

**Г. О. Конотоп**

аспірант, асистент кафедри міжнародного бізнесу,  
Інститут міжнародних відносин Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка, Україна  
gleb.konotop1989@gmail.com

## ОСНОВНІ НАПРЯМИ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ В КОНТЕКСТІ ЗАЛУЧЕННЯ ЗОВНІШНЬОГО ФІНАНСУВАННЯ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ЕКОНОМІК

**Анотація.** У статті визначено напрями і джерела інноваційного розвитку в контексті залучення зовнішнього фінансування, сформульовано основні пріоритети сучасного інвестування, охарактеризовано моделі, що дозволять оптимізувати процес залучення зовнішнього фінансування. Проаналізовано економічні умови, що склалися в Україні для залучення зовнішнього фінансування. На базі комплексного підходу окреслено інноваційні принципи та основні моделі імпорту інвестицій у період трансформаційних перетворень. Отримані автором результати дослідження можуть бути використані в роботі фінансових органів для аналізу і прогнозування фінансової та інвестиційної діяльності країни.

**Ключові слова:** трансформаційна економіка, зовнішнє фінансування, інноваційний розвиток, інституційне середовище.

**Г. А. Конотоп**

аспірант, асистент кафедри міжнародного бізнесу,  
Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка, Україна

### ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ В КОНТЕКСТЕ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ВНЕШНЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ТРАНСФОРМАЦИОННЫХ ЭКОНОМИК

**Аннотация.** В статье определены направления и источники инновационного развития в контексте привлечения внешнего финансирования, сформулированы основные приоритеты современного инвестирования, охарактеризованы модели, которые позволяют оптимизировать процесс привлечения внешнего финансирования. Проанализированы существующие в Украине условия для привлечения внешнего финансирования. На базе комплексного подхода обозначены инновационные принципы и основные модели импорта инвестиций в период трансформационных преобразований. Полученные автором результаты исследования могут быть использованы в работе финансовых органов для анализа и прогнозирования финансовой и инвестиционной деятельности страны.

**Ключевые слова:** трансформационная экономика, внешнее финансирование, инновационное развитие, институциональная среда.

**Gleb Konotop**

Post-Graduate Student, Lecturer, Institute of International Relations of  
Kyiv National Taras Shevchenko University, Ukraine  
36/1 Melnikova Str., Kyiv, 04119, Ukraine

### THE BASIC DIRECTIONS OF INNOVATIVE DEVELOPMENT IN THE CONTEXT OF ATTRACTING EXTERNAL FUNDING FOR THE TRANSFORMATIONAL ECONOMIES

**Abstract.** *Introduction.* Today, Ukraine is relevant to the issue of capital as a factor in improving the welfare of individual actors in the economy. *The aim of the paper* is to determine the directions of innovative development in the context of external financing, the formulation of the main priorities in current investments, and general characteristics of the models, which allow optimizing the access to external financing. *Methods.* During the research, a number of theoretical methods of scientific knowledge was used: analysis and synthesis, induction and deduction, comparison, classification, generalization, axiomatic method etc. The above methods were used to study and analyze the existing economic conditions in Ukraine in case of attraction the external funding, and to determine the principles of innovation and analysis of models, which allow the investments importing. *Results.* The institutional aspects of the innovative economic development are described. The meaningful definition of innovative development was formulated due to the works of local scientists. The main source of external financing in terms of the transformation of the economy was highlighted. The models that can be used in external financing decision-making are determined. *Conclusion.* As a result, the article highlights the relevant issues of access to external financing in case of transformational economy. An integrated approach to defining the principles of external financing in terms of transformations was used. These results can be used in the financial analysis and forecasting.

**Keywords:** innovative development; transformational economy; institutional environment; external financing.

**JEL Classification:** E62, F21

**Постановка проблеми.** Трансформаційні процеси завжди відбуваються в певному інституційному середовищі. Від розуміння принципів функціонування економічних інститутів, а також від уміння ефективно та інноваційно їх використовувати залежатиме успіх суб'єкта господарювання, економіки країни і процесів трансформації у цілому. Саме тому останнім часом значного поширення набула інституційна економіка як окрема галузь знань у сфері залучення зовнішнього фінансування, а відтак, саме дослідження основних напрямів та особливо-

стей інноваційного розвитку в аспекті залучення зовнішнього фінансування є вкрай актуальним для розуміння та оптимізації сучасних економічних процесів в Україні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання інноваційного розвитку здавна цікавили багатьох учених, серед яких зокрема Й. Шумпетер (J. Schumpeter), Л. Лакшман (L. Lachman), І. Кірцнер (I. Kirzner), Ф. Гаск (F. Hayek), П. Друкер (P. Drucker). У наш час чимало українських та російських економістів досліджують окреслені чи суміжні проблеми. Інвестиційна діяльність та ефективність капіта-

ловкладень розглядаються в роботах Захаріна С. В., Сазонця І. Л., Чентукова Ю. І., Скоробогатової Н. Є., аналіз фінансово-економічної діяльності – Балабанова І. Т., Абрютіної М. С., Зятковського І. В., інноваційний розвиток України – Геєця В. М., Семіноженка В. П., Клібанської С. С., Артамонової Л. М., ефективність застосування моделей у кризових умовах – Вярвільської В. О., Литвиненка Є. Я., Кулик В. О. Проте незважаючи на панорамність і глибину досліджень у цій царині залишається ще багато невіршених питань, наприклад: співвідношення інституційної та інноваційної складових залучення зовнішнього фінансування, визначення основних інституційних пріоритетів на сучасному етапі, побудова комплексних моделей залучення зовнішнього фінансування у трансформаційній економіці, оцінка його ефективності.

**Метою статті** є визначення напрямів інноваційного розвитку в контексті залучення зовнішнього фінансування, формулювання основних пріоритетів інвестування в сучасних умовах, а також загальна характеристика моделей, що дозволяють оптимізувати процес залучення зовнішнього фінансування в економіку країни.

**Основні результати дослідження.** Перш за все, необхідно чітко сформулювати поняття «інноваційний розвиток» та визначити його особливості в умовах трансформації вітчизняної економіки. Приміром, Федулова Л. І. розглядає інноваційний розвиток економіки як зростання у цілому її показників, забезпечених завдяки реалізації інноваційних проектів і впровадженню нововведень [1, с. 35]. Очевидно, що тут наголос робиться на такій характеристиці інноваційного розвитку, як зростання показників економіки «у цілому». Однак у процесі економічних перетворень наведеного вище визначення інноваційного розвитку можна віднести також ігнорування інноваційності як його ключової ознаки.

Карлюка Д. О. пропонує розглядати інноваційний розвиток як складний процес прикладного характеру створення і впровадження інновацій з метою якісних змін об'єкта управління та отримання економічного, соціального, екологічного, науково-технічного чи іншого виду ефекту, який пов'язаний із необхідною умовою виживання і розвитку підприємств у довгостроковій перспективі [2, с. 8]. Дуже важливим є розуміння того, що інноваційний розвиток – це насамперед процес, у який залучені індивіди задля реалізації власних цілей (для процесу «переливу капіталу» між галузями та структури інноваційних розробок особливе значення має максимізація прибутку підприємствами, але на різних етапах першочергову роль можуть відігравати й інші цілі економічних агентів). Карлюка Д. О. стверджує, що будь-який процес «з метою якісних змін об'єкта управління...» можна вважати інноваційним розвитком незалежно від отриманих результатів. Це виглядає проблематичним, тому що поняття «розвиток» передбачає не лише намагання покращити певну ситуацію чи стан речей, а й фактичне досягнення позитивного результату.

Змістовне визначення інноваційного розвитку надано Рошкою М. С. та Веремейчиком О. Ф. Вони вважають, що «це процес переходу з одного конкурентного фінансово-економічного стану й позиції на ринку в інші, кращі, більш сильні та стійкі в довгостроковій перспективі за рахунок реалізації інновацій різного ступеня глибини і сфери використання» [3, с. 186]. Автори слушно акцентують на обов'язковому досягненні певних позитивних результатів у довгостроковій перспективі. Однак невіршеним залишається питання, хто саме прийматиме рішення, чи досягнуто позитивного ефекту від запровадження інновації, чи ні, тому що думки дослідників, експертів та інших економічних агентів можуть не збігатися. Окрім того, необхідним є певний механізм, який би, з одного боку, враховував суб'єктивні вподобання різних людей, а з другого – мав би

чисельне й об'єктивне вираження. На наш погляд, таким механізмом є процес ринкового ціноутворення. Споживачі, порівнюючи граничну корисність грошей із граничною корисністю певного товару або послуги, «голосуватимуть грошима» за те, що найкраще задовольняє їх потреби. Іншими словами, вони спрямовуватимуть грошові потоки до тих виробників і підприємців, які найбільш ефективно використовують обмежені економічні ресурси для задоволення необмежених потреб. Отже, саме споживачі мають вирішувати (кожен з них у межах свого платоспроможного попиту), які інновації має бути використано та яку винагороду повинні отримати особи, що їх запроваджують.

Виходячи із вищевикладеного, автором сформульовано таке визначення інноваційного розвитку: це комплексний процес запровадження принципово нових методів господарювання, що забезпечує перехід до більш ефективного використання обмежених економічних ресурсів з точки зору споживачів у довгостроковому періоді.

Безумовно, інноваційний розвиток має суттєві особливості у трансформаційній економіці. Він значно ускладнюється тим, що обсяг невизначеності та наявних ризиків є дуже високим через нечітке визначення прав власності, реформування і пошук оптимальної грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики тощо. Запровадження інновацій – це не суто технічне чи технологічне питання (в такому разі можливим було б просте запозичення нових технологій у найбільш розвинутих країн) – воно базується на коректному економічному розрахунку. Дешева робоча сила, наприклад, може бути причиною того, що більш продуктивне обладнання, ефективне у ряді країн, є абсолютною недоцільним для використання в Україні як результат підрахунку співвідношення граничного продукту капіталу й праці до цін цих факторів виробництва. Отже, діяльність підприємців в умовах трансформаційної економіки не є легшою, ніж у країнах із розвинутою ринковою економікою. Водночас, ті підприємці, що зуміють коректно прогнозувати попит споживачів і задовольняти його за рахунок найбільш економічного використання ресурсів, отримуватимуть прибутки, які значно перевищуватимуть середньогалузеву рентабельність. Тому в умовах трансформації великого значення набуває система вільного підприємництва, чому має сприяти відповідне податкове законодавство.

Не можна погодитись із думкою, що до глибокої економічної кризи в нашій країні призвела жорстка модель лібералізації та реструктуризації, прискореної приватизації, формальних обмежень грошової маси, відсторонення держави від трансформаційних процесів [4, с. 58]. По-перше, лібералізацію економіки не було реалізовано навіть з основних напрямів: захист прав власності, низький податковий тиск, вільна торгівля тощо. По-друге, процес приватизації відбувся непрозоро, із порушенням загальноприйнятих економічних та юридичних норм. По-третє, значних обмежень грошової маси не відбувалося, особливо в перші роки незалежності, коли в Україні вирувала гіперінфляція (наша країна входила до трійки держав за найвищими темпами зростання цін). Проблема полягає не в ліберальній теорії (яка успішно застосовувалася в різний час і в різних країнах), а в непослідовній її реалізації, особливо у ключових аспектах.

Не слід отожднювати створення ефективної інноваційної економіки в Україні із збільшенням державних видатків на наукові розробки та прикладні дослідження. Будь-які державні видатки можуть фінансуватися за рахунок податків, емісії або запозичень і зростання обсягів дефіциту Державного бюджету й державного боргу. Тобто вони завжди пов'язані з альтернативними витратами, а саме неможливістю реалізації інших проектів. Як уже зазначалося вище, споживачі мають приймати остаточне рішення стосовно кількості, якості та асортименту продукції, що має вироблятися, а підприємці, враховуючи очікуваний платоспроможний попит і прагнучи максимізувати прибуток, оберуть найбільш ефективне поєднання факторів виробництва.

Ураховуючи сучасні тенденції розвитку постіндустріального суспільства з посиленням процесів інтеграції національних економік, одним із найбільш перспективних напрямів трансформації національної економіки України є інвестиційно-інноваційна трансформація [5, с. 179]. Перехід до інноваційної економіки є об'єктивною необхідністю в наш час, тому що лише за таких умов вітчизняні підприємства зможуть масово виходити на світові ринки, а українські споживачі отримуватимуть найширший з-поміж можливих асортимент товарів і послуг за конкурентно низькими цінами.

Можна виділити такі основні напрями залучення зовнішнього фінансування, які за ефективного застосування сприятимуть створенню інноваційної економіки України та полегшать трансформаційні перетворення:

1. Прямі інвестиції, тобто безпосереднє вкладення грошових ресурсів інвестором у суб'єкт господарювання. В умовах глобалізації особливого значення набувають прямі іноземні інвестиції (ПІІ), які, за методологією МВФ, визначаються як закордонні інвестиції величиною в понад 10 відсотків статутного капіталу, що дає зацікавленій стороні право на участь в управлінні підприємством [6]. Безумовно, для здійснення такого значного обсягу капіталовкладень інвестор, перш за все, має бути впевнений у стабільності соціально-економічної та політичної ситуації у країні щонайменше на середньострокову перспективу. Для цього в Україні потрібно створити ринкові «правила гри»: забезпечити безумовний захист і чітко визначення прав приватної власності, запровадити помірне оподаткування, проводити зважену фіскальну та монетарну політику тощо.

2. Портфельні інвестиції, тобто операції, які здійснюються із використанням посередників (фінансових та/або інвестиційних) і мають за мету створення певної комбінації різних цінних паперів, у тому числі й деривативів (за бажанням інвестора) задля оптимізації співвідношення доходності/ризик. Стрімке зростання портфельного інвестування в Україну стане можливим після створення повноцінного фондового ринку, що відповідає західним зразкам (не за зовнішніми проявами, а за своєю економічною сутністю). Вільний доступ до купівлі/продажу акцій, облігацій тощо як резидентів, так і нерезидентів, а також котирування на біржі цінних паперів провідних українських компаній є необхідною передумовою для якісних зрушень у цьому напрямі. Звичайно, вітчизняні цінні папери можуть потрапляти до портфелів інвесторів навіть за наявності значних ризиків та невизначеності в економіці. Це зазвичай відбувається тоді, коли вкладники керуються такими спонуками: а) доцільність залучення також і прямих інвестицій; б) більш висока конкурентність цінного паперу порівняно із імовірним ризиком; в) зростання рівня стабільності в економіці та уникнення створення додаткових негативних ендогенних чинників (особливо за великої невизначеності на світових ринках).

3. Консультаційні послуги, тобто інтелектуальна діяльність, що не має фізичного вираження, але може підвищувати ефективність господарських процесів і використання ресурсів. Цей напрям міжнародного співробітництва є дуже актуальним через значне посилення впливу інтенсивних факторів на економічний ріст порівняно з екстенсивними факторами. Залучення висококваліфікованих експертів може дати низку позитивних ефектів: а) швидке вирішення нагальних для підприємства проблем; б) зростання капіталізованої вартості за рахунок ефективного менеджменту; в) інтеграція у світові економічні процеси; г) надання в перспективі (після здобуття відповідного досвіду, зростання кваліфікації власного персоналу) послуг такого характеру іншим партнерам, у тому числі закордонним, і отримання від цього додаткових доходів. Проте залучення консультаційних послуг є непростим завданням для фірми, оскільки не завжди можна, по-перше, чітко визначити найбільш конгруентне агентство чи експерта для вирішення конкретної проблеми і, по-друге, максимально точно спрогнозувати ефект від придбання

такого роду послуг (щоб граничний продукт у грошовому виразі у жодному разі не був нижчим за ціну, яку змушена сплатити фірма).

4. Гранти, тобто грошові та інші засоби, що надаються для здійснення цільових програм (наприклад, на наукові дослідження) на безкоштовній, безповоротній основі. Очевидно, що не всі підприємства і фірми мають реальні шанси отримати грант від міжнародної організації. Але якщо напрям діяльності організації відповідає інтересам грантодавця та, що найголовніше, є достатні передумови вважати, що запланованих результатів вдасться досягнути завдяки використанню обумовленої суми та інтелектуальних зусиль отримувача, грант може бути надано. При цьому не існує стовідсоткових формалізованих методів прийняття рішень грантодавцем, обов'язковою є суб'єктивна оцінка невизначеності й потенційних перспектив. Із розвитком глобалізаційних та інтеграційних процесів як кількість, так і обсяг грантів зростатимуть унаслідок більш вільного руху грошей та факторів виробництва між країнами.

Існують й інші напрями залучення зовнішнього фінансування (іноземні інвестиційні кредити, соціальні інвестиції, благодійництво тощо), однак усі вони так само реалізуються під впливом зазначених економічних законів і глобалізації. Ефективне залучення зовнішнього фінансування – це не лише вирішення локальних проблем окремого підприємства, а й сприяння гармонізації суспільних відносин через процес «переливу капіталу» між галузями та державами.

Залучення зовнішнього фінансування не може відбуватися ізольовано від інституційного середовища. Тому доцільно розглянути основні сучасні інституційні пріоритети. Міжнародна асоціація розвитку (МАР), що входить до групи Світового банку, відіграє вагомий роль у цьому контексті. До головних цілей діяльності МАР відносять:

- сприяння економічному розвитку країн-членів;
- підвищення продуктивності праці;
- зростання рівня життя в державах-членах, і передусім тих, що розвиваються [7].

Україна приєдналася до МАР у 2004 році. Співпраця з цією міжнародною організацією має сприяти інтеграції нашої країни та зміцненню інституційного середовища, у тому числі стосовно залучення зовнішнього фінансування. Зазвичай МАР надає позики найбільш біднішим країнам (навіть безвідсотково, і на тривалий період – до 40 років), але може співпрацювати з іншими країнами (під відносно невеликі відсотки). Розроблення конкретного плану співробітництва з МАР для України – це досить складне питання, при розв'язанні якого має бути враховано велику кількість аспектів, серед яких: стратегічні пріоритети держави, досвід та перспективи відносин з іншими організаціями групи Світового банку і МВФ, а також необхідність недопущення стрімкого та надмірного зростання обсягу державного боргу, який в Україні станом на 30 квітня 2014 р. склав \$65 217 026,33 [8].

Задля підвищення ефективності процесів залучення зовнішнього фінансування доцільно використовувати формалізовані моделі, які уможливають швидке і раціональне прийняття рішень господарюючим суб'єктом. Вирішуючи відносно нескладні питання вибору з-поміж існуючих пропозицій, наприклад – отримання кредиту від тієї чи іншої установи, та знаючи величину процентних ставок і обмеження з обсягу кредитів, які можна отримати від кожної з них, варто скористатися методами дрібно-лінійного програмування і симплекс-методом, як це продемонстровано Прохоровою Ю. В. [9, с. 140–142].

Для вирішення більш складного питання – вибору методів залучення зовнішнього фінансування з неоднорідних джерел (наприклад, порівнюючи можливість отримання кредиту із випуском акцій, облігацій, співпраці на певних умовах із міжнародними організаціями тощо) – доцільно використовувати модель Марковіца (Markowitz, 1990), що дозволяє сформулювати оптимальний портфель. Ця модель застосовується переважно тоді, коли йдеться про формування портфелю цінних паперів, але

може бути використана і в більш широкому плані або поетапно: спочатку досягнення оптимального співвідношення між методами залучення коштів, а потім – вибір серед конкретних пропозицій та альтернатив. Глибоко математично розробленим є метод Хуанга-Літценбергера (Huang-Litzenberger, 1988) для створення ефективного портфеля Марковіца. Зазначений метод дозволяє визначити оптимальну структуру за мінімально можливого ризику і заданого рівня доходності. У контексті залучення зовнішнього фінансування рівень доходності буде визначатися як різниця між очікуваною доходністю від використання залучених коштів та витратами з їх тимчасового використання (позичковий відсоток та інші витрати).

Таким чином, можна сформулювати ряд **висновків**.

1. Інноваційний розвиток варто розглядати як комплексний процес запровадження принципово нових методів господарювання, що забезпечує перехід до більш ефективного використання обмежених економічних ресурсів із точки зору споживачів у довгостроковому періоді.

2. Інноваційний розвиток у трансформаційній економіці пов'язаний із великою невизначеністю та наявними ризиками у процесі перетворень. Це ускладнює прийняття рішень підприємцями, але в той же час є потенційним джерелом додаткових прибутків.

3. До основних напрямів залучення зовнішнього фінансування належать: прямі й портфельні інвестиції, консультативні послуги, гранти, благодійництво, іноземні інвестиційні кредити, соціальні інвестиції. Для активізації цих напрямів в Україні необхідно створити умови для захисту і чіткого визначення прав власності, розвитку фондового ринку, запровадити ліберальне податкове законодавство тощо.

4. Інституційне середовище відіграє вирішальну роль на сучасному етапі. Тому важливо зокрема налагодити плідну співпрацю України з МАР та іншими організаціями групи Світового банку і МВФ. Розробка стратегії розвитку відносин у цьому напрямі є пріоритетним питанням.

5. Для прийняття правильних рішень відносно залучення зовнішнього фінансування можуть бути корисними формалізовані моделі. Особливий інтерес становить використання методів дрібно-лінійного програмування та моделі Марковіца.

## Література

1. Федуллова Л. І. Інноваційна економіка : підручник / Л. І. Федуллова. – К. : Либідь, 2006. – 480 с.
2. Карлюка Д. О. Удосконалення управління інноваційним розвитком підприємств льнопереробної галузі : автореф. дис. ...канд. екон. наук / Д. О. Карлюка. – К., 2006. – 24 с.
3. Роща М. С. Інноваційний розвиток торговельного підприємства: поняття та вибір напрямку / М. С. Роща, О. Ф. Веремейчик // *Європейський вектор економічного розвитку*. – 2010. – № 2(9). – С. 183–190.
4. Беляев О. О. Держава і перехідна економіка: механізм взаємодії / О. О. Беляев, А. С. Бебело, О. М. Комяков. – К. : КНЕУ, 2003. – 190 с.
5. Заволока Ю. М. Інвестиційна поведінка суб'єктів підприємницької діяльності в трансформаційній економіці // *Вісник Дніпропетровського університету. Серія: Економіка*. – 2009. – Випуск 3/1. – С. 175–179.
6. Прямі іноземні інвестиції [Електронний ресурс] / Вікіпедія. – Режим доступу : [http://uk.wikipedia.org/wiki/Прямі\\_іноземні\\_інвестиції](http://uk.wikipedia.org/wiki/Прямі_іноземні_інвестиції)
7. Міжнародна асоціація розвитку [Електронний ресурс] / Вікіпедія. – Режим доступу : [http://uk.wikipedia.org/wiki/Міжнародна\\_асоціація\\_розвитку](http://uk.wikipedia.org/wiki/Міжнародна_асоціація_розвитку)
8. Державний борг та гарантований державою борг [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. – Режим доступу : [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=34952](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=34952)
9. Прохорова Ю. В. Оцінка ефективності залучення позикових засобів для формування оборотного капіталу / Ю. В. Прохорова // *Вісник економіки транспорту і промисловості*. – 2010. – № 32. – С. 139–144.

Стаття надійшла до редакції 25.02.2014

## References

1. Fedulova, L. (2006). *Innovative economy*. Kyiv: Lybid (in Ukr.).
2. Karlyuka, D. (2006). *Improving the management of innovative enterprise development in linen industry*. Kyiv: National University of Food Technologies (in Ukr.).
3. Roshka, M., & Veremeichik, O. (2010). Innovative development of commercial enterprise: the concept and choice of direction. *Evropeyskyi vector ekonomichnoho rozvytku (European Vector of Economic Development)*, 2(9), 183-190 (in Ukr.).
4. Belyaev, O. (2003). *State and Transition: the mechanism of interaction*. Kyiv: KNEU (in Ukr.).
5. Zavoloka, J. (2009). The investment behavior of entrepreneurs in economy. *Visnyk Dnipropetrovskoho universytetu (Bulletin of the Dnipropetrovsk University. Series: Economics)*, 3/1, 175-179 (in Ukr.).
6. *Foreign Direct Investment*. Wikipedia. Retrieved from [http://uk.wikipedia.org/wiki/Прямі\\_іноземні\\_інвестиції](http://uk.wikipedia.org/wiki/Прямі_іноземні_інвестиції)
7. *International Development Association*. Wikipedia. Retrieved from [http://uk.wikipedia.org/wiki/Міжнародна\\_асоціація\\_розвитку](http://uk.wikipedia.org/wiki/Міжнародна_асоціація_розвитку)
8. The Ministry of Finance of Ukraine (2014). *Public Debt and Guaranteed Debt*. Retrieved from [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=34952](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=34952)
9. Prokhorova, J. (2010). Evaluating the effectiveness of borrowing funds for working capital formation. *Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti (Bulletin of Economics and Transport Industry)*, 32, 139-144 (in Ukr.).

Received 25.02.2014

## Журнал «Економічний часопис-XXI» індексується в Scopus!



Одна из самых влиятельных корпораций мира Elsevier Corporation приняла решение о включении научного журнала «Економічний часопис-XXI» (**Economic Annals-XXI / Ekonomicnij Casopis-XXI**) в международную наукометрическую базу SciVerse Scopus (Нидерланды).

Тем самым было признано, что журнал «Економічний часопис-XXI» имеет высокий академический уровень, актуальную тематику статей и отвечает основным стандартам Scopus.

**Уважаемые авторы!** В связи с высокими требованиями международных наукометрических баз, и особенно Scopus, к публикации в журнале «Економічний часопис-XXI» рекомендуются те научные статьи, которые имеют высокий научно-аналитический и научно-практический уровень, подготовлены преимущественно на английском языке и отвечают всем параметрам, изложенным на сайте: <http://soskin.info/ea/>

Редакция научного журнала  
«Економічний часопис-XXI»