (Англія), Г. Скаруффі (Італія) – вважали що єдиний спосіб збагачення – це нагромадження грошей та самі реальні гроші, що надходять до держави, яка в свою чергу регулює ці надходження і їх використання. Для дослідників характерна теорія грошового балансу, що обґрунтовувала політику, спрямовану на збільшення грошового багатства лише законодавчим шляхом.

– *пізній меркантилізм*: Т. Ман (Англія), А. Серра (Італія), А. Монкретьєн (Франція) сформулювали принцип: купувати дешевше, продавати дорожче. Політика меркантилізму полягала в активному протекціонізмі, у підтримці експансії торговельного капіталу, сприянні розвитку вітчизняної промисловості, особливо мануфак-

турної". Головна теза, що зустрічається у роботах того часу: "гроші – це єдина умова розвитку виробництва, їх треба не тільки нагромаджувати, але й вкладати в розвиток зовнішньої торгівлі".

Томас Ман визначав інвестиції як грошові ресурси завезені з інших держав, нагромаджені і використані в процесі створення продуктів для продажу іншим державам [27].

Ще не визначивши повноцінно інвестиції як різні форми капіталовкладень, меркантилісти вже заклали в свою теорію ознаки відтворюваності капіталовкладень і дослідили специфічну форму реінвестування, експорт товарів і використання виручки для продовження виробничого процесу в більших масштабах і можливо в новій якості. Меркантилістами вперше було обґрунтовано необхідність регулювання інвестиційним процесом, а саме необхідно управляти притоком грошей в країну зберігаючи позитивне сальдо між експортною виручкою та імпорними витратами в зовнішній торгівлі. Предметом дослідження меркантилістів стає сфера обігу, яку вони ідентифікують як середовище "породження грошей грошима", тобто зростання обсягів капіталу. Однак джерелом збагачення суспільства меркантилісти вважають лише зовнішню торгівлю: обмін усередині країни призводить тільки до перерозподілу багатства між власниками, а не до збільшення багатств. Тому об'єктом дослідження стають закономірності зростання капіталів у сфері міжнародної торгівлі.

Меркантилісти ототожнювали гроші й капітал. Так, Антоніо Серра у своїй роботі "Короткий трактат про засоби постачати удосталь золотом і сріблом королівства, які їх не видобувають" визначає, що єдиний засіб збагачення країни – це реальні гроші, які одночасно були й основою як для розвитку виробництва, так і для збільшення обсягів торгівлі. Тим самим наголошуючи на тому, що гроші – це основне джерело інвестицій. [19, с.143].

Школою фізіократів в особі Ф. Кене, Ж. Тюрго та інших було досліджено інвестиції з позицій максимізації ефективності розвитку пріоритетного на ті часи сільськогосподарського виробництва та розроблено основи пріоритетності інвестування, здійснено розмежування між довгостроковими інвестиціями та короткостроковими. Ф. Кене, автор ідеї "природного порядку", теорії чистого продукту і продуктивної праці, у своїй праці "Загальні принципи економічної політики держави" формулює поняття інвестицій як початкових авансів, або капітальних вкладень. За Ф. Кене, капітал – це не гроші, а те, що купується за гроші, тобто засоби виробництва.

Від так, розвиток промислового виробництва та розширення світових торгових зв'язків призвели до процесів бурхливого примноження капіталів.

Тож, наступним етапом розвитку інвестиційної теорії вважають епоху зародження та становлення економіки капіталізму.

Започаткували цей період роботи таких відомих економістів як В. Петті та П. Буагільбера. Вільям Петті – родоначальник класичної політичної економії. В його основних працях "Слово мудрим", "Трактат про податки і збори", "Різне про гроші" [5, с. 147] він висловлювався проти втручання держави в економіко-господарське життя, вважав, що багатство створюється не під час торгівлі, а у сфері матеріального виробництва, джерелом багатства якого є продуктивна праця. Критикуючи ідеї меркантилізму, французький економіст, представник класичного підходу П. де Буагільбер у своїй праці 1707 року "Міркування про природу багатства, грошей і податків" зазначає, що основним джерелом інвестицій є дохід від виробництва, а не від зовнішньої торгівлі [5, с.487]. В Петті стверджував, що джерелом інвестицій є

прибуток, який залежить від величини заробітної плати та розмірів ренти. Щоб забезпечити значні обсяги інвестицій, заробітну плату слід звести до мінімуму засобів існування, це з одного боку уможливить залучення до праці більшої кількості робітників та примусить їх ліпше працювати, а з іншого високі прибутки дадуть змогу капіталістам розширювати виробництво підвищувати продуктивність праці і конкурентоспроможність товарів на зовнішніх ринках, розміри прибутків залежать також від розмірів податків.

Представники класичної економічної теорії А. Сміт, Д. Рікардо та інші розробили першу цілісну модель розвитку інвестиційної діяльності, визначивши параметри інвестиційних процесів на мікро- та макрорівнях, визначивши різницю між грошовим обігом та обігом капіталу, а також ними було визначено категорії об'єктів та засобів інвестування. Спираючись на досвід попередників представникам класичної школи вдалось сформулювати інвестиційну теорію в максимально повному і наближеному до сучасного розуміння вигляді. Важливу роль для всього суспільства і соціально-економічний ефект від інвестування визначав А. Сміт у відомій праці "Дослідження про природу та причини багатства нації", стверджуючи що інвестиції є джерелом примноження багатства для свого власника. Однак у той же час вони приносять багатство іншим суб'єктам, зайнятим в процесі господарювання. Тим самим, А. Сміт визначає різницю між засобами інвестування та об'єктами капіталовкладення і наближається до ідеї про суспільну значущість інвестицій і про необхідність їхньої участі і відтворення в процесі суспільного виробництва [25, с.425].

Справжнім проривом в економічній теорії стали наукові вчення К. Маркса та Дж. М. Кейнса. Зміст поняття інвестиції у тому економічному сенсі, яким користується переважна наукова спільнота сьогодні, започаткована Дж. М. Кейнсом. Слід зазначити, що у перших двох книгах своєї праці "Загальна теорія зайнятості, процента і грошей". М. Кейнс формально припускав рівність обсягів заощаджень та інвестицій. Проте вже починаючи з третьої книги акцентується увага на фактичній розбіжності у значенні цих величин на практиці. Вивчаючи фактори, що впливають на попит та споживання Дж. М. Кейнс дійшов висновку, що відставання споживання від темпів зростання доходу, що є в суспільному розпорядженні, пов'язане з тим, що частина національного доходу зберігається, заощаджується, не повертаючись у господарський оборот [9].

Головна ідея теорії Кейнса – необхідність державного регулювання капіталістичної економіки, зокрема свідомого створення макроекономічних умов для економічного зростання через формування економічних механізмів залучення інвестицій у національне господарство. Провідним фактором стимулювання ефективного попиту Кейнс вважав інвестиції, оскільки зростання обсягів інвестицій спричинятиме зростання споживацького попиту, а зростання попиту – збільшення зайнятості й національного доходу. Згідно з кейнсіанським підходом динаміка інвестиційного попиту безпосередньо залежить від рівня процентних ставок. Вплив грошово-кредитної політики держави здійснюється за схемою: грошова маса – норма процента – інвестиції – національний дохід [5, с.147].

Проте, з часом, в економічних системах розвинутих країн світу набирали силу так звані монополії, або транснаціональні корпорації, яких за ступенем могутності можна було порівнювати з окремими країнами. Вперше роль монополій як рушійної сили суспільного прогресу комплексно розглянув Йозеф Шумпетер, створивши теорію ефективної конкуренції. Шумпетер у центр

свого дослідження, яке описано у роботі "Теорія економічного розвитку", ставить проблему визначення інвестиційних процесів у формуванні основ економічного зростання. Особливість його підходу полягає у підвищеній увазі інституційних підвалин суспільного розвитку, перш за все на інноваційній діяльності, яка є функцією виробництва. Рушієм прогресу є монополія, яка здатна акумулювати значні обсяги ресурсів для майбутніх інвестицій та інновацій. Ефективна конкуренція стимулюється прагненням підприємця до отримання надприбутку за рахунок монопольних переваг, а головним агентом такої конкуренції є підприємець-новатор [24].

У третій етап виділимо інституціоналізм, де основну увагу приділяли соціальним, етичним, правовим та політичним проблемам. Основними представниками цього періоду є А. Шпітгоф, Д. Коммонс, М. Портер, Р. Коуз, Д. Б'юкенен. Варто зазначити, що саме в цей час виникли і набули поширення теорія трансформації та теорія міжнародного руху капіталу.

Так, за А. Шпітгофом причини, що лежать в основі інвестиційної активності зводяться до взаємозв'язку доходів і споживання, але за умов наступної обставини: "спочатку існує період, протягом якого нагромаджуються великі маси позичкового капіталу, котрі не знаходять собі застосування, а потім настає період "бурхливого інвестування" [5, с.147].

На його думку, імпульсом до кумулятивного інвестування є формування галузей, де отримуються надвисокі прибутки і котрі мають значні переваги перед іншими та у світовому господарському просторі в цілому. Розвиток таких галузей ініціює нові потреби і підсилює попит на інвестиції. До них належать, проте, не ті, що виробляють споживчі товари, а ті, котрі базуються на новітніх технологіях і природних перевагах.

Імпульсом може також стати відкриття нових можливостей у порівняно відсталих країнах – нових ринків, що потребуватимуть від промислово розвинених країн інвестицій та займів.

Отже, інвестиційну активність, за Шпітгофом, не може спричинити лише тиск нагромадженої маси позичкових капіталів, вона є наслідком відкриття нових можливостей у самій країні чи за кордоном. Межею інвестування є процес інвестиційного насичення: період інвестиційної експансії завершується не тільки внаслідок спадання граничної ефективності капіталів, а й тому, що вичерпується вільний капітал, котрий шукає інвестиційних можливостей, і вичерпуються самі ці можливості.

Цей постулат Шпітгофа згодом було розвинено його послідовниками-інституціоналістами і втілено в теорії інвестиційних імпульсів, згідно з якою суспільство має свідомо та постійно інвестувати створення нових галузей економіки (принцип національних пріоритетів), завоювання зовнішніх ринків збуту, віднайдення нових ринків сировини і дешевої робочої сили, які давали б змогу використовувати їх як національну перевагу, щоб сприяти кумулятивному інвестуванню.

Не залишено без уваги й визначення сутності інвестицій і капіталу, яке зробив німецький вчений Карл Маркс. У всесвітньовідомій праці "Капітал" він розглядає поняття "інвестування" з позиції простого і розширеного відтворення і зазначає, що інвестиції в розширене відтворення є позитивним явищем в економіці. Маркс розглядає інвестиції як функцію прибутку. На його думку, інвестування насамперед здійснюють у досягнення науково-технічного прогресу, що дозволяє капіталісту здешифувати основний капітал та зменшити його витрати на одиницю продукції. Марксова модель інвестиційного процесу включає категорію інноваційної діяльності, яку він передбачив задовго до того, як вона стала дійсно

актуальною. Він робить висновок, що інновації є фактором, який протистоїть тиску ринку на виробника, засобом, що сприяє дії основного мотиву інвестування [21].

На думку Кемпбелла Р. Макконнелла та Стенлі Л. Брю, "інвестиції означають витрати на виробництво і накопичення засобів виробництва та збільшення матеріальних запасів". Тобто ці американські економісти, характеризуючи інвестиції, беруть до уваги тільки витрати капіталу на виробничі потреби, не враховуючи вкладу в нематеріальні активи та цінні папери [22].

Враховуючи, все вище зазначене (рис. 1) зобразимо еволюційний шлях трактування дефініції "інвестиції".

У вітчизняній економічній літературі підходи до визначення інвестицій змінилися у 90-х роках ХХ ст. До 1991 року термін "інвестиції" ототожнювали з терміном "капітальні вкладення", під яким розуміли сукупність витрат на відтворення основних і оборотних засобів, оскільки в період централізованої планової економіки ці поняття повністю ототожнювались зазвичай для будівельного комплексу. Поняття фінансових інвестицій, поширених на той час у зарубіжних країнах, радянськими економістами не розглядалося через відсутність широкої практики застосування цінних паперів підприємств [8, с.125.]. Як правило, термін "інвестиції" вживався при дослідженні процесу розширеного виробництва основних засобів. Дослідження різних фаз інвестиційного процесу призвело до формування декількох підходів до визначення сутності інвестицій – витратного та ресурсного.

Оскільки більше уваги приділялось виробничій стадії проекту як вихідного пункту інвестиційної діяльності, ігнорувалась роль грошового обороту капіталу, тоді як витратний підхід є основним у практичній діяльності та теоретичних розробках. Цей підхід повністю відображав специфіку господарювання суб'єктів підприємницької діяльності в умовах планово-адміністративної економіки. Однак підхід до визначення сутності інвестицій і з акцентом тільки на витратній стороні інвестицій змінював істинну послідовність та логіку інвестиційного процесу та значно звужував поле його застосування.

Так, Б.І. Пшик наголошує на суттєвому недоліку у трактуванні понять "інвестиції", "реальні інвестиції" та "капітальні вкладення", а саме не враховується зв'язок вкладених коштів із їх віддачею (доходність чи досягнення певного ефекту), таким чином поняття "інвестиції" звужується до однієї з їх форми прояву – капітальні вкладення [13, с. 124].

Під інвестиціями в рамках ресурсного підходу розуміли фінансові засоби, що були спрямовані на відтворення основних засобів [5, с.145]. Значним недоліком обох підходів до визначення сутності інвестицій було застосування статистичних методів дослідження, що були засновані на виділенні одного елемента інвестиційного процесу (витрати або ресурси), що виключало ймовірність дослідження інвестиційного процесу, як замкнутого циклу, в ході якого здійснюється зв'язок між такими елементами інвестиційної діяльності, як ресурси, витрати, дохід.

В сучасній економічній літературі з інвестування зазначається, що результатом інвестицій може бути не лише приріст прибутку, але й певний економічний чи позаекономічний ефект, який зазвичай носить екологічний характер, зумовлений зменшенням негативного впливу виробничого процесу на навколишнє середовище або впровадженням енергозберігаючих, ресурсозберігаючих технологій, чи соціальний характер. Наголошують на необхідності врахування соціального аспекту інвестицій і Н.В. Дацій, С.О. Корецька, які зазначають, що в сучасних умовах пріоритетним є отримання соціальних результатів, а економічні результати розглядаються лише як засіб їх досягнення [10, с. 55].

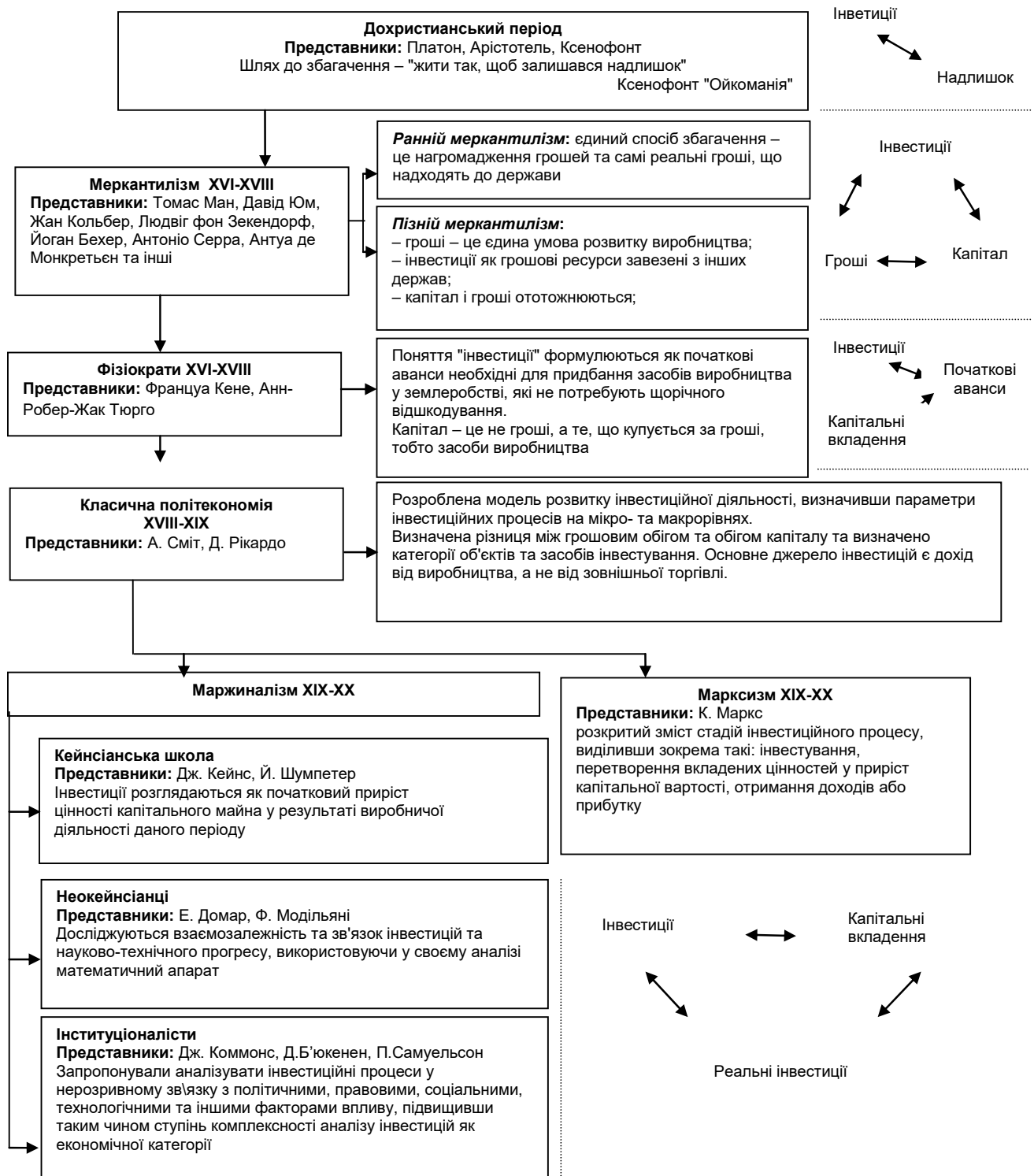


Рис.1. Еволюція теоретичних підходів до трактування дефініції "інвестиції"

Джерело: розроблено автором.

Для більш глибокого розуміння економічної сутності інвестицій розглянемо детально визначення поняття "інвестиції" різними вченими-економістами.

Таблиця 1. Підходи до визначення поняття "інвестиції" вітчизняними та закордонними вченими-економістами

Трактування поняття "інвестиції"	Автори та/або джерело
Поточний приріст цінностей капітального майна внаслідок виробничої діяльності певного періоду, це та частина доходу за певний період, яка не була використана для споживання"	Дж. М. Кейнс [4]
Засіб розміщення капіталу, що може забезпечити збереження або зростання суми капіталу"	Л. Дж. Гітман, М. Д. Джонк [5]
Вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою забезпечення його зростання в майбутньому"	А. А. Пересада [5]
Віддати гроші сьогодні, щоб одержати більшу їх суму в майбутньому"	У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі [4]
Витрати на виробництво та накопичення засобів виробництва та збільшення матеріальних запасів"	К. Макконелл, С. Брю [24]
Грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їхкладають в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу"	А. Загородній, Г. Вознюк, Т. Смовженко [8]
Видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переоснащення основного капіталу, а також не пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал"	В Шевчук [15] П. Рогожин [14]
Економічні ресурси, які спрямовуються на збільшення як реального капіталу суспільства, тобто на розширення чи модернізацію виробничого апарату, так і інвестиції в "людський капітал"	Л. М. Борщ [4]
Довгострокове вкладення фінансових та економічних ресурсів з метою отримання доходів у майбутньому або отримання інших вигод – соціальних, екологічних, освітніх, інфраструктурних тощо"	Ю. А. Корчагін [5]
Відносини, пов'язані з довгостроковим авансуванням грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, щокладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в основні та оборотні фонди, а також в науково-технічний розвиток, якісне вдосконалення виробничої бази і освоєння нових видів продукції від моменту авансування до реального відшкодування й одержання прибутку або соціального ефекту"	Д. Черваньов Л. Нейкова [9]

Джерело: складено на основі [ 5 ].

Як бачимо, узагальнення підходів до визначення терміну "інвестиції" свідчать, що різні школи та напрямки економічної думки містять загальну істотну рису – зв'язок інвестицій з одержанням доходу (ефекту) як основної мети інвестора, що відображає загальну сутність

інвестицій. Такий підхід панує як у європейській, так і в американській методології.

Далі необхідно зупинитися на природі самих засобів, які пропонуються для інвестиційного процесу, тобто дослідити їх ціннісний аспект.

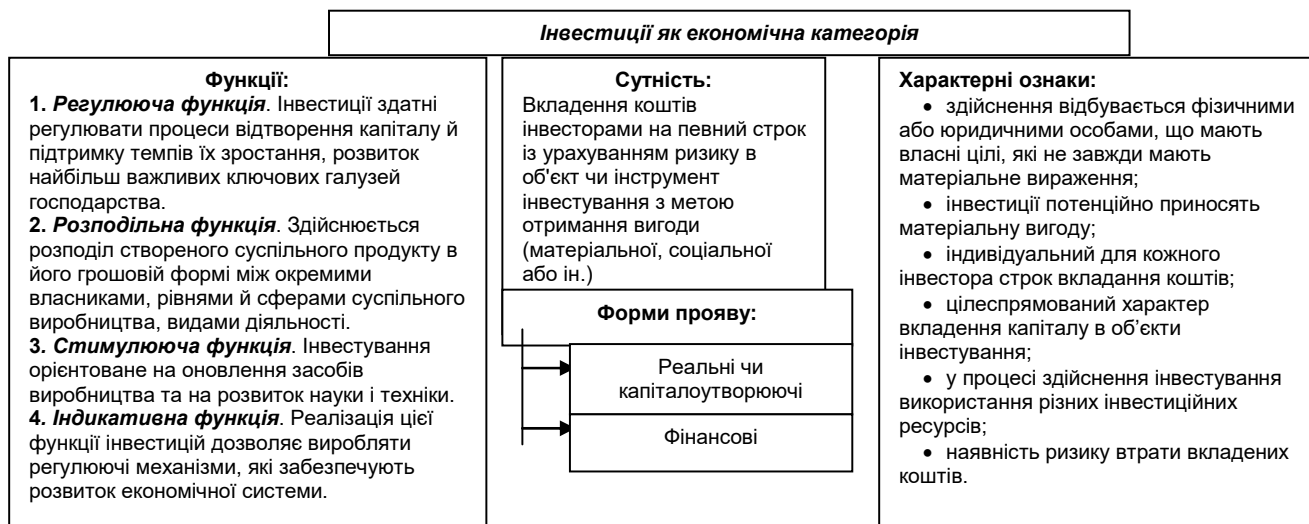


Рис. 2. Інвестиції як економічна категорія

Джерело: складено на основі [10].

Отже, урахувавши вищезазначене (рис.2), інвестиції як економічна категорія являють собою процес вкладання в реальний або фінансовий формі з певною метою та на визначений термін коштів фізичними або юридичними особами в об'єкти інвестування, що сприятиме регулюванню процесів відтворення капіталу, розподіленню створеного суспільного продукту, оновленню засобів виробництва та регулюванню розвитку економіки.

В Законі України "Про інвестиційну діяльність" № 1560-ХІІ від 18.09.1991р., надано таке визначення поняття "інвестиції", під яким розуміють "всі види майнових та інтелектуальних цінностей, якікладаються в

об'єкти підприємницької та інші види діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект" [2].

Відповідно до Господарського кодексу України в редакції від 01.08.2016р. інвестиціями у сфері господарювання визнаються довгострокові вкладення різних видів майна, інтелектуальних цінностей та майнових прав в об'єкти господарської діяльності з метою одержання доходу (прибутку) або досягнення іншого соціального ефекту [1].

Такими цінностями можуть бути: кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери; рухоме та

нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності); майнові права, що впливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності; сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не

запатентованих ("ноу-хау"); права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права; інші цінності [20].

Різноманіття підходів до визначення інвестицій багато в чому зумовлене різноманіттям форм і об'єктів інвестування (рис.3).

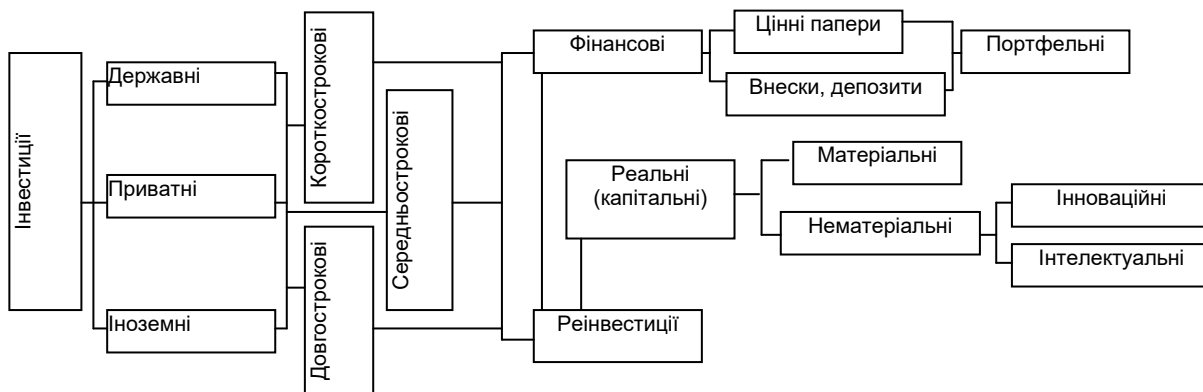


Рис. 3. Форми та види інвестування

Джерело: складено на основі [10].

Останнім часом в економічній літературі визначилися нові форми інвестицій, які входять до складу реальних інвестицій, – інноваційні інвестиції та інтелектуальні інвестиції. Це й не дивно, оскільки інвестиції й інновації є дуже близькими за своєю економічною сутністю, вони забезпечують зростання фінансового, економічного, інтелектуального або будь-якого іншого потенціалу за рахунок вкладення капіталу в матеріальній або нематеріальній формі. До того ж, зрозуміло, що капіталовкладення без інновацій не мають сенсу, оскільки нема рації відтворювати застаріле обладнання, що вимагає витрачання значної кількості ресурсів, має низький рівень технологічності і продуктивності праці.

Саме технічний прогрес, а не капітал, є вирішальним чинником економічного зростання. Цю думку, було сформульовано професором Масачусетського технологічного інституту Робертом Мертон Солоу, удостоєним згодом Нобелівської премії. Його розрахунки по матеріалам американської статистики за 1909 – 1957 рр. показали, що зростання чисельності робочої сили і нарощування обсягів використаного капіталу були важливими, але не вирішальними чинниками економічного зростання. Р. Солоу показав, що роль технічного прогресу в темпах приросту продукції приватного сільськогосподарського сектора досягала 60-70%, а в прирості продуктивності праці – 90% [29].

Під інтелектуальними інвестиціями розуміють вкладання коштів в створення або використання об'єктів інтелектуальної власності. Вони можуть бути представлені у вигляді грошових активів, які необхідні для науково-технічних розробок чи досліджень, або коштами, що потрібні для придбання патентів чи ліцензій, або такими, які використовуються для оплати інформаційних послуг. Також варто зазначити, що грошові кошти,

вкладені в освіту, навчання, кваліфікаційну підготовку та перепідготовку кадрів, також є інтелектуальними інвестиціями.

Фінансування інтелектуальних інвестицій може здійснюватись за рахунок трьох основних джерел:

- бюджетних асигнувань і коштів державних підприємств;
- приватно-підприємницького капіталу;
- спонсорських коштів тощо.

Проте, якщо фінансування з бюджету спрямоване на підвищення інтелектуального рівня суспільства взагалі, оскільки результати такого інвестування можуть споживати наприклад учні шкіл, ВНЗ, то приватні інвестиції мають вужче спрямування: вони орієнтовані на отримання ефекту для конкретної особи.

Так, американський економіст, лауреат Нобелівської премії 1992 року, Гері Стенлі Беккер "за розповсюдження сфери мікроекономічного аналізу на цілий ряд аспектів людської поведінки і взаємодії, включаючи неринкову поведінку", обґрунтував, той факт, що інвестиції в людський капітал приносять більший дохід, ніж інвестиції в техніку, обладнання, технології. За підрахунками Беккера інвестиції в людський капітал США приносять вищу норму відсотка, ніж інвестиції в цінні папери [30].

Як бачимо, дослідження інвестиційних процесів, у різних формах та проявах наразі перебуває в центрі уваги економічної думки вчених-економістів. Це підтверджує й наведений нижче аналіз робіт, за які протягом останніх років присуджено Премією Шведського державного банку з економічних наук пам'яті Альфреда Нобеля.

Таблиця 2. Список лауреатів Нобелівської премії з економіки (2010-2016)

Рік присвоєння нобелівської премії	Прізвище та ім'я нобелівського лауреата	Тематика економічних досліджень
<b>Інвестиційна складова</b>		
2010	Пітер Артур Даймонд, Дейл Томас Мортенсен, Крістофер Антоніо Піссарідес	За дослідження ринків з моделями пошуку
2011	Томас Сарджент, Крістофер Альберт Сімс	За емпіричні дослідження причинно-наслідкових зв'язків у макроекономіці
Розробили методи, що дозволяють розрахувати зв'язок між економічною політикою і такими макроекономічними параметрами, як ВВП, інфляція, безробіття, інвестиції.		
2012	Елвін Еліот Рот, Ллойд Ставелл Шеплі	За теорію стійкого розподілу та практику моделювання ринку
2013	Юджин Фама, Ларс Пітер Хансен, Роберт Джеймс Шиллер	За емпіричний аналіз цін на активи
Досліджуються питання споживання, інвестицій та заощаджень, ціноутворення на ринку активів.		
2014	Жан Тіроль	За науковий аналіз ринкового впливу і регулювання
Доведено, що розподіл прав власності впливає на величину специфічних інвестицій і, таким чином, на ефективність. Він розробив методи, котрі дають змогу навіть в умовах олігополії зберігати конкуренцію й стимулювати до інновацій. Рекомендації його методики стосуються навіть державних монополій – автомобільних доріг та залізниць, систем водопостачання, пошти, освіти, охорони здоров'я.		
2015	Ангус Дітон	За аналіз споживання, бідності та добробуту
Вчений продемонстрував, що рівень заощаджень є визначальним фактором у встановленні співвідношення між споживанням та доходами. Заощадження, своєю чергою, детермінують інвестиції, які у кінцевому підсумку обумовлюють майбутній добробут населення.		
2016	Олівер Саймон д'Арсі Гарт, Бенгт Роберт Гольстрем	За внесок у розвиток теорії контрактів

Джерело: розроблено автором.

Різноманіття понять терміну "інвестиції" у сучасній вітчизняній та зарубіжній економічній літературі значною мірою визначається широтою сутнісних сторін цієї складної економічної категорії. Питання, пов'язані з інвестиціями активно дебатуються в міжнародному науковому середовищі, жваво обговорюються громадськістю, їм присвячена значна частина рішень законодавчої та виконавчої влади. Проте незважаючи на виняткову увагу до цієї ключової економічної категорії, наукова думка дотепер не виробила універсального визначення інвестицій, яке б відповідало потребам теорії і було б адекватним уявленню конкретних суб'єктів їх здійснення.

**Висновки.** Проведене теоретичне дослідження дозволило науково обґрунтувати визначення економічної сутності інвестицій. Таким чином, поняття "інвестиції" можна трактувати як довгострокове вкладення фінансових, матеріальних та інтелектуальних ресурсів в необоротні активи та приріст оборотних активів з метою одержання прибутку та підвищення суспільного добробуту в країні.

Сьогодні інвестиції розуміються як вкладання коштів інвесторами на певний термін із урахуванням ризику в об'єкт чи інструмент інвестування з метою отримання вигоди (матеріальної, соціальної або ін.) З огляду на те, що об'єктом капітального інвестування є активи, представниками яких виступають основні засоби та нематеріальні активи, будемо розуміти під капітальними інвестиціями витрати на необоротні активи підприємства.

Категорія "інвестиції" окреслює ширше коло причинно-наслідкових зв'язків, порівняно з поняттям "капітальні вкладення". Інвестиції можуть проявлятися у різноманітних формах (реальні, фінансові, інтелектуальні, інноваційні), а капітальні вкладення – лише у засобах виробництва.

Тож, в широкому розумінні поняття "інвестиції" трактується як процес вкладання коштів на певний термін з метою отримання в майбутньому їх збільшення (що компенсує інвестору відмову від використання ним коштів у поточному періоді), У вузькому розумінні, як усі активи, цінності, фінансові інструменти, які вкладаються в об'єкти інвестування, що знаходяться в країні або за її

межами, з метою створення прибутку (доходу) або досягнення соціального ефекту.

**Дискусія.** Інвестиції – це складне та змістовне поняття, що інтегрує в собі різні економічні процеси, які впливають на виробництво, розподіл, обмін та споживання національного продукту. Безсумнівно є той факт, що у різних розділах економічної науки та різних галузях практичної діяльності тлумачення поняття "інвестиції" має свої особливості. Тож, за доцільне вважаємо у майбутніх дослідженнях зосередити власну увагу на обліково-аналітичних аспектах трактування даної дефініції, ґрунтовно вивчивши не лише аспекти національного але й міжнародного досвіду.

#### Список використаних джерел

1. Господарський Кодекс України. Закон України, Кодекс від 16.01.2003 № 436-IVн. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
2. Закон України "Про інвестиційну діяльність" №1560- XII від 18 вересня 1991 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
3. Блех Ю., Гете У. Инвестиционные расчеты: Модели и методы оценки инвестиционных проектов: Пер. с англ. – Калининград: Янтарный сказ, 2000. – 414 с.
4. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика : Навч. посіб. / Л. М. Борщ. – К. : Знання, 2005. – 470 с. – (Вища освіта XXI ст.). – Бібліогр.: с. 423-466. – укр
5. Гулько Л. Г. Становлення теорії інвестицій у світовій економічній науці / Л. Г. Гулько // Вісник Хмельницького національного університету. – 2008. – № 2. – Т. 2. – С. 146-150.
6. Гражевська Н.І. Методологічні орієнтири синергетичного підходу в економічних дослідженнях / Н. І. Гражевська // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – Серія Економіка. – 2013. – № 146. – С. 26-29. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/146-5/7>
7. Долан Э.Дж., Линей Д. Рынок: макроэкономическая модель [Текст] / Э.Дж. Долан, Д. Линей. – СПб.: Питер, 1992. – 298 с.
8. Загородній А. Г. Менеджмент реальних інвестицій: Навч. посіб. / А.Г. Загородній; А.Г. Загородній, Ю.І. Стадницький. – К.: Знання, 2000. – 209 с.
9. Змієнко М.О. Генезис інвестиційної теорії у системі економічної науки [Електронний ресурс] / М.О. Змієнко // Сталлий розвиток економіки [Всеукраїнський науково-виробничий журнал]. – 2011. – № 5. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/sre/2011\\_5/44.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/sre/2011_5/44.pdf)
10. Корецька С.О. Джерела фінансування інноваційних інвестицій в Україні / С. О. Корецька // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. – № 10. – С. 9-11. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd\\_2011\\_10\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2011_10_4)
11. Перар Ж. Управление финансами: с упражнениями. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 480 с



12. Петрик О. Облік, аналіз, і аудит капітальних інвестицій відповідно до міжнародних і національних стандартів / О. Петрик, І. Чумакова. – // Бух. облік і аудит. – 2000. – №: 9. – С. 24–34.
13. Пшик Б.І. Інвестування підприємницької діяльності. Регіональний аспект дослідження: монографія / Б. І. Пшик ; Нац. банк України, Львів. банк. одт. – Л.: ЛБІ НБУ, 2005. – 276 с.
14. Рогожин П. С. Гойко А. Ф. Економіка будівельних організацій. – К.: Видавничий дім "Скарби", 2001. – 448 с.
15. Ткаченко Н. М. Бухгалтерський фінансовий облік, оподаткування і звітність: Підручник – 2-ге вид. доповнене і перероблене. – К.: Алєрпа, 2007. – 954 с. 12. Грабова Н.
16. Шарп У. Інвестиції / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бей-ли ; [пер. с англ.]. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 1028 с.
17. Шевчук В. Я. Основи інвестиційної діяльності / В. Я. Шевчук, П. С. Рогожин. – К.: Генеза, 1997. – 384 с.
18. Allen, William R. "Mercantilism." In John Eatwell, Murray Milgate, and Peter Newman, eds., *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*. Vol. 3. London: Macmillan, 1987. Pp. 445–448.
19. Antonio Serra "A 'Short Treatise' on the Wealth and Poverty of Nations (1613)" edited by Sophus A. Reinert: Anthem Press Hardback, July 2011. Pp. 142-165.
20. François Quesnay (1694–1774). *The Concise Encyclopedia of Economics*. Library of Economics and Liberty (2nd ed.) (Liberty Fund). 2008
21. Marx, Karl. *Capital: The Process of Capitalist Production*. 3d German edition (tr.), p. 53.
22. Макконел К.Р., Брю С.Л. *Экономикс [Текст] / К.Р. Макконел, С.Л. Брю.* – М.: Финпресс, 2002. – 512 с.
23. Samuelson, Paul (1969), "The Way of an Economist", in Samuelson, P. A., *International Economic Relations: Proceedings of the*

**А. Снеткова, асп.**

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

### ГЕНЕЗИС ТРАКТОВКИ ДЕФІНІЦІЇ "ІНВЕСТИЦІЇ"

*В статті розглянуті і обобщені теоретичні підходи до трактування сутності поняття "інвестиції" як економічної категорії. На основі критичного вивчення теорій зарубіжних і вітчизняних дослідників проведено порівняльний аналіз існуючих визначень і проаналізовані характерні риси економічної інтерпретації поняття "інвестиції", показано їх нерозривну взаємозв'язок з капіталом. Досліджено питання інвестицій на макро- і мікрорівнях їх реалізації. Сформульовано авторське розвернуте визначення дефініції "інвестиції".*

*Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный процесс, капитал, капитальные вложения, финансовые вложения.*

**A.Snetkova, PhD student**

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

### GENESIS INTERPRETATIONS OF THE DEFINITION OF 'INVESTMENT'

*The article discusses the economic nature of the investment and summarizes the theoretical approaches to the interpretation of the essence of the concept of "investment" as an economic category. A comparative analysis of the existing definitions carries out on the basis of a critical study of foreign and domestic researchers theories, shows their inseparable relationship with the capital. The question of investments at the macro and micro levels to implement them. Formulated author detailed definition of the category "investment".*

*Key words: investments, investment process, capital, capital investments, financial investments.*

#### References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Hospodars'kyi Kodeks Ukrainy (2003) Zakon Ukrainy.
2. Pro investytsiynu diyal'nist (1991) Zakon Ukrainy.
3. Blekh Yu., Hete U. (2000) Ynvestytsyonnie rascheti: Modely y metodi otsenky ynvestytsyonnikh proektov, *Yantamiy skaz*, p. 414.
4. Borshch L. M. (2005) Investuvannya: teoriya i praktyka, *Znannya*, p. 470.
5. Hul'ko L. H. (2008) Stanovlennya teoriyi investytsiy u svitoviy ekonomichnyi nauitsi, *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu*, p.146-150.
6. Grazhevs'ka N.I. (2013) Metodologichni oriyenty'ry' sy'nergety'chnogo pidxodu v ekonomichny'x doslidzhenniyax. *Visnyk Kyjiv's'kogo natsional'nogo universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Seriya Ekonomika*. P. 26-29. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/146-5/7>
7. Dolan Dzh., Lyney D. (1992) Rinok: makroekonomycheskaya model' p. 298.
8. Zahorodniy A. H. (2000) Menedzhment real'nykh investytsiy *Znannya*, p. 209.
9. Zmiyenko M.O. (2011) Henezys investytsiynoyi teoriyi u systemi ekonomichnoyi nauky. *Stalyi rozvytok ekonomiky*, p. 23.
10. Korets'ka S.O.(2011) Dzherela finansuvannya innovatsiynnykh investytsiy v Ukraini, *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*, p.9-11.
11. Perar Zh.(1999) Upravlenye fynansamy, *Fynansi y statystyka*, p. 480.
12. Petryk O. (2000) Oblik, analiz, i audyt kapital'nykh investytsiy vidpovi- dno do mizhnarodnykh i natsional'nykh standartiv, *Bukh. oblik i audit*, p. 24–34.
13. Pshyk B.I.(2005) Investuvannya pidpryyemnyts'koyi diyal'nosti. Rehional'nyy aspekt doslidzhennya, *Nats. bank Ukrainy*, p. 276.
14. Rohozhyn P. S. Hoyko A. F. (2001) Ekonomika budivel'nykh orhanizatsiy, p. 448.
15. Tkachenko N. M. (2007) Bukhhalters'kyi finansovyy oblik, opodatkovannya i zvitnist': Pidruchnyk – 2-he vyd. dopovnene i pereroblene p. 954.
16. Sharp U. (2001) *Ynvestytsyy*, p.1028.
17. Shevchuk V. Ya. (1997) Osnovy investytsiynoyi diyal'nosti, *Heneza*, p. 384.
18. Allen, William R. (1987) Mercantilism. In John Eatwell, Murray Milgate, and Peter Newman, eds., *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*. Vol. 3. London: Macmillan, p. 445–448.
19. Antonio Serra (2011) A 'Short Treatise' on the Wealth and Poverty of Nations (1613)" edited by Sophus A. Reinert: Anthem Press Hardback, p. 142-165.
20. François Quesnay (1694–1774). *The Concise Encyclopedia of Economics*. Library of Economics and Liberty (2nd ed.).
21. Marx, Karl. *Capital: The Process of Capitalist Production*. 3d German edition (tr.), p. 53.
22. Makkonel K.R., Bryu S.L. (2002) *Экономикс [Текст] / К.Р. Макконел, С.Л. Брю.* – М.: Фынпресс., p. 512.
23. Samuelson, Paul (1969), "The Way of an Economist", in Samuelson, P. A., *International Economic Relations: Proceedings of the Third Congress of the International Economic Association*, London: Macmillan, pp. 1–11.
24. Schumpeter, Joseph A.; Opie, Redvers (1983) [1934]. *The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. New Brunswick, *New Jersey: Transaction Books*. ISBN 9780878556984. Translated from the 1911 original German, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*.
25. Smith, A. (1976) *The Wealth of Nations* edited by R. H. Campbell and A. S. Skinner, *The Glasgow edition of the Works and Correspondence of Adam Smith*, p. 678.
26. Thomas Mun (1895) *England's Treasure By Forraign Trade (1664)*, New York Macmillan.
27. Wassily Leontief (1906–1999). *The Concise Encyclopedia of Economics*. Library of Economics and Liberty (2nd ed.) (Liberty Fund).
28. Xenophon, (1996) *The Shorter Socratic Writings Apology of Socrates to the Jury*", "Oeconomicus", and "Symposium," trans. and with interpretive essays by Robert C. Bartlett, with Thomas Pangle and Wayne Ambler, Ithaca: Cornell University Press, The Agora Editions.
29. Solow R, (1957) *Technical change and the aggregate production function*. *Rev.of Economics and statistics*, p. 632.
30. Becker, G. S., (1964) *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis*. New York, p. 301.

Third Congress of the International Economic Association, London: Macmillan, pp. 1–11

24. Schumpeter, Joseph A.; Opie, Redvers (1983) [1934]. *The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. New Brunswick, New Jersey: Transaction Books. ISBN 9780878556984. Translated from the 1911 original German, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*

25. Smith, A., *The Wealth of Nations* edited by R. H. Campbell and A. S. Skinner, *The Glasgow edition of the Works and Correspondence of Adam Smith*, 1976 vol. 2b, p. 678

26. Thomas Mun: *England's Treasure By Forraign Trade (1664)*, New York Macmillan, 1895

27. Wassily Leontief (1906–1999). *The Concise Encyclopedia of Economics*. Library of Economics and Liberty (2nd ed.) (Liberty Fund). 2008

28. Xenophon, *The Shorter Socratic Writings: "Apology of Socrates to the Jury"*, "Oeconomicus", and "Symposium," trans. and with interpretive essays by Robert C. Bartlett, with Thomas Pangle and Wayne Ambler, Ithaca: Cornell University Press, The Agora Editions, 1996

29. Solow R. *Technical change and the aggregate production function / R.Solow // Rev.of Economics and statistics.* – 1957.

30. Becker, G. S. *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis [Text] / G. S. Becker.* – New York, 1964.

Надійшла до редколегії 06.09.16

Date of editorial approval 26.09.16

*Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project*