

УДК 330.341.1

І. І. Вініченко,  
професор, Дніпропетровський державний аграрний університет

## ОСНОВНІ МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ РОЗРОБЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ АГРАРНОГО ПІДПРИЄМСТВА

*Встановлено, що розвиток будь-якої соціально-економічної системи (якою є, зокрема, аграрне підприємство) відбувається циклічно, проходячи етапи динамічного зростання, уповільнення, політизувальних змін і наступного прискорення економічної динаміки. Для згладжування різкості коливань у статті запропоновано методологічні підходи розроблення стратегії діяльності, яка передусім спрямована на виявлення нових ринкових можливостей, реалізація яких могла б збільшити присутність підприємства на ринку, а також на розпізнавання загрозливих для його існування факторів бізнес-середовища, негативний вплив яких необхідно мінімізувати застережними чи компенсаторними заходами.*

*It is set that development of any socio-economic system (what an agrarian enterprise is, in particular) takes place cyclic, passing the stages of dynamic increase, deceleration, making better changes and next acceleration of economic dynamics. For smoothing of sharpness of vibrations methodological approaches of development of strategy of activity, which is foremost sent to the exposures of new market possibilities, realization of which would increase the presence of enterprise at the market, are offered in the article, and also on recognition of threatening for his existence factors of business-environment, negative influence of which must be minimized by cautionary or scary.*

### ВСТУП

На рівні підприємства наявність періодів підйому й спаду, як правило, зумовлюється зміною попиту на продукцію, що, в свою чергу, є результатом завершення життєвого циклу застарілої продукції або ж пов'язано з появою нової продукції, затребуваної споживачами. Особливості діяльності аграрних підприємств та результати аналізу їх інвестиційних стратегій свідчать, що вони можуть суттєво відрізнитись, виходячи із етапу життєвого циклу підприємства, рівня його науково-технічного та кадрового потенціалу, сили конкурентної боротьби в галузі, її специфіки. Це впливає на тип конкурентної та загальної стратегії підприємства (наступального зростання, еволюційного зростання, стабільного функціонування, виживання). Проте навіть на етапі виживання управлінські рішення, що складатимуть основу загальної та інвестиційної стратегії, повинні забезпечувати вирішення завдань розвитку підприємства.

### РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Формування інвестиційної стратегії, адекватної завданням сталого розвитку, повинно відбуватись з урахуванням етапу життєвого циклу підприємства і передбачати наступні кроки: позиціонування аграрного підприємства у структурі життєвого циклу; формування траєкторії роз-

витку аграрного підприємства; проектування організаційних змін і планування їх реалізації у часі, ресурсах та просторі.

На нашу думку, позиціонування підприємства у структурі життєвого циклу можна здійснити проведенням динамічного аналізу. З цієї метою необхідно оцінити динаміку його основних економічних результатів та показників, що характеризують капіталізацію підприємства за попередній період — обсяги виробництва, валових доходів і прибутку; загальна сума активів; динаміка величини власного капіталу тощо. За темпами зміни цих показників можна зробити висновок про стадію життєвого циклу, на якій знаходиться підприємство. Найвищі темпи приросту показників властиві стадії "зростання", деяка їх стабілізація — стадії "зрілість", суттєве зниження — стадії "занепад".

Формування траєкторії розвитку потребує оцінки інвестиційних потреб підприємства і його інвестиційних можливостей, що можна зробити, попередньо дослідивши:

— рівень стратегічного мислення спеціалістів підприємства, їх інвестиційної культури та пріоритетів (ставлення до ризику й новаторства);

— наявність на підприємстві цілісної стратегічної концепції у вигляді місії, загальної стратегії, системи стратегічних цілей, в тому числі структурованих у розрізі основних господарсь-

ких підрозділів;  
 — рівень інформативної обізнаності про стан і тенденції зовнішнього середовища в частині, яка окреслює умови та правила залучення інвестицій;  
 — обсяги інвестиційних ресурсів, якими може розпоряджатися підприємство, можливості їх перспективного формування, в тому числі через власні накопичення чи залучення з інших джерел;  
 — рівень інвестиційної активності підприємства, його відповідність по-

точним і перспективним вимогам розвитку, рівень використання інвестиційного потенціалу;

— ефективність діючих на підприємстві систем інвестиційного аналізу, планування і контролю; їх орієнтованість на вирішення стратегічних завдань;

— організаційні форми управління інвестиційною діяльністю, їх відповідність завданням перспективного розвитку;

— пріоритети й цінності організаційної культури підприємства, їх відповідність завданням розвитку.

Зважаючи на те, що реалізація інвестиційної стратегії повинна сприяти зростанню економічної ефективності діяльності аграрного підприємства, при її формуванні необхідно забезпечити: її підпорядкованість цілям загальної і конкурентної стратегій; чіткість позицій менеджменту в сфері залучення інвестиційних ресурсів, яка, з одного боку, розширювала б ресурсні можливості підприємства, а з іншого — мінімізувала їх вартість.

Отже, процес формування інвестиційної стратегії має здійснюватись на основі усебічного аналізу внутрішнього і зовнішнього бізнес-контексту підприємства. Це дає змогу правильно спроектувати траєкторію його розвитку, яка оформляються у вигляді загальної стратегії діяльності. В її межах оцінюються інвестиційні альтернативи, серед яких обираються ті, що максимально відповідають стратегії збалансованого розвитку підприємства. При цьому з метою

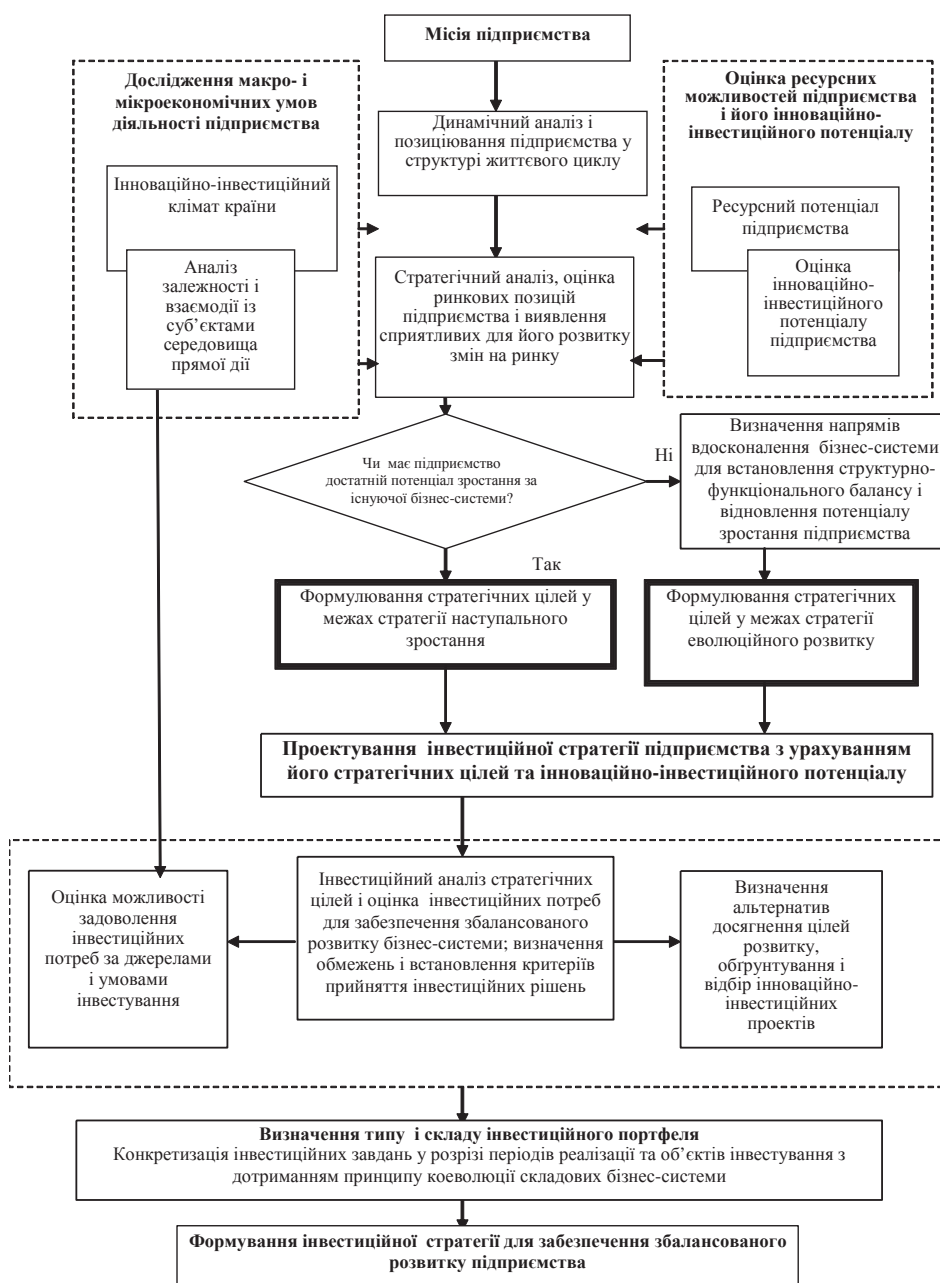
**Таблиця 1. Характеристики системи, що забезпечують її синергію, і їх вплив на зміст інвестиційної діяльності при плануванні стратегії збалансованого розвитку аграрного підприємства**

Назва характеристики	Трактування сутності характеристики	Вплив на зміст інвестиційної діяльності при плануванні розвитку підприємства
Чутливість	Здатність реагувати на зміни у зовнішньому середовищі	Потребує як інвестування у створення інформаційної системи цільового чи загального призначення, так і в розвиток персоналу, для поліпшення ділових характеристик працівників
Когерентність	Узгодженість системи – синхронність процесів змін стану різних її елементів у короткострокових періодах	Повинна враховуватися в ході планування й оперативного управління реалізацією інвестиційних проектів
Коеволюція	Збіг у різних елементів системи трансформаційних циклів розвитку в довгостроковому періоді	Потребує врахування під час розробки інвестиційної стратегії для підтримання досягнутого структурно-функціонального балансу
Взаємодоповнюваність	Здатність елементів системи порізному змінювати властивості матеріальних, енергетичних та інформаційних потоків	Важливо враховувати при обґрунтуванні інноваційно-інвестиційного проекту для того, щоб зданий об'єкт міг виконувати цільову функцію
Взаємозалежність	Такі зв'язки між елементами системи, за яких зміна стану одних елементів викликає зміни в інших	Важливо брати до уваги при структурних трансформаціях для визначення обсягу інвестиційних потреб
Взаємовигідність	Спільне функціонування елементів поліпшує їх стан більшою мірою, ніж їх окреме функціонування	Потребує інвестування у розвиток соціальної сфери для підвищення лояльності персоналу

посилення ефекту синергії у взаємодії складових бізнес-систем підприємства на кожному наступному витку його розвитку (етапі життєвого циклу) необхідно обирати інвестиційні рішення, реалізація яких розвиватиме адаптаційні властивості та стійкість бізнес-системи. На наш погляд, вони досягаються передусім через спрямування інвестицій у розвиток тієї складової бізнес-системи, без якої синергійний ефект не може зростати. Виходячи із системного підходу, акцентуємо на тих властивостях системи, які можуть детермінувати результати організаційних змін і повинні враховуватися при розробленні інвестиційної стратегії (табл. 1).

Згідно запропонованої послідовності здійснення процедури формування інвестиційної стратегії однаково важливими для виявлення можливостей розвитку підприємства є дослідження макроекономічних тенденцій, складових мікроекономічного простору і оцінка інноваційно-інвестиційного потенціалу підприємства, що потребує усебічного і глибокого аналізу усього бізнес-контексту з використанням ефективних аналітичних інструментів (рис. 1).

Так, при аналізі макроекономічних тенденцій важливо не лише вірно передбачити напрями структурних змін в економіці й виявити перспективні з погляду високої капіталовіддачі, а й оцінити загальний інвестиційний клімат, який спрощує або ж ускладнює процес інвестування, впливаючи на рівень інвестиційних ризиків. Аналіз складових мікросередовища слід здійснювати з



**Рис. 1. Алгоритм формування інвестиційної стратегії розвитку аграрного підприємства**

урахуванням можливостей інтеграції з підприємствами АПК, завдяки чому можна розширити горизонти інвестування, збільшити синергію співпраці спільними проектами розвитку. В контексті вибору стратегії розвитку необхідно аналізувати значну кількість факторів, які можуть відіграти вирішальну роль у прийнятті стратегічних рішень. Узагальнений і систематизований перелік їх для аграрних підприємств наведено у табл. 2.

Аналіз зазначених факторів слід здійснювати в комплексі, з врахуванням їх взаємного впливу, внаслідок чого можуть посилюватися або послаблюватися деякі з них. Для цього, на наш погляд, можна використовувати стандартну схему

SWOT-аналізу, однак модифіковану з ухилом у бік чіткішого позиціонування інвестиційних пріоритетів, що проявляється у складових матриці. Вона має бути модифікована як у частині, що відображає стан зовнішнього інвестиційного середовища, так і в тій частині, де аналізується внутрішній інноваційно-інвестиційний потенціал аграрного підприємства. Так, зовнішнє середовище слід оцінювати з позицій поліпшення (погіршення) можливостей інвестування розвитку (індикатором чого служить інвестиційний клімат), а внутрішнє — з позицій наявності (відсутності) інноваційно-інвестиційного потенціалу для реалізації стратегії розвитку. Позиціонування альтернатив розвитку на відповідних полях дасть змогу визначити напрями розвитку, які й можуть бути основою формування загальної, а відтак — інвестиційної стратегії аграрного підприємства.

Зважаючи на те, що питання оцінювання інвестиційного клімату як України загалом, так і в розрізі окремих регіонів і галузей досліджувались багатьма науковцями, і їх висновки, як правило, зводяться до рекомендацій з удосконалення інвестиційної політики держави й захисту прав інвесторів, з одного боку, та досягнення політичної стабільності для гарантування збереження права на власність — з іншого, вважаємо за доцільне основні акценти у дослідженні зовнішнього середовища зробити на виявленні залежностей і взаємодії аграрного підприємства із суб'єктами середовища прямої дії, оскільки це дає змогу з'ясувати коло зацікавлених осіб і виявити їх вплив на інвестиційні рішення. Практика показує, що поведінкові чинники, які відбивають суб'єктивну оцінку ключових осіб щодо ефективності чи доцільності тих чи інших інвестиційних рішень, відіграють не менш важливу роль у процесі їх

прийняття, ніж підтвержені обгрунтованими розрахунками висновки експертів (провідних фахівців) [5; 6; 9]. Реалізація уже перших кроків стратегічного аналізу передбачає здійснення значної кількості процедур обгрунтування та узгодження для чіткого окреслення пріоритетних стратегічних цілей підприємства в межах обраного планового горизонту. Це потребує не лише усебічного опрацювання інформації про середовище господарювання, а й урахування інтересів інших підприємств АПК.

Для зниження гостроти суперечностей між учасниками інвестиційного процесу науковці пропонують залучати експертів до прийняття інвестиційних рішень, оскільки це підвищуватиме вірогідність успішної реалізації інвестиційних проектів. Опрацювання наукової літератури в цьому контексті дало змогу сформулювати власну думку щодо тих питань, які найбільше цікавлять ключових учасників процесу прийняття стратегічних інвестиційних рішень (власників підприємства, його менеджмент, органи державного управління та місцевого самоврядування, потенційних інвесторів, фінансових посередників тощо) [1; 2; 4]. На наш погляд, власників і менеджерів цікавлять передусім питання, пов'язані з оцінкою наявної ситуації, в якій знаходиться підприємство, і прогнозом її розвитку у майбутньому (необхідно зрозуміти, чи взагалі є потреба за таких умов у здійсненні інвестиційної діяльності). Якщо аналіз покаже таку потребу, то наступним кроком є оцінка об'єктів сільськогосподарського виробництва, що можуть бути потенційно привабливими для вкладання у них капіталу з погляду майбутньої капіталовіддачі. Систематизовані нами найважливіші детермінанти формування інвестиційної стратегії, що потребують узгодження інтересів

**Таблиця 2. Ключові фактори вибору стратегії розвитку аграрного підприємства**

Група факторів	Фактори
Фактори, що визначають стратегічні позиції аграрного підприємства на ринку сільськогосподарської продукції	Фаза життєвого циклу підприємства
	Масштаби діяльності підприємства
	Місткість та частка ринку, яку займає підприємство
	Рівень конкурентоздатності підприємства
	Наявність висококваліфікованих фахівців
	Рівень інноваційного потенціалу підприємства
	Відстань до ринків збуту
Галузеві фактори	Ступінь державної підтримки
	Галузь виробництва (рослинництво, тваринництво)
	Доступність сировини
Виробничо-технологічні фактори	Науково-технологічний рівень галузі
	Тип виробництва
	Рівень механізації виробничих процесів
Фінансові фактори	Рівень і структура виробничих витрат
	Ступінь фінансової стійкості підприємства
	Можливість використання власних коштів для фінансування стратегії розвитку
Фактори, що впливають на попит	Здатність залучити позикові кошти для фінансування стратегії розвитку
	Рівень платоспроможного попиту
	Стадії життєвого циклу товарів
	Співвідношення цінових та нецінових факторів конкуренції
	Здатність персоналу підприємства до формування ефективних маркетингових стратегій
Інституційні фактори	Рівень політичної стабільності
	Пріоритети державного регулювання
	Ступінь дієвості регулятивних структур
	Соціально-ментальні стереотипи поведінки держструктур

учасників інвестиційного процесу, наведені в табл. 3.

Вирішальну роль в інвестиційній стратегії відіграє здатність ключових фігур бізнесу розпізнати слабкі сигнали ринку, які можуть свідчити про зародження певних змін у його структурі, що може бути використано для прибуткового інвестування. Однак далі в інвестиційний процес втягується більше коло осіб, інтереси яких переплітаються і вимагають узгодження. Звичайно, є і інші питання, які необхідно концептуально вирішити у ході розроблення інвестиційної стратегії (наприклад, характер інвестиційного порт-

**Таблиця 3. Детермінанти формування інвестиційної стратегії, які потребують узгодження інтересів учасників інвестиційного процесу**

Послідовність формування інвестиційної стратегії	Чинники, що детермінують формування інвестиційної стратегії і потребують достовірної оцінки для узгодження позицій учасників інвестиційної діяльності	Ключові учасники інвестиційного процесу
1	Поточна ринкова ситуація і фінансова стійкість підприємства	Керівник та спеціалісти підприємства, менеджмент підприємства, інвестори
2	Прогнозна оцінка ринкових змін і конкурентних позицій підприємства у планованій перспективі	
1-3	Наявність на підприємстві інвестиційно привабливих об'єктів	
4	Критерії вибору об'єктів інвестування	Керівник та спеціалісти підприємства, менеджмент підприємства, інвестори
5	Обсяг інвестиційних потреб за альтернативними проектами	Керівник та спеціалісти підприємства, інвестори, потенційні учасники бізнес-системи
6	Рівень очікуваної комерційної віддачі від альтернативних об'єктів інвестування	
7	Величина очікуваного соціально-економічного ефекту від альтернативних об'єктів інвестування	Органи місцевого самоврядування, учасники інвестиційного процесу
8	Форми залучення, участь у результатах і вартість капіталу для реалізації інвестиційних проектів	Фінансові посередники, учасники інвестиційного процесу
9	Час реалізації проекту, період окупності інвестицій	Фінансові посередники, учасники інвестиційного процесу
10	Інвестиційний період та графіки інвестування	Менеджмент підприємства, інвестори

феля — у разі вкладання інвестицій у діяльність інших організацій; позиції власників щодо способу залучення капіталу, планування реалізації стратегії тощо), однак вони більшою мірою стосуються внутрішніх питань ведення бізнесу і можуть бути вирішені у ході формування інвестиційної політики.

Доцільно зазначити, що початкові позиції зацікавлених сторін відносно характеру та особливостей інвестиційної стратегії суб'єкта господарювання залежать як від його нинішнього стану, так і від ринкової перспективності інвестиційних заходів (проектів), що значною мірою визначається рівнем їх інноваційності. Це особливо стосується інвестиційної стратегії, спрямованої на реалізацію вертикального сценарію розвитку аграрного підприємства, який може здійснюватися шляхом придбання ланок бізнес-системи, що доповнюють виробничо-збутову вертикаль, чи інтегрування із відповідними підприємствами АПК. Зрозуміло, що до злиття вони функціонували у певному режимі ефективності, який після злиття зазнає певних (ймовірно істотних) змін. Навіть якщо вони були і раніше пов'язані господарськими зв'язками, в межах яких здійснювався обмін товарними і грошовими потоками, входження у інтегровану вертикаль змінює характер зобов'язань, що регулюватимуть швидкість цих потоків. Це потребує узгодження всієї системи загальних, часткових, одиничних пропорцій учасників об'єднання у забезпеченні загального економічного результату, збалансованості їх економічних інтересів, що забезпечуватиме стійкість інтегрованої структури, формуватиме її нову якість на основі синергії спільної роботи, підвищуватиме конкурентоспроможність.

Отже, обираючи напрями розвитку аграрного підприємства, слід проаналізувати всі можливості зменшення інвестиційних витрат. Це досягається як спільною участю у проектах кількох учасників (на засадах повноцінного партнерства), так і виборюванням пільгових умов інвестування на конкурсній основі, що сприяє зниженню вартості інвестиційних ресурсів. Якщо в інвестиційний процес втягується широке коло осіб, інтереси яких переплітаються і вимагають узгодження, то вирішальну роль відіграє здатність ключових фігур бізнесу знайти таке рішення, яке забезпечувало б взаємовигідність спільної участі й сприяло мінімізації інвестиційних ризиків.

На наш погляд, з цією метою можна використати основні положення теорії ігор у поєднанні із положеннями теорії контрактів та з урахуванням особливостей вітчизняного бізнес-середовища (його інституційної структури, глибини інформаційної асиметрії, дієвості регулятивних структур тощо), яке суттєво впливає на мотиваційні переваги суб'єктів прийняття управлінсь-

ких рішень. Як зазначають представники неокласичної економічної теорії, вибір економічними агентами (суб'єктами прийняття управлінських рішень) певного типу економічної поведінки ґрунтується на їх пізнавальних можливостях та мотиваційних перевагах. Пізнавальні можливості можуть зумовлювати три основні форми поведінки:

а) максимальної раціональності — прагнення вибору найкращого варіанта з можливих;

б) обмеженої раціональності — прагнення суб'єктів максимально врахувати реальність, яка накладає обмеження на можливості досягнення найкращого результату. Це спонукає їх до пошуку способів зменшення інформаційної асиметрії та збільшення ресурсних можливостей, що можуть бути спрямовані на відстоювання своїх позицій;

в) органічної раціональності — прагнення діяти у межах сформованих у ході еволюції інститутів загального характеру (грошові інституції, ринки, аспекти прав власності, закони) [3].

У поєднанні із мотиваційними перевагами пізнавальні можливості суб'єктів інвестиційного процесу можуть спонукати їх до опортуністичної поведінки, яка у вітчизняному бізнес-просторі може проявлятися у прагненні: отримати додаткову (не оприлюднену документально) винагороду від прийняття певного інвестиційного рішення — характерно для масштабних інвестиційних проектів, які передбачають пільгове кредитування; перевищити інвестиційні витрати для задоволення власних економічних інтересів осіб, що відстоюють бюджет проекту; не допустити посилення конкурента, перешкоджаючи прийняттю цільового інвестиційного рішення тощо.

Ці та подібні типи опортуністичної поведінки збільшують не тільки інвестиційні витрати, а й посилюють інвестиційні ризики, оскільки у разі втрати певними учасниками інвестиційного процесу можливості отримання додаткової винагороди, вони можуть саботувати реалізацію інвестиційного проекту, що унеможливить досягнення прогнозного економічного результату. Тому масштабні інвестиційні рішення доцільно приймати, дотримуючись рекомендацій теорії ігор, яка добре показала себе в умовах нестачі інформації. Безвідносно до конкретної ситуації ця теорія прогнозує прийняття рішення у ході гри між партнерами, які можуть проявляти наступні два варіанти поведінки до:

1. Гра з нульовою сумою, суть якою полягає у виграві одного із партнерів за рахунок іншого.

2. Гра з ненульовою сумою, за якої кожен з партнерів може виграти від прийняття рішення одним із них [7].

Прийняття інвестиційних рішень, на наш погляд, підпадає під другий випадок — гри з нену-

льовою сумою, відповідно до якої партнери можуть кооперуватися для досягнення обопільної максимальної вигоди або ж приховано протистояти задоволенню інтересів іншого (проявляти опортунізм). Прикладом кооперативної гри виступає так звана "дилема ув'язненого", найкращим результатом для якої є рішення погодитися на взаємовигідну угоду з партнером, поступаючись йому деякою часткою свого виграшу, аніж відстоювати лише свої інтереси, підпадаючи під загрозу порушення угоди в майбутньому через незадоволення партнера. В процесі проведених деякими науковцями досліджень було з'ясовано, що чим більше партнерів в угоді, тим менш імовірним буде їх зговір проти кого-небудь з них [8]. Тому інвестиційні рішення необхідно приймати прозоро, за участі усіх зацікавлених сторін, що сприятиме прилюдному висвітленню їх позицій і зменшенню сили торгу у власних інтересах через небажання "втратити обличчя". В кінцевому підсумку це сприятиме мінімізації інвестиційних ризиків.

### ВИСНОВКИ

Дослідження теорії ігор дали змогу сформулювати набір правил, завдяки яким слід обговорювати інвестиційну стратегію з потенційними учасниками її реалізації. В узагальненому вигляді вони формулюються так: прагнути уникати конфліктів і виконувати умови домовленості; очікувати можливість прояву опортунізму з боку партнера через відстоювання власних інтересів; відпрацювати власні позиції щодо проявів недобросовісності партнера та враховувати їх при узгодженні інвестиційної стратегії. Таким чином, аналіз сили впливу на прийняття стратегічних інвестиційних рішень основних зацікавлених груп даватиме змогу мінімізувати інвестиційні ризики і відповідно інвестиційні потреби, окреслюючи поле торгу між зацікавленими групами і визначаючи ймовірність досягнення компромісу при формуванні інвестиційної стратегії.

Що ж стосується аналізу внутрішнього середовища аграрного підприємства при розробленні стратегії його розвитку, то, на нашу думку, його необхідно проводити у двох напрямках. Перший — це виявлення найвразливіших елементів бізнес-системи і оцінки величини інвестиційних потреб, необхідних для здійснення якісних змін у цих елементах, які сприяли б стрибкоподібному поліпшенню діяльності підприємства загалом. Це відповідатиме принципам збалансованості та коеволуції складових бізнес-системи, що дає змогу забезпечувати підтримання її оптимальної структурно-функціональної конфігурації при переході на вищі стадії життєвого циклу. При цьому важливо проаналізувати стійкість інтеграційних зв'язків із бізнес-партнерами (особливо у разі аутсорсингової інтеграції) і можливості їх залучен-

ня у інвестиційний проект. Це доцільно тоді, коли реалізація проекту впливатиме і на їх конкурентні позиції за умови продовження співпраці.

Другий — здійснення адекватної оцінки інноваційних та інвестиційних можливостей підприємства для реалізації цих змін, тобто оцінки його інноваційно-інвестиційного потенціалу. Виходячи із запропонованої нами сутності категорії інноваційно-інвестиційного потенціалу, вважаємо, що існуючі методичні рекомендації, розроблені для оцінки фінансової стійкості аграрних підприємств або ж його здатності до реалізації інноваційно-інвестиційного проекту, потребують певного доопрацювання, для того щоб спростити процедуру оцінки, відібравши найважливіші характеристики внутрішнього середовища підприємства, які відображають не тільки його здатність інвестувати реалізацію певних проектів, а й налаштованість персоналу на виявлення можливостей розвитку.

### Література:

1. Бельтюков Е.А. Выбор стратегии развития предприятия / Е.А. Бельтюков, Л.А. Некрасова. — Одесса: ОНПУ, 2002. — 280 с.
  2. Бут А.Л. Особенности инвестиционного механизма обеспечения инновационного развития экономики Украины / А.Л. Бут // Формування ринкових відносин в Україні. — 2007. — № 4(71). — С. 91—95.
  3. Вільямсон О. Е. Економічні інституції капіталізму: Фірми, маркетинг, укладання контрактів / О.Е. Вільямсон. — К.: Видавництво "АрТек", 2001. — 472 с.
  4. Должанський І.З. Управління потенціалом підприємства / І.З. Должанський, Т.О. Загорна, О.О. Удалих та ін. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — 362 с.
  5. Дребот Н. Інвестиційна стратегія підприємства: засади і особливості її формування в сучасних умовах / Н. Дребот // Регіональна економіка. — 2000. — № 1. — 63—69.
  6. Корягіна С.В. Дослідження розвитку підприємств на стадіях їхнього життєвого циклу / С.В. Корягіна // Вісник національного університету "Львівська політехніка". — 2006. — № 4(554). — С. 24—29.
  7. Кукушкин Н.С. Равновесие по Нэшу в играх с аддитивным агрегированием / Н.С. Кукушкин // Экономика и математические методы. — 2000. — Выпуск 4. — С. 33—39.
  8. Литвинцева Г.П. Институциональная экономическая теория / Г.П. Литвинцева: учебник. — Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2003. — 336 с.
  9. Ястремська О.М. Институціональні моделі взаємодії економічних агентів у процесі інвестування / О.М. Ястремська // Вісник ДонНТУ. — 2006. — Випуск 103—1. — С. 144—150.
- Стаття надійшла до редакції 08.09.2010 р.