

УДК 336.761

ЗАВЕЗІОН Микола, аспірант Одеського національного університету
ім. І. І. Мечникова

ФОНДОВИЙ РИНОК І ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КАПІТАЛУ

Визначено внесок фондового ринку як частини фінансового у розвиток та формування інвестиційної складової в економіці України, наведено перспективні шляхи залучення інвестиційних ресурсів.

Ключові слова: інвестиції, джерела формування інвестицій, первинне публічне розміщення, фондовий ринок.

© Завезіон М., 2014

ISSN 1727-9313. ВІСНИК КНТЕУ. 2014. № 1

 63

Завезион Н. Фондовый рынок и формирование инвестиционного капитала. Определен вклад фондового рынка как составной части финансового в развитие и формирование инвестиционной составляющей в экономике Украины, приведены перспективные пути привлечения инвестиционных ресурсов.

Ключевые слова: инвестиции, источники формирования инвестиций, первичное публичное размещение, фондовый рынок.

Постановка проблеми. Залучення інвестицій в економіку є для України пріоритетним завданням, що потребує використання як внутрішніх, так і зовнішніх фінансових ресурсів підприємств. Однак ускладнення доступу до дешевих зовнішніх джерел фінансування, слабкий розвиток українського фондового ринку та неповне використання його можливостей призводять до зниження конкурентоспроможності української економіки. Тому вивчення шляхів зростання інвестиційної привабливості, залучення фондового ринку до фінансування інвестиційних потреб підприємств є вкрай важливим напрямом досліджень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останнім часом питання вдосконалення аналізу інвестиційної діяльності, засобів активізації інвестиційних ресурсів та залучення іноземних інвесторів перебували у центрі уваги вчених-економістів, зокрема, В. Ляшенко [1], Т. Майорова [2], В. Карбовського [3], А. Буяк [4] та ін.

Метою статті є визначення можливостей використання інструментів фондового ринку як джерел інвестицій для підприємств України, а також аналіз сучасного стану розвитку національного фондового ринку.

Результати дослідження. Однією з найбільш перспективних можливостей для виводу економіки України із кризового стану є інвестиційна й інноваційна діяльність, за допомогою якої підприємства можуть подолати такі негативні явища, як висока енергоємність та рівень зносу основного капіталу тощо, що призводять до низької конкурентоспроможності на світовому ринку. Але це вимагає значних ресурсів на оновлення основних засобів і впровадження сучасних технологій, розширення виробництва. Зокрема, пріоритетними напрямками інвестування для підприємства можуть стати впровадження більш економічних технологій виробництва, використання інноваційних засобів управління підприємством, інтегральних зв'язків, перехід на випуск більш затребуваного виду продукції, укрупнення бізнесу й використання "ефекту масштабу".

Незважаючи на істотну роль внутрішніх джерел фінансування інвестиційної й інноваційної діяльності підприємства, залучення зовнішнього капіталу дає можливість реалізувати проекти, вартість яких перевищує поточні фінансові ресурси, але у перспективі може якісно поліпшити функціонування бізнесу.

Одним із можливих зовнішніх джерел фінансування у світовій практиці виступає сукупний фінансовий ринок. До самого поняття "фінансовий ринок" застосовується, наприклад, таке визначення: "Фінансо-

вий ринок – це сукупність усіх грошових ресурсів країни, причому ресурсів, які знаходяться у постійному русі, розподілі та перерозподілі, які змінюються під впливом співвідношення попиту та пропозиції на ці ресурси з боку різних суб'єктів економіки" [1, с. 9].

На фінансовому ринку застосовуються інструменти залучення інвестицій та короткострокових позик дуже широкого діапазону, механізму дії та змісту. Фінансовий ринок можна поділити на три важливі складові: грошовий (позичковий), лізинговий та фондовий ринки. Особливо слід відмітити роль фондового ринку: він не тільки слугує формуванню джерел інвестицій, деякі його показники також використовуються для організації та оцінки інвестицій і відповідно для ефективного управління ними [2, с. 390–397]. Йдеться, насамперед, про "Q-теорію інвестицій", яка базується на вирахуванні "коефіцієнта Тобіна q ". Він розраховується як відношення ринкової вартості встановленого капіталу до відновлюваної вартості встановленого капіталу [5, с. 90–91]. А ринкова вартість капіталу складається за даними фондового ринку щодо курсів акцій. Таким чином, якщо не розвинути в країні фондовий ринок, "Q-теорію інвестицій" застосовувати неможливо, відповідно можливість ефективного управління інвестиційною діяльністю суттєво зменшується.

Однак інформація, яка може бути одержана на основі "Q-теорії інвестицій", масштабна за обсягом і значуща для організації ефективного управління інвестиційною діяльністю. Так, у загальному плані коефіцієнт Тобіна q пояснює, "чому існує залежність між національним фондовим ринком і станом національної економіки" [5, с. 91]. У кожному окремому випадку інвестування "Q-теорія інвестицій" пов'язує поведінку інвестицій з коефіцієнтом Тобіна q . Коли коефіцієнт Тобіна q більше одиниці, оцінка встановленого капіталу більше його собівартості й інвестиції виправдані, якщо менше – стимули для інвестування відсутні, і є підстави для від'ємних інвестицій або для демонтування (консервації) виробничих потужностей [5, с. 90–91] (цей показник названий на честь його автора, американського економіста і Нобелівського лауреата Джеймса Тобіна).

В управлінні інвестиціями застосовується також підхід, заснований на значеннях фондового індексу, який називається "прив'язка інвестиційного портфеля до фондового індексу": досить часто застосовується схема, коли інвестиційний портфель формується з тих же акцій, які використовуються у розрахунку фондового індексу. В такому випадку процентна зміна вартості портфеля буде відповідати процентній зміні фондового індексу. Метою формування подібного портфеля є одержання дохідності на рівні середньої по ринку. При цьому активне управління портфелем не потрібно, що значно скорочує витрати на управління ним [3, с. 11].

Дослідники особливостей інвестиційної діяльності в економіці України зауважують: "Вдала поведінка держави на фондовому ринку

також сприяє зростанню як приватних, так і національних підприємств. Більше того – така поведінка сприяє сталому зростанню галузі, зокрема, задає тенденцію становлення "відновлювальної енергетики", точніше, енергетики, яка не передбачає спалювання кисню та ядерного розщеплення" [4, с. 70].

Ще однією умовою покращання організації інвестиційного процесу, підвищення ефективності інвестиційної діяльності є конструювання інструментів управління інвестиційною діяльністю на базі показників фондового ринку з боку господарюючих суб'єктів на різних рівнях економіки України. Не менш важливою умовою виступає формування джерел фінансування інвестиційної діяльності за допомогою фондового ринку. Залучення інвестиційних ресурсів здійснюється в основному на базі первинного фондового ринку, де основними інструментами зовнішнього фінансування залишаються акції та облігації [6, с. 16]. Ринок цінних паперів як джерело інвестицій для підприємств реального сектора економіки країни допомагає усунути посередника у вигляді комерційного банку та отримати доступ до більш суттєвих та дешевих об'ємів фінансування, бо розміщення цінних паперів найчастіше проводиться серед широкого кола потенційних інвесторів.

Важливим наслідком розвитку фінансування за допомогою фондового ринку є поліпшення справ з відкритістю підприємства-емітента. Адже чим більше інформації про стан підприємства буде доступно для інвесторів, тим вигідніші умови зможе отримати боржник. Це стосується не тільки інформації про фінансовий стан підприємства у вигляді фінансової звітності (що вже є обов'язковим для публічних акціонерних товариств згідно з [7]), а й прозорості структури власників великих пакетів акцій, чіткої та зрозумілої структури корпоративного управління, отримання рейтингів кредитоспроможності від іноземних рейтингових агентств тощо.

Вільний доступ до ринку капіталу через фондовий ринок дозволить економіці сформувати саморегульований механізм перерозподілу капіталу з менш ефективних секторів економіки до більш прибуткових, збільшуючи тим самим ефект від їх використання. Важливе значення фондового ринку полягає також у тому, що його розвиток сприятиме підвищенню його капіталізації і відповідно капіталізації компаній, які розміщують на ньому свої цінні папери, і, зрештою, – підвищенню капіталізації економіки країни в цілому.

Для розвинених фондових ринків характерна ситуація, коли для підприємства рівень його капіталізації на фондовому ринку має навіть більш важливе значення, ніж показники фінансової звітності. Так, Є. Звягільський наголошує, що, "якщо зовсім нещодавно підсумком і головною оцінкою результату діяльності підприємства в умовах ринку визнавався прибуток, то тепер у сучасних західних підручниках кінцевою ціллю називають вже зростання ринкової вартості підприємства

(компанії)". Минулого десятиліття інтерес у світі до капіталізації суттєво підвищився і став повсюдним як на рівні підприємств, так і на рівні держав. Автор зауважує, що ринкова капіталізація навіть найбільших вітчизняних компаній вкрай низька, а на рівні економік адміністративних одиниць, регіонів та галузей практично не розглядається, а тим більш не аналізується [8, с. 33], хоча величина капіталізації свідчить, скільки інвестиційного капіталу залучено на підприємства або в економіку в цілому.

Показники розміру та співвідношення залучених інвестицій за допомогою цінних паперів в економіку України до інших джерел за останні кілька років погіршилися: якщо у 2009 р. розмір інвестицій за допомогою довгострокових цінних паперів навіть перевищував довгострокові кредити банків, то вже у 2012 р. він становив лише близько 67 % від обсягу кредитів (табл. 1).

Таблиця 1

Залучення інвестицій в економіку України у 2008–2012 рр., млрд грн [6, с. 17]

Вид джерела інвестування	2008	2009	2010	2011	2012
Довгострокові кредити банків	67.31	74.48	86.01	119.20	100.97
Довгострокові цінні папери	53.92	85.61	47.43	88.27	67.23

Стан розвитку ринку цінних паперів в Україні також можна оцінити за динамікою обсягів емісій цінних паперів, торгів з ними на організованих фондових майданчиках та поза ними, а також за обсягами первинних публічних розміщень як на внутрішніх, так і зовнішніх торгових майданчиках. Так, обсяг біржових договорів з цінними паперами в Україні за 2010–2012 рр. подвоїв своє значення та продовжує позитивну динаміку у 2013 р. Проте аналіз структури цієї динаміки виявив, що основний вклад у це зростання належить операціям з державними цінними паперами, а обсяг торгів акціями зменшується третій рік поспіль. Водночас спостерігається позитивна динаміка щодо випуску боргових цінних паперів, зокрема, облігацій. Необхідність у залученні підприємствами додаткового капіталу призвела до зростання обсягу їх емісії з 9 400 млн грн у 2010 р. до 25 270 млн грн у 2012 р. (табл. 2).

Останніми роками в Україні у науковій літературі з'являється дедалі більше інформації та аналітичних статей щодо як первинного, так і вторинного фондового ринку. Так, опубліковано дані стосовно залучення українськими підприємствами інвестицій шляхом первинного публічного розміщення акцій (IPO) [10–15].

У світовій практиці первинне розміщення акцій поділяють на: публічне та приватне. Причому приватне розміщення, що передбачає заздалегідь відомий список майбутніх акціонерів, не є повністю ринковим механізмом. Навпаки, публічне розміщення передбачає ринкове утворення ціни та доступ різноманітних інвесторів, що й дає змогу залучити зовнішні інвестиційні ресурси на привабливих умовах.

**Динаміка основних показників ринку цінних паперів в Україні
за 2010–2013 рр., млн грн [9]**

Показники	2010	2011	2012	Січень–квітень 2013
Обсяг випуску акцій (зареєстрованих в Україні)	40 590	57 787	46 882	17 338
Обсяг випуску облігацій підприємств (зареєстрованих в Україні)	9 490	35 697	48 726	11 303
Реєстрація випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування	45 267	84 520	25 270	11 320
Обсяг біржових договорів з цінними паперами на організаторах торгівлі, у т.ч.:				
акціями	–	79 434	23 443	7 254
державними облігаціями	–	99 129	179 128	87 697

Науковці І. Школьник та С. Черв'якова виділяють три етапи розвитку використання інструменту IPO українськими компаніями: перший – 2005–2006 рр., другий – 2007–2008 рр., третій – після 2008 р. Вони відзначили обмежений характер (на IPO виходили окремі компанії) та не завжди достатню ефективність капіталізації за рахунок IPO (майже у кожного другого підприємства капіталізація вже на другий рік знижувалась) [10, с. 183–185].

Ситуацію зі слабким розвитком IPO в Україні і, зокрема, залучення за їх допомогою коштів закордонних інвесторів відображає структура джерел капітальних вкладень в економіці України (табл. 3). Відносне співвідношення коштів іноземних інвесторів до загального обсягу капітальних інвестицій не перевищує 5 %, що призводить до структурної однобокості інвестиційної складової національної економіки. Це може зумовити підвищену чутливість динаміки капітальних інвестицій відповідно до внутрішньої кон'юнктури економіки України. Хоча підвищення частки кредитів банків та інших позик з 4.4 % до 16.3 % можна оцінювати як доволі позитивне явище, однак це не сприяє створенню пропорційної збалансованої структури капіталовкладень в Україні.

Стосовно впливу на діяльність компаній І. Рекуненко дійшов цілком слушного висновку, що "IPO також дає власникам можливість отримати ринкову оцінку компанії. У країнах колишнього СРСР (особливо у Росії) дотепер існує думка, що вже сама присутність компанії на міжнародному фінансовому ринку захищає бізнес. Однак прийнято вважати, що IPO лише послабляє інтерес податкових органів до конкретного підприємства. Отримуючи лістинг, наприклад, на LSE (Лондонській фондовій біржі), компанія автоматично переходить зі сфери "сірого" у сферу "білого" бізнесу. Тому владні структури відповідно висувають до такої компанії значно менше претензій (зауважень)" [13, с. 38].

Таблиця 3

**Динаміка структури капітальних інвестицій в економіці України
за джерелами фінансування, % [11, с. 199; 12]**

Вид джерела капітальних інвестицій	2002	2003	2005	2008	2009	2010	2011	2012
Кошти державного бюджету	4.5	6.9	6.1	5.7	4.3	5.8	7.1	5.8
Кошти місцевих бюджетів	3.5	4.3	4.2	4.6	3.1	3.4	3.4	3.1
Власні кошти підприємств і організацій	70.9	64.0	59.4	59.3	66.1	60.8	58.6	59.7
Кредити банків та інших позик	4.4	7.7	14.1	15.8	13.3	12.3	16.3	17.1
Кошти іноземних інвесторів	4.8	5.0	4.9	3.0	4.2	2.1	2.8	1.7
Кошти населення на будівництво власних квартир	У складі інших джерел фінансування			3.4	2.5	2.5	1.7	1.3
Кошти населення на індивідуальне житлове будівництво	3.4	3.0	2.8	4.9	2.8	8.6	5.8	7.5
Кошти інших джерел фінансування	8.5	9.1	8.5	3.9	3.7	4.5	4.3	3.8

На перевагах IPO над іншими інвестиційними джерелами акцентує увагу К. Кость, зазначаючи, що "велике разове надходження капіталу; незалежність від майбутньої економічної кон'юнктури; оперативність надходження ресурсів; відсутність бюрократичних зволікань; відсутність боргових зобов'язань (у тому числі й за соціальними програмами); незалежність від конкретного кредитно-фінансового інституту; відсутність майбутніх боргових виплат; відсутність зобов'язань з обслуговування позики; необмежений термін залучення капіталу" [14, с. 76].

Для успішного залучення коштів на організованому фондовому ринку емітенти цінних паперів повинні оцінювати цілі інвесторів, головною метою яких здебільшого є одержання максимального прибутку без активної участі в керуванні компанією. Подібні інвестори, як правило, не прагнуть до придбання контрольного пакета акцій, намагаючись диверсифікувати свої вкладення по досить широкому колу компаній різних галузей. Вони зацікавлені у збереженні та співробітництві з діючим менеджментом компанії й найчастіше обмежуються контролюючими функціями. Для вибору об'єкта інвестування зазвичай розглядаються насамперед такі фактори, як загальна поточна макроекономічна ситуація в країні, перспективи розвитку економіки, можливість дешевого зовнішнього фінансування, ризики значних змін у законодавстві тощо. Ця стратегія передбачає чіткі, заздалегідь встановлені правила й умови як входу в активи, так і продажу своєї частки (задана прибутковість, часові рамки та ін.).

За визначенням М. Рубахи, "ІРО є досить складним методом акумуляції капіталу, який потребує значних затрат часу та початкових вкладень фінансових ресурсів емітента" [15, с. 239]. Але в той же час він відмічає, що доступ вітчизняних суб'єктів господарювання до світового ринку капіталу у перспективі може стати фактором фундаментальної кон'юнктурної переваги для української економіки" [15, с. 245].

Такий же стан спостерігається і на вторинному ринку цінних паперів: слабкий розвиток та невисока ефективність. В. Огородник констатує: "Надії на самоорганізацію фондового ринку, породжені ентузіазмом масової приватизації, не виправдались. ... На сьогодні ще залишається актуальною проблема приведення у відповідність формалізованого ринку цінних паперів до реальних потреб національної економіки, перетворення його на дієвий інструмент мобілізації інвестиційних ресурсів та підвищення мотиваційної підприємницької діяльності власників цінних паперів" [16, с. 3].

Висновки. Залучення інвестиційного капіталу через такі інструменти фондового ринку, як, наприклад, боргові цінні папери, первинне публічне розміщення має велике значення при фінансуванні капітальних витрат. Вітчизняний фондовий ринок потребує стимулювання розвитку як з боку держави – через створення сприятливої нормативної бази, гарантування прав інвесторів, так і з боку безпосередніх учасників цього ринку – шляхом поліпшення рівня відкритості для потенційних інвесторів, застосування показників фондового ринку для ефективного управління інвестиціями. Використання можливостей залучення капіталу через фондовий ринок, у тому числі ІРО, розміщення боргових цінних паперів може привести до зниження вартості застосування цього капіталу та сприяти підвищенню конкурентоспроможності українських підприємств.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Ляшенко В. И.* Фондовые индексы и рейтинги / В. И. Ляшенко. — Д. : Сталкер, 2012. — 316 с.
2. *Майорова Т. В.* Інвестиційна діяльність : підруч. для студ. вищ. навч. закл. / Т. В. Майорова. — К. : Центр учбов. л-ри, 2009. — 472 с.
3. *Карбовский В. Ф.* Краткосрочное инвестирование на рынке акций / В. Ф. Карбовский. — М. : Эдиториал УРСС, 2002. — 128 с.
4. *Буяк А.* Ресурсно-виробнича модель регулювання інвестицій в енергетику / А. Буяк // Економіст. — 2008. — № 8. — С. 70–72.
5. *Бурда М.* Макроэкономика : учебник / М. Бурда, Ч. Виплош ; пер. с англ. Г. В. Борисова, И. В. Розмаинского, А. А. Фофонова, К. А. Холодилина ; под ред. В. В. Лукашевича, К. А. Холодилина. — 2-е изд. — СПб. : Судостроение, 1998. — 544 с.
6. *Річний звіт НКЦПФР за 2012 рік [Електронний ресурс].* — Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.

7. Про акціонерні товариства : Закон України від 10.09.1991 № 4212-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
8. Звягильский Е. Капитализация – основа и направление повышения стоимости Украины / Е. Звягильский // Газета "2000". — 2010. — № 15. — С. 33.
9. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
10. Школьник И. А. Опыт и перспективы по выходу украинских компаний на IPO / И. А. Школьник, С. В. Червякова // Бизнес-информ. — 2010. — № 11. — С. 183–185.
11. Статистичний щорічник України за 2011 рік / Держкомстат України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відп. за вип. В. А. Головка. — К. : Август-трейд, 2012. — 559.
12. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування (2010–2012) [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://ukrstat.org>.
13. Рекуненко І. І. IPO як перспективний метод залучення капіталу вітчизняними підприємствами / І. І. Рекуненко // Вісник Укр. академії банківської справи. — 2007. — № 1(22). — С. 36–39.
14. Кость К. Переваги IPO як засобу здійснення інвестицій / К. Кость // Галицький економічний вісник. — 2011. — № 1(30). — С. 74–78.
15. Рубаха М. В. Первинне публічне розміщення акцій на міжнародному фондовому ринку як метод залучення фінансування вітчизняними суб'єктами господарювання / М. В. Рубаха // Науковий вісник НЛТУ України. — 2011. — Вип. 21. — С. 238–245.
16. Огородник В. Фондовий ринок України: аналіз проблем, особливостей та напрямків розвитку / В. Огородник // Економіст. — 2008. — № 8. — С. 31–33.

Стаття надійшла до редакції 17.06.2013.

Zavezion M. Stock market and investment capital formation.

Background. The access to the cheap investment resources, as one of the main determinants in general economic crisis in Ukraine, causes the reduction of Ukrainian enterprises competitiveness both in domestic and foreign markets.

Analysis of the recent researches and publications. Problems in the investment sphere demand deeper analysis of investment activity issues, as it is shown in the works of such economists as V. Liashenko [1], T. Maiorov [2] and others.

Purpose of the article. Development of the existing and search of the new investment activity sources for Ukrainian companies, including the use of various stock market instruments as part of the national financial system, it is seen as one of the most promising ways for improving the economic environment in Ukraine.

Results. The current performance index of the market development does not show permanent growth, but vice versa the activity reduction of investors and issuers. It can be seen on the example of various indicators: stock trading activity, new issues of shares and debt instruments dynamics, investment through securities. In these circumstances such undeveloped ways for attracting investment in Ukraine as: IPO, discovering the needs of potential investors while searching funds through debt instruments, promotion of domestic securities market are important. Also, based on the experience of foreign investment environment, capitalization is more successful indicator of an efficient business, instead of using the profit indicators. This assessment of the company market value can be obtained

both through IPO, and the secondary securities market values. However, the weak development of IPO in Ukraine, especially attraction of the foreign investors funds, leads to the low level of these techniques usage by Ukrainian companies.

Conclusion. *Drawbacks in the structure of rising investment capital for the formation of capital investment can be partially eliminated by both primary and secondary stock market, which leads to improvement of the economy competitiveness.*

Keywords: investments, sources of investment formation, IPO, stock market.

REFERENCES

1. *Ljashenko V. I. Fondovye indeksy i rejtingi / V. I. Ljashenko. — D. : Stalker, 2012. — 316 s.*
2. *Majorova T. V. Investycijna dij'al'nist' : pidruch. dlja stud. vyshh. navch. zakl. / T. V. Majorova. — K. : Centr uchbov. l-ry, 2009. — 472 s.*
3. *Karbovskij V. F. Kratkosrochnoe investirovanie na rynke akcij / V. F. Karbovskij. — M. : Jeditorial URSS, 2002. — 128 s.*
4. *Bujak A. Resursno-vyrobnycha model' reguljuvannja investycij v energetyku / A. Bujak // Ekonomist. — 2008. — № 8. — S. 70–72.*
5. *Burda M. Makroekonomika : uchebnik / M. Burda, Ch. Viplosh ; per. s angl. G. V. Borisova, I. V. Rozmainskogo, A. A. Fofonova, K. A. Holodilina ; pod red. V. V. Lukashevicha, K. A. Holodilina. — 2-e izd. — SPb. : Sudostroenie, 1998. — 544 s.*
6. *Richnyj zvit NKCPFR za 2012 rik [Elektronnyj resurs]. — Rezhym dostupu : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.*
7. *Pro akcionerni tovarystva : Zakon Ukraïny vid 10.09.1991 № 4212-VI [Elektronnyj resurs]. — Rezhym dostupu : <http://zakon.rada.gov.ua>.*
8. *Zvjagil'skij E. Kapitalizacija – osnova i napravlenie povyshenija stoimosti Ukrainy / E. Zvjagil'skij // Gazeta "2000". — 2010. — № 15. — S. 33.*
9. *Analitychni dani shhodo rozvytku fondovogo rynku: Nacional'na komisija z cinnyh paperiv ta fondovogo rynku [Elektronnyj resurs]. — Rezhym dostupu : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.*
10. *Shkol'nik I. A. Opyt i perspektivy po vyhodu ukrainskih kompanij na IPO / I. A. Shkol'nik, S. V. Chervjakova // Biznes-inform. — 2010. — № 11. — S. 183–185.*
11. *Statystychnyj shhorichnyk Ukrainy za 2011 rik / Derzhkomstat Ukrainy ; za red. O. G. Osaulenka ; vidp. za vyp. V. A. Golovko. — K. : Avgust-trejd, 2012. — 559.*
12. *Kapital'ni investycii' za dzherelamy finansuvannja (2010–2012) [Elektronnyj resurs]. — Rezhym dostupu : <http://ukrstat.org>.*
13. *Rekunenko I. I. IPO jak perspektyvnyj metod zaluchennja kapitalu vitchyznjanymy pidprijemstvamy / I. I. Rekunenko // Visnyk Ukr. akademii' bankivs'koi' spravy. — 2007. — № 1(22). — S. 36–39.*
14. *Kost' K. Perevagy IPO jak zasobu zdijsnennja investycij / K. Kost' // Galyc'kyj ekonomichnyj visnyk. — 2011. — № 1(30). — S. 74–78.*
15. *Rubaha M. V. Pervynne publichne rozmishhennja akcij na mizhnarodnomu fondovomu rynku jak metod zaluchennja finansuvannja vitchyznjanymy sub'jektamy gospodarjuvannja / M. V. Rubaha // Naukovyj visnyk NLTU Ukrainy. — 2011. — Vyp. 21. — S. 238–245.*
16. *Ogorodnyk V. Fondovyj rynek Ukrainy: analiz problem, osoblyvostej ta naprjamkiv rozvytku / V. Ogorodnyk // Ekonomist. — 2008. — № 8. — S. 31–33.*