

ПРИРОДА ТА ФУНКЦІЇ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В ЕКОНОМІЦІ КРАЇНИ

*Виявлена сутність та обґрунтовані функції венчурного капіталу на
макроекономічному рівні*

Актуальність теми. Уперше на законодавчому рівні функціонування венчурних фондів було передбачено Законом України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”. Проте в цьому законі йдеться лише про інвестиційні фонди, які проводять діяльність, пов’язану з об’єднання (залученням) грошових коштів інвесторів із метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість, тобто інвестиції в уже існуючий бізнес, або нерухомість.

Питання венчурного фінансування також не вирішує і Закон України “Про інноваційну діяльність”. Зокрема, передбачена лише процедура фінансової підтримки Державною інноваційною фінансово-кредитною установою інноваційних проектів шляхом надання кредитів чи передавання майна у лізинг, яка здійснюється за умови наявності гарантій повернення коштів у вигляді застави майна, договору страхування, банківської гарантії, договору поруки тощо.

Такий стан речей в цій сфері вимагає розкриття природи та функцій венчурного капіталу в економіці країни та відповідного їх закріплення в нормативних актах різних рівнів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Зміст та функції венчурного капіталу розглядаються в цілому ряді закордонних досліджень [8, 18, 11, 16, 12]. Водночас в Україні – це поодинокі праці [3], що вимагає додаткового уточнення цього питання в умовах вітчизняної економіки.

Мета дослідження. Розв’язати теоретичну проблему щодо змісту ролі венчурного капіталу для національної економіки, виявити функції цього явища.

Викладення основного матеріалу. Для того, щоб більш чітко визначити місце приросту венчурного капіталу в загальній структурі капіталу, а також для уточнення його функцій поняття “венчурний капітал” необхідно дослідити капітал за основними критеріями розвитку. Для визначення змісту цього терміну потрібно в першу чергу проаналізувати, як розуміють категорію “капітал” основоположники теорії трудової вартості та основоположники теорії суб’єктивної вартості.

Адам Сміт розуміє під капіталом деякі матеріальні блага, майновий комплекс, під джерелом виникнення капіталу вважаються матеріальні блага, якими володіє людина та які він не бажає використовувати безпосередньо на власні потреби. У своїх працях Адам Сміт показує, що кожна людина володіє запасами, які спрямовуються на підтримку його життєдіяльності; якщо будь-яка особа володіє запасами, “достатніми для утримання її протягом декількох місяців або років, вона, відповідно, намагається отримувати дохід з великої частини цих запасів, залишаючи для безпосереднього свого використання лише стільки, скільки необхідно для проживання до тих пір, поки почне надходити цей дохід. Тому його запаси поділяються на дві частини. Та частина, від якої особа очікує отримати дохід, називається її капіталом” [15, с. 308].

Адам Сміт показує, що капітал залежно від способу використання з метою отримання прибутку поділяється на оборотний та основний [15, с. 308]. Якщо капітал “постійно відпливає від власника в одній формі та повертається до нього в іншій, та лише шляхом такого обігу або послідовного обміну він може приносити йому якісь прибуток, то такого виду капітали можна повністю правильно називати оборотними капіталами” [15, с. 309]. “Капітал може бути використаний на покращення землі, на покупку корисних машин та інструментів або інших подібних предметів, які приносять дохід або прибуток без переходу одного власника до іншого або без подальшого обігу, то такі капітали можна з повним правом називати основними капіталами” [15, с. 309].

Джон Мейнард Кейнс, так, як й Адам Сміт, трактує капітал як майновий комплекс. У своїх працях, які торкаються і природи капіталу, Дж. М. Кейнс показує, що капітал “приносить дохід протягом свого життя, ніж назвати його продуктивним. Єдина причина, чому той чи інший капітал надає можливість отримувати протягом його служби дохід, що перевищує за своїми загальними розмірами його початкову ціну пропозиції, полягає в тому, що він є рідкістю” [9, с. 133]. І далі: “Якщо капітал стає менш рідкісним, зазначена вигода зменшується, хоча капітал і не стане менш продуктивним, в усякому разі в технічному розумінні” [9, с. 133].

Тобто в праці “Загальна теорія зайнятості, процента та грошей” стверджується, що існує помилка, “ніби власникові багатства потрібне капітальне майно як таке, тоді як насправді його цікавить очікуваний дохід від цього майна”.

Узагальнюючи поняття “капітал” на основі теорії трудової вартості, можна дати наступне визначення: “Капітал є майновий комплекс, за допомогою якого його власник може отримувати дохід в майбутньому. Якщо майновий комплекс здатний забезпечити отримання власником доходу в майбутньому, то він повинен володіти властивістю рідкості”.

Основоположник теорії суб’єктивної вартості лауреат Нобелівської премії Джон Річард Гікс в своїх працях, зокрема в книзі “Вартість і капітал”, трактує поняття “капітал” як грошову вартість, відображену на бухгалтерських рахунках

суб'єкта господарювання [17, с. 79]. З погляду теорії суб'єктивної вартості капітал є грошовою вартістю. Ця вартість відображається в бухгалтерському обліку суб'єкта господарювання.

Порівнюючи визначення капіталу, отримані на основі теорії трудової вартості і на основі теорії суб'єктивної вартості, можна побачити, що теорія суб'єктивної вартості виражає форму такого явища, як “капітал”, теорія трудової вартості – зміст. Загалом же можна дати наступне визначення цієї категорії: “капітал є чимось, що здатне приносити доход в майбутньому”.

Як видно зі всього вищесказаного, стосовно категорії “капітал” проводилося дослідження безвідносно до будь-чого. Але оскільки венчурний капітал вкладається в суб'єкт господарювання, то слід розглянути категорію “капітал суб'єкта господарювання”. Вперше ґрунтовний аналіз категорії “капітал суб'єкта господарювання” був здійснений більше 500 років тому. Основоположник бухгалтерського обліку Лука Пачолі в фундаментальній праці “Трактат про рахунки і записи” [14, с. 17] стверджує: “Як відомо, три умови необхідно будь-кому, хто бажає правильно вести торгівлю. Найголовніше з них – наявність грошей і різного роду інших цінностей. Друга умова торгівлі полягає в тому, щоб уміти правильно вести книги й швидко рахувати. Третя і необхідна остання умова – це ведення належним чином своїх справ”.

Отже, для здійснення господарської діяльності необхідний: майновий комплекс, відповідний рівень кваліфікації, а також здатність суб'єкта господарювання здійснювати облік своєї діяльності.

Розглядаючи умови здійснення суб'єктом господарювання своєї діяльності на основі діалектичної єдності теорії трудової вартості і теорії суб'єктивної вартості, можна сказати, що вони створюють здатність суб'єкта господарювання здійснювати економічну діяльність. Економічна діяльність суб'єкта господарювання полягає в зусиллях по максимізації своєї цінності, або в максимізації величини отриманого прибутку. Отже, вищенаведені умови здійснення суб'єктом господарювання діяльності можна назвати умовами, що створюють здатність капіталу суб'єкта господарювання вести доцільну економічну діяльність.

Звідси майновий комплекс, рівень кваліфікації, а також здатність суб'єкта господарювання здійснювати облік своєї діяльності – це елементи (або складові) капіталу суб'єкта господарювання. Ці елементи, у свою чергу, можна назвати майновим капіталом, людським капіталом і обліковим капіталом. Без взаємодії названих елементів капіталу суб'єкт господарювання не здатний здійснювати яку б то не було діяльність. Узяті окремо елементи капіталу суб'єкта господарювання також за своєю суттю є капіталом.

Для визначення понять елементів капіталу суб'єкта господарювання, а також для доказу об'єктивної реальності цих елементів доцільно проаналізувати кожен елемент.

Майновий капітал. Цей вид капіталу є сукупністю матеріальних засобів, на які суб'єкт господарювання має певні права та використовує їх для безпосереднього, а також опосередкованого фізичного забезпечення свого виробництва в цілях отримання доходу.

Майновий капітал є капіталом, оскільки він сам безпосередньо може принести дохід в майбутньому, наприклад шляхом продажу або здачі в оренду.

Майновий капітал може знаходитися у власності суб'єкта господарювання, а також використовуватися ним на правах оренди або на основі будь-яких інших прав.

Майновий капітал існує сам по собі, як сукупність матеріальних об'єктів. Правові відносини людського суспільства на нього ніяк не впливають. Зокрема, для власне майнового капіталу байдужі його правові відносини з господарюючим суб'єктом, що використовує його.

Якості майнового капіталу, що є основою для отримання суб'єктом господарювання доходу, забезпечуються здатністю цього капіталу ефективно виготовляти товари та послуги за умови максимізації економії використання ресурсів в натуральному виразі, в цілях максимізації прибутку, що отримує суб'єкт господарювання. Якості майнового капіталу, що дозволяють йому відповідати тим або іншим вимогам суб'єкта господарювання, створюються працею.

Людський капітал. Цей вид капіталу є рівнем кваліфікації персоналу, який використовує суб'єкт господарювання в цілях свого безпосереднього, а також опосередкованого технічного управління, організації і керівництва для підтримки необхідного рівня якості майнового капіталу в цілях отримання доходу. Людський капітал сам безпосередньо може принести дохід в майбутньому, наприклад, у вигляді заробітної плати, авторських гонорарів та ін. Носіями людського капіталу є працівники суб'єкта господарювання: робочі, майстри, фахівці та адміністрація. Людський капітал знаходиться в договірних відносинах із суб'єктом господарювання. Відносини між людським капіталом й господарюючим суб'єктом регулюються законодавством.

Джерелом людського капіталу є праця, оскільки для отримання необхідної кваліфікації потрібне засвоєння відповідних знань і безпосередній досвід роботи.

Якості людського капіталу, що є основою для отримання суб'єктом господарювання доходу, забезпечуються здатністю даного капіталу належним чином вирішувати спеціальні завдання, вирішення яких необхідне для економічно ефективного виробництва товарів і послуг майновим капіталом в цілях максимізації прибутку, що отримує суб'єкт господарювання.

В розвиток поняття людського капіталу вводиться термін "обліковий капітал". Цей вид капіталу за твердженням А.Н. Богатко є "ставленням персоналу до своїх обов'язків, яке використовує господарюючий суб'єкт для створення основи своєї

діяльності в цілях отримання прибутку. Обліковий капітал сам безпосередньо може принести дохід в майбутньому у вигляді підприємницького прибутку. Носієм облікового капіталу є персонал суб'єкта господарювання" [4, с. 21-22].

Не можна не виділити поняття капіталу, яке з ХІХ століття стало найбільш актуальним в працях економістів – це поняття “фінансовий капітал”. Вперше суттєвий внесок в його дослідження здійснив К. Маркс в третьому томі “Капіталу”. Маркс К. детально досліджує всі відносини, пов'язані з рухом позикового капіталу, а також природу проценту як ціни цього капіталу. Об'єктом його досліджень стає акція та облігація, як форми фіктивного капіталу. Дослідивши природу фіктивного капіталу К. Маркс вводить в науковий обіг поняття фіктивного капіталу, тому що в той період були відсутні передумови для формування фінансового капіталу. Для часу, на який припадають дослідження К. Маркса, був характерним рух і розвиток індивідуальних капіталів, тому в його фундаментальній праці “Капітал”, про фінансовий капітал нічого не згадується.

Дещо пізніше поняття фінансовий капітал розробляється в працях Р. Гільфердінга. За його твердженням “...банківський капітал, відповідно, капітал у грошовій формі, який таким чином в дійсності перетворений в промисловий капітал, я називаю фінансовим капіталом” [5, с. 265]. Гільфердінг Р. підкреслює в своїх працях трансформацію (кругообіг) фінансового капіталу – банківський капітал перетворюється у промисловий, що визначає появу фінансового капіталу в грошовій формі.

Отже, історично фінансовий капітал, виник за певних умов і виступав в грошовій формі. Структура фінансового капіталу досить неоднорідна. Вже під час його виникнення фінансовий капітал складався з банківського та промислового капіталів. Специфіка цієї категорії полягає в тому, що її збагачення пов'язане з появою нових фінансових форм капіталу, які в свою чергу, залежать від розвитку не лише банківського та промислового капіталів, але й інших ринків (наприклад, фондового).

На думку ряду сучасних економістів, фінансовий капітал служить формою існування, що об'єднує всі види активів та грошей, а також засобів для інвестування, тобто внесків в промисловий капітал.

З викладеного випливає, що підходи до визначення “капіталу” доповнюють одне одного. Одна група дослідників акцентує увагу на економічному боці, інша – натуральному в поєднанні з розкриттям мети використання капітальних товарів. Тому економічну категорію “капітал” потрібно розглядати, методологічно ґрунтуючись на діалектичній єдності теорії трудової вартості та теорії суб'єктивної вартості.

Щодо фінансового капіталу, то на сучасному етапі продовжується його трансформація. Відбулося його перетворення в особливий вид капіталу, що включає в себе всі види капіталу, в тому числі й торговий капітал, який

формується не лише на основі фінансових коштів монополій, але й за рахунок середнього та дрібного капіталу.

Майновий, людський, обліковий та фінансовий капітал поєднуються, що виражається в наданні інвесторами не лише грошових коштів, але й економічних, організаційно-управлінських здібностей (наприклад, досвід ведення бізнесу і т.д.). В результаті такого специфічного поєднання майнового, фінансового, людського та облікового капіталу, якщо воно має своїм об'єктом інновації, з'являється венчурний капітал. Він забезпечує ефективне використання інновацій та враховує характерні потреби процесу еволюції (рис. 1).

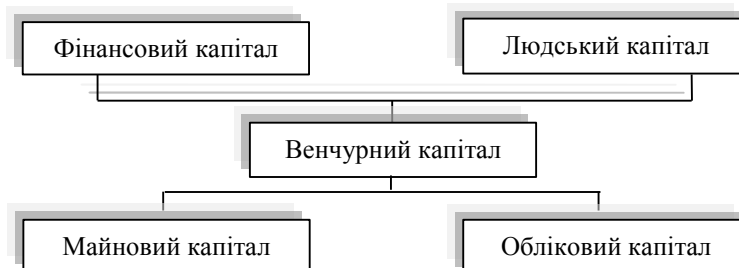


Рис. 1. Складові венчурного капіталу

Таким чином, ми вважаємо, що найважливішою характеристикою венчурного капіталу, що визначила його сутність, є те, що він з'явився в результаті злиття чотирьох видів капіталу та результатом генезису капіталу в контексті розвитку економічних систем.

Наш висновок підтверджується генезисом цього явища. Так, А.Н. Фоломьев [18, с. 12] виділяє як мінімум два основних етапи формування уявлення про суть венчурного капіталу:

1. З середини 50-х до середини 80-х рр. венчурний капітал в основному розглядається у вигляді інвестицій для створення нових або розширення існуючих підприємств, або реалізації окремих новаторських проєктів, що характеризуються швидким зростанням виробництва та відповідно великою прибутковістю, що значно перевищує середню. Тому більшість дослідників (Вільямс М., Шмідт Р., Альбах Х. та ін.) ідентифікують венчурний капітал зі створенням та зростанням малих та середніх фірм, з потенціалом прибутку вище середнього при високій діловій активності отримувача цього капіталу.

2. З середини 80-х рр. деякі дослідники (В. Хаарманн та ін.) звернули увагу на більш важливу економічну природу венчурного капіталу, представивши його як сполучення, комбінацію управлінського ноу-хау та фінансової підтримки, яка надається тій чи іншій фірмі у фазі високого ризику її розвитку. При цьому використання венчурного капіталу також супроводжується високими темпами зростання фірми (вище середнього в галузі, регіоні, макроекономіці), невеликою часткою власного капіталу, реалізацією новаторської ідеї, спрямованої на створення нового продукту або послуги.

На другому етапі розвитку венчурного капіталу, наприклад, в США та Західній Європі починається використовуватися нова техніка, завдяки якій, й сформовано сучасне уявлення про венчурний капітал. Вона полягає в тому, що венчурні організації не лише надають інвестиції, але прямо або через спеціальних посередників активно беруть участь в реалізації інвестиційних проектів, наприклад, шукаючи кадри та кваліфікованих керуючих, надаючи допомогу у питаннях маркетингу, обладнання [6, с. 16].

Сутність венчурного капіталу проявляється через функції венчурного капіталу, які на відміну від теоретичного аналізу поняття венчурного капіталу, достатньо вивчені в закордонних працях [8, 11, 16, 12].

Розкриття основної функції ринку венчурного капіталу можливе з урахуванням дослідження особливостей та характеристик його основних елементів. Аналіз вже наявних досліджень дає такі результати, **таблиця 1.**

Основні характеристики венчурного капіталу за дослідниками

№	Дослідники	Характеристики
1	Якупова Н.М., Зарипов И.Н., Ляпина С.Ю.	1) орієнтація на надвисокий рівень інвестиційного доходу в результаті зростання вартості фірми – отримувача інвестицій; 2) орієнтація на інноваційні фірми з високим потенціалом зростанням вартості; 3) високо ризиковий характер інноваційних проектів, що реалізуються; 4) часткова форма перших джерел венчурного капіталу; 5) участь в управлінні фірмою – отримувачем інвестицій; 6) надання додаткових ресурсів та послуг, що сприяють розвитку фірми-отримувача інвестицій: матеріальних, інформаційних, організаційних, консультаційних та інших; 7) довгостроковий характер інвестицій.
2	Комлева О.О.	1) фінансування розробок та впровадження їх у виробництво; виведення на ринок нових виробів та технологій; 2) виведення на ринок нових виробів та технологій; 3) організація нових або розвиток існуючих підприємств; 4) покращання їх виробництва, маркетингового, збутового та управлінського потенціалів, що призводить до підвищення рівня капіталізації підприємств, що інвестуються.
3	Стальченко А.Ю.	1) ризикове середовище застосування; 2) висока норма доходності; 3) технологія венчурного інвестування. Ці три ознаки залишаються незмінними незалежно від економічного середовища та обраного підходу в оцінці категорії венчурного капіталу.
4	Зарипов И.Н.	1) спрямованість на високий рівень інвестиційного доходу в результаті зростання вартості проінвестованого підприємства. 2) орієнтація на підприємства з високим потенціалом зростання вартості. 3) ризиковий (високоризиковий) характер. 4) можливість управління проінвестованим підприємством. 5) часткова форма. 6) вклад факторів, які сприяють розвитку, в підприємство, що інвестується. 7) довгостроковий характер капіталу.

Використання методів індукції, дедукції та абстрагування дозволяє виділити наступні основні функції венчурного капіталу.

Перша – акумуляція та мобілізація грошових коштів держави, населення, підприємств, інвестиційних фондів, а також іноземних осіб. Функцію акумулювання капіталу та подальшого спрямування його в розвиток перспективних інновацій здійснюють спеціалізовані посередники – венчурні інвестори.

Першим наслідком основної функції венчурного капіталу (друга функція) є інвестиційне забезпечення інноваційної діяльності, коли відбувається – перерозподіл капіталу шляхом надання інвестицій інноваційним підприємствам. В ролі посередників можуть виступати венчурні інвестори, об'єднані в керуючу компанію для фонду венчурного капіталу. Необхідність існування посередників обумовлюється як з боку підприємницьких фірм, так й з боку інвесторів. Підприємці отримують не лише фінансовий капітал, але й людський. Інвестори не можуть обійтися без посередників, оскільки самостійне супроводження інвестицій в інноваційні проекти, як і моніторинг тенденцій розвитку різних наукових знань буде дорого обходитися інвестору, чия інвестиційна діяльність не пов'язана з розвитком інновацій. Ринок венчурного капіталу не вирішує завдання повного інвестиційного забезпечення науково-технічної та інноваційної сфер, але у випадку створення та впровадження інновації малою інноваційною фірмою виступає єдиним можливим джерелом інвестицій для нових або реструктурованих інноваційних виробництв. Саме венчурний капітал стоїть у витоків доленосних винаходів від кулькової ручки до мікрочіпу та реактивного двигуна.

Третя – надання управлінських навичок та досвіду ведення бізнесу інноваційним підприємствам. Суть цієї функції полягає в наданні інвестором інноваційній фірмі не лише фінансових коштів, але й фінансового консультування, допомоги в розробці корпоративної стратегії, зв'язків та інформації про ринок тощо. Роль людського фактору особливо важлива на ранніх етапах існування компанії, а під час розвитку велику роль починає відігравати фінансовий фактор, однак і тут питома вага людського капіталу досить значна.

Четверта – стимулювання інноваційної діяльності. За рахунок участі венчурних інвесторів у створенні та розвитку інноваційних фірм, активізації діяльності цих фірм зі створення та впровадження інновацій: нових продуктів та технологій та їх розповсюдження в національній економіці. Венчурний капітал виступає як капітал, який спроможний забезпечити ефективне використання інновацій з урахуванням характерних потреб процесу еволюції, серед яких

підвищені ризики, тривалість циклу ідея-продукт-товар, поетапність попиту на інвестиції, складності з наданням безпеки вкладення.

П'ята функція ринку венчурного капіталу, в силу внутрішніх особливостей венчурних організацій, полягає у створення умов для звільнення інноваційної фірми від деяких ризиків. Для молодого інноваційної фірми венчурна організація виступає як певний гарант її тимчасової економічної стійкості.

Шостою функцією венчурного капіталу можна вважати комерціалізацію інноваційної діяльності. Ця функція сприяє стійкому розвитку новостворених інноваційних фірм, розвитку малого підприємництва в цілому, раціональному об'єднанню різних ресурсів для технологічного оновлення як дрібних, так і великих господарських систем, підвищенню їх конкурентоспроможності, скороченню часу від ідеї до впровадження нового продукту або технології на ринок.

Сьома – перетворююча функція. Прагнучи до змін ринкової ситуації у вигідному для себе напрямі за допомогою інноваційної діяльності, підприємець не лише створює нові блага та технології, він руйнує ринкове середовище, що склалося, модифікуючи існуючі та створюючи нові ринки, форми конкуренції та організації виробництва. Цим він сприяє розвитку малого інноваційного підприємництва, активізації процесу зростання нових конкурентоспроможних корпорацій з принципово новою технологічною базою, активній участі у формуванні інноваційної інфраструктури в економіці, створенню умов для структурного оновлення економіки різних рівнів.

Восьмою функцією ринку венчурного капіталу, що впливає з попередніх функцій, є сприяння проривному росту нових виробництв та цілих галузей, що в кінцевому підсумку прямо впливає на економічний ріст, зростання благополуччя населення та економічної ефективності. В результаті інноваційної діяльності створюються можливості для оптимізації споживчого вибору та росту благополуччя, вирішення екологічних проблем. В останні роки є тенденція до збільшення обсягів фінансування економічно-орієнтованих підприємств. При чому венчурні інвестори починають розцінювати екологічність інновацій як фактор створення додаткової вартості.

Висновок та перспективи подальших досліджень.

Найважливішою характеристикою венчурного капіталу, що визначила його сутність, є те, що він з'явився в результаті злиття чотирьох видів капіталу та результатом генезису капіталу в контексті розвитку економічних систем.

Узагальнюючи функції венчурного капіталу, можна зробити висновок, що результатом впливу венчурного капіталу на економіку є зростання інноваційної та ділової активності в ній, пожвавлення науково-технічної інноваційної та підприємницької діяльності.

Отже, проведене дослідження основних особливостей та функцій венчурного капіталу створює методологічну базу для визначення його ролі та впливу на національну економіку.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Закон України “Про інноваційну діяльність” № 2505-IV від 25.03.2005 р.
2. Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” від 15.12.2005, № 3201-IV.
3. Антонюк Л.Л., Поручник А.М., Савчук В.С. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації: Монографія. – КНЕУ, 2003. – 394 с.
4. Богатко А.Н. Основы экономического анализа хозяйствующего субъекта. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 208 с.
5. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. – М.: Гос. соц-экон. из-во, 1931.
6. Дюкарев В.А. Венчурный капитал и инновации. – М.: ЦИСН, 1999. – 127 с.
7. Зарипов И.Н. Инструментарий управления венчурной инвестиционной деятельностью в промышленности. – Дис. к.э.н., Казань, 2002. – 181 с.
8. Каржауев А.Т. Национальная система венчурного инвестирования / А.Т. Каржауев, А.Н. Фоломьев. – М.: ЗАО “Издательство “Экономика”, 2006. – 239 с.
9. Кейнс Дж.М. Загальна теорія зайнятості, процента та грошей // Реферат-дайджест творів Дж. М. Кейнса – К.: АУБ, 1999. – 189 с.
10. Комлева О.О. Венчурное инвестирование в международном инвестиционном процессе. – Дис... к.э.н., М., 2004. – 148 с.
11. Любова Т.Г. Рынок венчурного капитала и особенности его формирования в транзитивной экономике. – Дис... к.э.н., Челябинск, 2004. – 181 с.
12. Малахов В.В. Формирование рынка венчурного капитала в экономике России. – Дис... к.э.н., Москва, 2005. – 160 с.
13. Маркс К. Капитал. В 3-х тт. М.: 1983.
14. Пачоли Л. Трактат о счетах и записях / Под ред. проф. Я. В. Соколова. – М.: Финансы и статистика, 1982. – 286 с.
15. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов // Антология экономической классики. Предисловие И.А. Столярова. – М.: МП “Эконов”, “Ключ”, 1993. – 475 с.
16. Стальченко А.Ю. Организационно-экономический механизм венчурного инвестирования инновационной деятельности. – Дис... к.э.н., Москва, 2003. – 142 с.
17. Хикс Дж.Р. Стоимость и капитал: Пер. с англ.. / Общ. ред. и вступ. ст. Р.М. Энтова. – М.: “Прогресс”-“Универс”, 1993. – 488 с.
18. Фоломьев А., Нойберт М. Венчурный капитал. – СПб.: Наука, 1999 – 142 с.
19. Якупова Н.М., Зарипов И.Н., Ляпина С.Ю. Венчурные инвестиции: стратегия, принципы. – М.: Паруса, 2003. – 168 с.