
ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 658.148:330.341.2

Л. О. Коваленко, к.е.н., професор,
К. В. Мартиненко, магістр**ПЕРЕДУМОВИ ВИКОРИСТАННЯ ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ У ФІНАНСУВАННІ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ**

Анотація. У статті досліджуються джерела фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності, вплив структури капіталу підприємств на їх інноваційно-інвестиційну активність. Визначені можливості нарощення довгострокового позикового капіталу суб'єктами господарювання. Отримані результати є підґрунтям для формування фінансової стратегії забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності.

Ключові слова: інноваційно-інвестиційна діяльність, позиковий капітал, кредит, облігації, лізинг, факторинг, оптимізація.

Л. А. Коваленко, к.э.н., профессор,
Е. В. Мартыненко, магистр**ПРЕДПОСЫЛКИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА В ФИНАНСИРОВАНИИ ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СУБЪЕКТАМИ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ**

Аннотация. В статье исследуются источники финансирования инновационно-инвестиционной деятельности, влияние структуры капитала предприятий на их инновационно-инвестиционную активность. Определены возможности наращивания долгосрочного заемного капитала субъектами хозяйствования. Полученные результаты являются основой для формирования финансовой стратегии поддержки инновационно-инвестиционной деятельности.

Ключевые слова: инновационно-инвестиционная деятельность, заемный капитал, кредит, облигации, лизинг, факторинг, оптимизация.

L. O. Kovalenko, candidate of economic sciences, professor,
K. V. Martynenko, master**PREREQUISITES OF LOAN CAPITAL USE IN INNOVATION AND INVESTMENT ENTITY'S ACTIVITIES FINANCING**

Abstract. The article reveals the sources of innovation and investment activity financing and concerns the influence of the capital structure enterprises on their innovation and investment activities. The opportunity to increase long-term debt by agents of economy is determined. Recieved results are principal for financial strategy formation in order to support innovation and investment activities.

Keywords: innovation and investment activities, loan capital, credit, bonds, leasing, factoring, optimization.

Актуальність теми дослідження. Основою забезпечення конкурентоспроможності і ефективної діяльності суб'єктів господарювання є активна інноваційно-інвестиційна діяльність як умова перманентного удосконалення і оновлення номенклатури продукції, технологічних процесів, систем організації і управління. Саме такий вектор розвитку підприємств є запорукою становлення інноваційної моделі розвитку національної економіки і передбачає проведення відповідної політики як на рівні підприємств, так і на рівні галузей економіки та держави в цілому.

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

Складовою цієї політики є фінансове забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності. Дослідження особливостей обороту фінансових ресурсів у цій сфері, у тому числі, сформованих за рахунок позикового капіталу, - актуальна проблема сьогодення.

Постановка проблеми. Проведення ефективної інноваційно-інвестиційної діяльності підприємствами можливе за умови розробки відповідної політики фінансування. Її розробка і реалізація спрямована на збільшення обсягів фінансових ресурсів, диференціацію їх джерел, обґрунтування вартості залучення коштів. Це потребує поглибленого дослідження діючої практики фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності та обґрунтування науково-методичних засад її удосконалення.

Аналіз останніх досліджень. У вітчизняній науковій літературі питання інноваційного розвитку економіки досить ґрунтовно висвітлені у працях відомих вчених-економістів - Бажала Ю. М., Гамана М. В., Федулової Л. І.; проблеми інноваційного розвитку на мікрорівні - Йохна М. А., Кузьмін О. Є., Стадник М. В.; питання інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку - Крупка М. І., Онишко С. В.

Постановка завдання. Мета статті – проаналізувати динаміку та структуру джерел фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності та визначити передумови збільшення частки довгострокових позикових коштів у структурі капіталу підприємств як чинника активізації їх інноваційно-інвестиційної діяльності.

Виклад основного матеріалу. Механізм фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності відзначається надзвичайною складністю, оскільки знаходиться під впливом бюджетної, фіскальної, грошово-кредитної, соціальної політик тощо. Цей вплив можна оцінити аналізуючи структуру та динаміку джерел фінансування інноваційної діяльності підприємств за останні 5 років, яка наведена в таблиці 1.

Таблиця 1

Джерела фінансування інноваційної діяльності за 2007-2011 рр.

	31.12.2007		31.12.2008		31.12.2009		31.12.2010		31.12.2011	
	млн. грн.	% до підс.	млн. грн.	% до підс.	млн. грн.	% до підс.	млн. грн.	% до підс.	млн. грн.	% до підс.
Усього зокрема за рахунок:	10850,9	100,0	11994	100,0	7949,9	100,0	8045,5	100,0	14333,9	100,0
держбюджету	144,8	1,33	336,90	2,81	127,00	1,60	87,00	1,08	149,2	1,04
власних коштів	7999,6	73,72	7260,00	60,53	5169,40	65,02	4775,20	59,35	7585,6	52,92
коштів іноземних інвесторів	321,8	2,97	115,40	0,96	1512,90	19,03	2411,40	29,97	56,9	0,40
інших джерел	2384,7	21,98	4093,00	34,13	1102,20	13,86	735,20	9,14	6542,2	45,64

Джерело: складено авторами за даними <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Аналіз динаміки та структури джерел фінансування інноваційної діяльності дозволяє зробити такі висновки:

1. Обсяги фінансування за 2007-2011 рр. в абсолютному виразі зросли на 19,4%, але, слід враховувати, що зростання даного показника визначено у діючих цінах, тобто без врахування інфляції.

2. Значних змін зазнала структура джерел фінансування інноваційної діяльності. Не дивлячись на прийняття ряду нормативно-правових актів та проголошення інноваційної моделі розвитку державою, даний вектор все ще носить декларативний характер – доля фінансування інноваційної діяльності з держбюджету складала приблизно 1-2%. Основним джерелом фінансування залишаються власні кошти (понад 50%) суб'єктів господарювання. Разом з тим, у 2011 р. частка інших джерел, у тому числі і кредитних ресурсів, у фінансуванні зросла до 45,64%, поряд

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

одночасним, таким же різким скороченням частки коштів іноземних інвесторів (з 29,97% у 2010 р. до 0,4% у 2011 р.). Різкі коливання дольової участі іноземних інвесторів свідчить про їх надзвичайну чутливість до зовнішніх та внутрішніх соціально-політичних чинників. Таким чином, для підтримки сталих обсягів фінансування підприємства були вимушені залучити більш дорогі кредитні ресурси.

Інноваційна діяльність значною мірою пов'язана з інвестиційною діяльністю, тому представляє інтерес дослідження джерел фінансування інвестиційної діяльності (табл. 2).

Таблиця 2

Джерела фінансування інвестиційної діяльності за 2007-2011 рр.

	31.12.2007		31.12.2008		31.12.2009		31.12.2010		31.12.2011	
	млн. грн.	% до підс.	млн. грн.	% до підс.	млн. грн.	% до підс.	млн. грн.	% до підс.	млн. грн.	% до підс.
Усього, у т.ч. за рахунок:	188486	100,0	233081	100,0	151777	100,0	171092	100,0	238175	100,0
держбюджету	10458	5,55	11576	4,97	6687	4,41	9479	5,54	15599	6,55
місцевого бюджету	7324	3,89	9918	4,26	4161	2,74	4357	2,55	6111	2,57
власних коштів підприємств	106520	56,51	132138	56,69	96019	63,26	100796	58,91	135587	56,93
кредитів банків та інших позик	31182	16,54	40451	17,35	21581	14,22	24733,2	14,46	44923,2	18,86
іноземних інвесторів	6660	3,53	7591	3,26	6859	4,52	4114,8	2,41	7852,8	3,30
інших джерел	26342	13,98	31407	13,47	16470	10,85	27611,6	16,14	28102,2	11,80

Джерело: складено авторами за даними <http://www.ukrstat.gov.ua/>

У ході аналізу джерел фінансування інвестиційної діяльності прийшли до таких висновків:

1. Протягом досліджуваного періоду обсяг інвестицій в основний капітал зріс на 26,4%. У 2011 р. їх обсяг досяг і перевищив докризовий рівень, в абсолютному виразі склав 238175 млн. грн.

2. Структура інвестицій в основний капітал є відносно стабільною. Інвестиції за рахунок державного та місцевого бюджетів поступово зростали до 2008 р. У наступному році спостерігалось скорочення майже у 2 рази. Це свідчить про те, що в період кризи, держава не змогла втримати своїх позицій у даній сфері. При порівнянні обсягів інвестицій в основні засоби з обсягами інвестування в інноваційну діяльність (21710 млн. грн. проти 149,2 млн. грн. у 2011 р.), можна зробити висновок, що інвестиції держава спрямовує у традиційні для себе галузі 3-4 укладів і проголошена інноваційна модель розвитку аж ніяк не є пріоритетною для неї.

3. Основним джерелом фінансування інвестиційної діяльності залишаються власні кошти підприємств і організацій. Їх обсяг вже досяг і перевищив докризовий рівень, темп приросту у 2011 р. до 2007 р. склав 27,3%. Їх частка у джерелах фінансування перевищує 55% протягом усього досліджуваного періоду.

3. Найбільший приріст за 2007-2011 рр. продемонстрували кошти залучені під інвестиційні проекти за рахунок кредитів банків – 44,1%. Їх частка у 2011 р. зросла до 18,86%, що є позитивною тенденцією і свідчить про перспективність цього джерела в подальшій активізації інвестиційних процесів в Україні.

4. Кошти іноземних інвесторів у 2011 р. склали 7852,8 млн. грн. (3,3%). Відбувається поступове зростання та посткризове пожвавлення у сфері залучення іноземного капіталу. Проте частка все ще залишається мізерною. Окрім того, інвестування у великі інфраструктурні проекти, проекти структурного реформування промисловості та сільського господарства з терміном окупності, більше 3 років, не відноситься до сфери інтересів іноземних інвесторів.

Певною мірою тенденції зміни обсягів і структури фінансування інвестиційно-інноваційних процесів зумовлені негативним впливом фінансової кризи. Разом з тим, слід акцентувати увагу

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

на більш глибоких причинах відсутності зацікавленості комерційних банків у фінансуванні інноваційних проектів та інвестицій в основних капітал, до яких можна віднести:

1. Високі ризики інвестування коштів у інновації, тривалий лаг часу між вкладанням капіталу і його окупністю.

2. Нарощення збитковості підприємств, їх низька платіжна дисципліна. Згідно з даними Держкомстату у 2011 р. частка збиткових підприємств становила 36% від загальної кількості [3].

3. Стіяка тенденція до скорочення долі державного фінансування інноваційної діяльності, декларативність, у певній мірі, державних програм їх підтримки і стимулювання.

4. Значна доля іноземного капіталу у банківському секторі, не зацікавленого у кредитуванні реального сектору економіки, а зорієнтованого на швидкий оборот коштів, відносно низька фінансова потужність вітчизняних комерційних банків.

5. Висока вартість кредитів, адже існуючий порядок встановлення процентних ставок орієнтований на ризик неповернення коштів, а не на корисний результат.

Суттєвим фактором впливу на інноваційно-інвестиційну активність підприємств є структура капіталу, яка наведена у таблиці 3. Адже вона є своєрідним індикатором для оцінки перспектив інноваційно-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.

Таблиця 3

**Структура та динаміка джерел формування активів підприємств України
за 2007-2011 рр.**

		Усього	Власний капітал	Забезпечення наступних витрат і платежів	Довгострокові зобов'язання	Поточні зобов'язання	Доходи майбутніх періодів
2007	Млн. грн.	2441102	1029776	55281,2	349791,2	992270,1	13983,9
	% до підсумку	100,00	42,18	2,26	14,33	40,65	0,57
2008	Млн. грн.	3245425	1133604	66955,8	578515,6	1352935,8	16918,2
	% до підсумку	100,00	34,93	2,06	17,83	41,69	0,52
	темп росту 2008-2007, %	132,95	110,08	121,12	165,39	136,35	120,98
2009	Млн. грн.	3493792	1252279	73687	592910,8	1705408,3	17944,9
	% до підсумку	100,00	35,84	2,11	16,97	48,81	0,51
	темп росту 2009-2007, %	143,12	121,61	133,29	169,50	171,87	128,33
2010	Млн. грн.	4096982	1426712	83816,1	675619,4	1834297,8	19567,1
	% до підсумку	100,00	34,82	2,05	16,49	44,77	0,48
	темп росту 2010-2007, %	167,83	138,55	151,62	193,15	184,86	139,93
2011	Млн. грн.	4676102	1586285	103076,2	774664	2183258,9	28818
	% до підсумку	100,00	33,92	2,20	16,57	46,69	0,62
	темп росту 2011-2007, %	191,56	154,04	186,46	221,46	220,03	206,08

Джерело: складено авторами за даними <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Аналізуючи вищенаведені дані, можна дійти таких висновків:

1. Питома вага власного капіталу підприємств має стійку тенденцію до зменшення з 42,18% у 2007 р. до 33,92% у 2011 р. Це вказує на втрату автономії українськими підприємствами, погіршення їх фінансової стійкості і платоспроможності. Темп росту власного капіталу за 5 років склав 154%, він мав найменший приріст, порівняно з іншими складовими.

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

2. Поточні та довгострокові зобов'язання за п'ять років збільшилися у 2,2 рази. Їх питома вага у структурі капіталу підприємств також зросла. У 2011 році найбільшу питому вагу у структурі фінансування займали поточні зобов'язання – 46,69%.

Згідно з даними Держкомстату найбільшу частку у поточних зобов'язаннях складає кредиторська заборгованість (понад 80%), а на долю короткострокових кредитів припадає всього 12,6%. Певною мірою це пояснюється тим, що плата за користування кредитом є завищеною для підприємств (середня річна ставка у гривні складає 21%) у порівнянні з середньою рентабельністю підприємств, яка знаходиться на рівні 4%.

Отже, нарощення власного капіталу та підвищення долі довгострокових позикових коштів можуть свідчити про наявність фінансових передумов для активізації інноваційно-інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств. Зміна структури капіталу підприємств повинна відбуватись паралельно із становленням та розвитком грошово-кредитного та фондового ринків. Нерозвиненість фінансового сектору України зумовлює хронічний дефіцит позикового капіталу (як коротко-, так і довгострокового), якого сьогодні потребують майже усі підприємства України. Можливими джерелами формування позикового капіталу для фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності можуть виступати поряд з банківськими кредитами факторинг, облігаційні позики, фінансовий лізинг.

Оскільки фінансовий сектор України є банкоцентричним, розглянемо кредитний ринок та його параметри функціонування.

Згідно з даними НБУ у 2008 р. кредитний портфель банків склав 734,02 млрд. грн., річний приріст – 72,3%, з них 443,67 млрд. грн. (60,44%) було надано нефінансовим корпораціям, 280,49 млрд. грн. (38,21%) домашнім господарствам [4]. Криза стала переломним моментом у розвитку вітчизняної банківської системи, після якої кредитування значно уповільнилось, а відсоткові ставки по кредитних ресурсах зросли. Обсяг кредитного портфелю у 2011 р. перевищив до кризовий рівень і склав 801,81 млрд. грн., але річний приріст різко скоротився і склав 9,41%.

Сума кредитних ресурсів, спрямованих у поточну діяльність, у 2011 р. склала 484,27 млрд. грн. (84,08%). Їх питома вага у жодному з досліджуваних періодів не була нижчою за 80%. Загальна сума кредитів, спрямованих у інвестиційну діяльність, станом на кінець 2011 р. склала 80985 млн. грн. (14% від загального обсягу) [4].

Кредити банків на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості суб'єктів господарювання в докризовий період (2007 р.) досягли 10,62 млрд. грн. або 4% від обсягів кредитування нефінансових корпорацій, а у 2011 р. їхня частка скоротилася до 1,79%. Будівництво об'єктів виробничого і соціального призначення, реконструкція нерухомості забезпечує роботу будівельних компаній, створює нові робочі місця, піднімає рівень виробництва будівельних матеріалів та збільшує попит на вітчизняну металопродукцію на внутрішньому ринку, сприяючи підтримці економічного зростання. Тому існуюча структура кредитування не сприяє прискореному зростанню економіки.

Розподіл кредитів за видами економічної діяльності у 2011 році виглядає наступним чином: торгівля – 209,04 млрд. грн. (36,32%), добувна та переробна промисловості – 135,81 млрд. грн. (23,6%), операції з нерухомим майном, оренда – 91,57 млрд. грн. (15,91%), сільське господарство – 34,52 млрд. грн. (6 %); за строковістю кредити розподілялись: на короткострокові (до 1 року) – 251,3 млрд. грн. (43,7%), середньострокові – 244,4 млрд. грн. (42,5%), довгострокові (більше 5 років) – 79,84 млрд. грн. (13,8%) [4]. Таким чином, для комерційних банків не є пріоритетним кредитування реального виробництва, тим паче на довгострокових умовах.

В умовах скорочення банківського кредитування альтернативним джерелом фінансування відтворення основних засобів є лізинг. Станом на кінець 2011 р. обсяг чинних договорів фінансового лізингу склав 33,6 млрд. грн., темп приросту за 2007-2011 рр. склав 63,3%. Даний сектор фінансових послуг розвивається досить динамічно. В галузевій структурі лізингових угод домінує транспорт - у 2011 р. його частка в портфелі лізингових угод становила 20,53 млрд. грн. (61,1%), також зросла і зрівнялась із 2007 р. питома вага сільського господарства – 4,74 млрд. грн. (14,12%), значну частку у лізингових угодах складає будівництво і сфера послуг – 2,89 млрд. грн. (8,59%) та 1,82 млрд. грн. (5,42%) [6].

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

Згідно з даними Національної комісії, що здійснює державне регулювання в сфері ринків фінансових послуг, лізинг, орієнтований на середньо- та довгострокове фінансування (2-10 років), займає 85% від усіх діючих договорів, до 2 років – 8%, більше 10 років – 7%. Таким чином, він є більш зручним джерелом позикових коштів для підприємств, що здійснюють технічне переозброєння та оновлення основних засобів, і досить перспективним [2]. Проте лізинг все ще не зміг зайняти відповідний сегмент ринку фінансових послуг, що зумовлено рядом організаційних, правових та фінансових перешкод.

Інструментом рефінансування дебіторської заборгованості може стати факторинг. Обсяг наданих факторингових послуг на вітчизняному ринку динамічно зростає. У кризовий період динаміка зростання кількості укладених договорів дещо призупинилася, проте у жодному з періодів не була від'ємною. Обсяг укладених факторингових угод станом на кінець 2011 р. склав 6,8 млрд. грн. [6]. Загальний темп росту за 2008-2011 рр. становив 1411,34%. Факторинг сприяє вильненню грошових коштів з дебіторської заборгованості та спрямуванню їх на покриття зоб'язань підприємств, у тому числі довгострокових.

Перспективним джерелом фінансування позикового капіталу підприємств є емісія облігацій. Емісійна діяльність на ринку облігацій у 2011 році зберегла основні характерні риси попередніх років: обсяги емісії облігацій все ще залишаються незначними, однак позитивним є факт зростання у компанії інтересу до цього фінансового інструменту. Найбільший обсяг зареєстрованого випуску облігацій зафіксовано у 2007 р. - 44,48 млрд. грн., у зв'язку з кризовими явищами в економіці у 2009 р. відбулося значне зменшення обсягів емісії облігацій до 10,11 млрд. грн., а у 2010 р. – до 9,49 млрд. грн. [5]. Це пояснюється погіршенням фінансового стану підприємств та кон'юнктури фондового ринку.

Основними емітентами облігацій на фондовому ринку України виступають підприємства. У 2011 р. питома вага емітованих ними облігацій у загальному зареєстрованому випуску становила 60,78% (21,7 млрд. грн.), значна частка належить банкам – 38,91% (13,89 млрд. грн.), найменша – страховим компаніям - 0,28% (100 млн. грн.). Найбільші обсяги емісії облігацій здійснювали підприємства за такими видами економічної діяльності: фінансова діяльність (41,72 %, 14,99 млрд. грн.); будівництво (21,57 %, 7,75 млрд. грн.); переробна промисловість (9,22 %, 3,31 млрд. грн.) [5].

Таким чином, формування збалансованої структури капіталу підприємств з метою нарощування інноваційно-інвестиційної діяльності повинно стати складовою їхньої фінансової стратегії. Оптимізація структури капіталу здійснюється відповідно до обраних критеріїв, таких як:

- мінімізація середньозваженої вартості капіталу;
- максимізація рентабельності власного капіталу при одночасній мінімізації ризику;
- максимізація чистого прибутку на одну акцію [1].

Процес оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості полягає у попередній оцінці вартості власного та позикового капіталу за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу. Оптимальною вважається така структура, яка забезпечує найменшу середньозважену вартість капіталу або його граничну вартість у випадку додаткового залучення коштів.

За критерієм максимізації рентабельності власного капіталу оптимальним вважається таке поєднання власного і позикового капіталу, за якого забезпечується найбільше нарощення рентабельності власного капіталу за рахунок ефекту фінансового важеля і при цьому диференціал плеча не перетворюється на від'ємну величину.

Критерій максимізації чистого прибутку на одну акцію найчастіше використовується у випадку, коли необхідно обрати альтернативне джерело фінансування активів підприємства: випуск акцій чи облігацій. Досить часто для підприємств розраховують розмір граничного операційного прибутку, нижче якого вигідніше випускати акції, а вище – облігації.

Процес оптимізації структури капіталу суб'єктів господарювання вимагає врахування як внутрішніх, так і зовнішніх факторів, які визначають кредитоспроможність підприємств, їх інвестиційну привабливість, доступ до ресурсів фінансового ринку, спрямованість державної науково-технічної і промислової політики тощо. Тому якісні зміни у структурі капіталу підприємств будуть

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

відбуватися по мірі формування сприятливого економічного простору для бізнесу. Звичайно, найбільш конкурентоспроможні підприємства вирішують проблеми оптимізації структури капіталу, нарощення інноваційно-інвестиційної діяльності вже сьогодні, але забезпечити інноваційну модель розвитку економіки можна тільки за рахунок орієнтації на такий напрям діяльності більшості підприємств. Одним з індикаторів готовності підприємств до такої діяльності може слугувати частка довгострокових зобов'язань у структурі джерел фінансування.

Висновки. За результатами дослідження було встановлено, що структура джерел фінансування суб'єктів господарювання є одним із індикаторів їх готовності до інноваційно-інвестиційної діяльності. Значна частка короткострокових зобов'язань свідчить про орієнтацію підприємств на фінансування поточної діяльності. Структура джерел фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності, в якій переважають власні кошти підприємств, підтверджує обмежені можливості підприємств щодо спрямування фінансових ресурсів у науково-технічний розвиток. У значній мірі структура капіталу підприємств та структура джерел фінансування інноваційно-інвестиційної залежить від рівня розвитку фінансового ринку, який на сьогодні не зацікавлений у кредитуванні реального сектору економіки на довгострокових засадах.

Таким чином, фінансова стратегія підприємств повинна бути спрямована на оптимізацію джерел фінансування: 1) підвищення частки довгострокових позикових коштів та зменшення долі поточних зобов'язань; 2) диверсифікацію за рахунок більш активного використання лізингу, емісії облігацій, довгострокового кредиту, іноземного інвестування, бюджетних коштів, що дозволить розширити можливості у фінансуванні інноваційно-інвестиційної діяльності. Окреслені заходи будуть реалізовуватись по мірі розвитку та стабілізації фінансового ринку, послідовної політики держави щодо підтримки інноваційно-інвестиційної діяльності.

Література

1. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – К.: Знання, 2005. – 485 с.
2. Базартінова О. В. Управління позиковим капіталом підприємств і його основні джерела формування / О. В. Базартінова // Вісник Донецького університету економіки та права. – 2011. – №2. – С. 125-128.
3. Сайт Державного комітету статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
4. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>
5. Український фондовий ринок: впевненість, стійкість та зростання [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
6. Інформація про стан і розвиток фінансових компаній, лізингодавців та ломбардів України за 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/fk_2011.pdf.

References

1. Kovalenko L.O., Remniova L.M. *Finansovy menedzhment* [Financial management]. Kyiv, Znannia Publ., 2005. 485 p.
2. Bazartinova O. V. *Upravlinnia pozykovym kapitalom pidpriemstv i yoho osnovni dzherela formuvannia* [Loan capital of the enterprises management and its main sources of formation]. *Visnyk Donetskoho universytetu ekonomiky ta prava – The bulletin of Donetsk University of economics and law*, 2011, no.2, pp. 125-128.
3. *Sait Derzhavnoho komitetu statystyky* [Website of State Statistic Service]. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (accessed 15 March 2013).
4. *Sait Natsionalnoho banku Ukrainy* [Website of National Bank of Ukraine]. Available at: <http://www.bank.gov.ua/> (accessed 15 March 2013).
5. *Ukrainskyi fondoviy rynek: vpevnenist, stiikest ta zrostannia* [Stock market of Ukraine: confidence, firmness and growth]. Available at: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>. (accessed 15 March 2013).
6. *Informatsiia pro stan i rozvytok finansovykh kompanii, lizynhodavtsiv ta lombardiv Ukrainy za 2011 r.* [Finance and lease companies and pawnshops of Ukraine: conditions and development in 2011]. Available at: http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/fk_2011.pdf. (accessed 15 March 2013).

Надійшла 15.03.2013