

У випуску представлені дослідження актуальних проблем економічної теорії, страхування, управління ризиками, перестрахування, державного управління, міжнародної економіки, економіки підприємства, менеджменту, маркетингу, управління інвестиціями, теорії фінансів, банківської справи, статистики та шляхи й засоби вирішення цих проблем.

Для наукових працівників, практиків, викладачів, аспірантів, студентів.

В выпуске представлены исследования актуальных проблем экономической теории, страхования, управления рисками, перестрахования, государственного управления, международной экономики, экономики предприятия, менеджмента, маркетинга, управления инвестициями, теории финансов, банковского дела, статистики, а также пути и средства решения этих проблем.

Для научных работников, практиков, преподавателей, аспирантов, студентов.

The research results on current problems of economic theory, insurance, risk management, reinsurance, public administration, international economics, business economics, management, marketing, investment management, theory of finance, banking, statistics, the ways and means of solving these problems are released in the issue.

For researchers, practitioners, teachers and students.

ВІДПОВІДАЛЬНИЙ РЕДАКТОР РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ	В.Д. Базилович, д-р екон. наук, проф., чл.-кор. НАН України Г. О. Харламова, канд. екон. наук, доц. (відп. секр.) (Україна); С. Х. Аггелопулос, д-р наук, проф. (Греція); Х. Алпас, д-р екон. наук, проф. (Туреччина); Х. Батзіос, д-р наук, проф. (Греція); Х. Я. Башев, д-р екон. наук, проф. (Болгарія); М. Ван Рооджен, д-р наук, проф. (Великобританія); К. Віталє, д-р наук, проф. (Хорватія); В. Дитріх, д-р наук, проф. (Німеччина); Г. Друтейкіне, д-р наук, проф. (Литва); М. Зінельдін, д-р наук, проф. (Швеція); А. Савватеев, канд. наук, проф. (РФ); Р. С. Сербу, канд. наук, проф. (Румунія); Е. Стойка, канд. наук, доц. (Румунія); О. І. Жилінська, д-р екон. наук, доц. (Україна); А. І. Ігнатюк, д-р екон. наук, проф. (Україна); Н. В. Ковтун, д-р екон. наук, проф. (Україна); Г. І. Купалова, д-р екон. наук, проф. (Україна); І. О. Лютий, д-р екон. наук, проф. (Україна); І. І. Мазур, д-р екон. наук, проф. (Україна); С. В. Науменкова, д-р екон. наук, проф. (Україна); Р. В. Пікус, канд. екон. наук, проф. (Україна); А. О. Старостіна, д-р екон. наук, проф. (Україна); Г. М. Філюк, д-р екон. наук, проф. (Україна); О. І. Черняк, д-р екон. наук, проф. (Україна); В. Г. Швець, д-р екон. наук, проф. (Україна)
Адреса редколегії	03022, Київ-22, вул. Васильківська, 90-а, економічний факультет ☎ (38044) 259 71 82; http://bulletin-econom.univ.kiev.ua
Затверджено	Вченою радою економічного факультету 30.08.16 (протокол №1)
Атестовано	Атестовано Вищою атестаційною комісією України. Постанова Президії ВАК України № 241 від 09.03.16
Зареєстровано	Державною реєстраційною службою України. Свідцтво про державну реєстрацію КВ № 19866-9666ПР від 29.04.13
Засновник та видавець	Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет". Свідцтво внесено до Державного реєстру ДК № 1103 від 31.10.02
Адреса видавця	01601, Київ-601, 6-р Т.Шевченка, 14, кімн. 43 ☎ (38044) 239 31 72, 239 32 22; факс 239 31 28
Журнал входить до наукометричних баз / Abstracted and Indexed:	РИНЦ (E-Library), Science Index, Ulrich's Periodicals Directory, Google Scholar, RepEc, Socionet, Index Copernicus (ICV 2014 = 67,43), CyberLeninka, OCLC WorldCat, CrossRef, J-Gate, Microsoft Academic Search, Bielefeld Academic Search Engine (BASE), Registry of Open Access Repositories (ROAR), The Directory of Open Access Repositories (OpenDOAR), IDEAS, EconPapers, CiteFactor (indexed), Maksymovych Scientific Library of Taras Shevchenko National University of Kyiv, National Library of Ukraine Vernadsky, Advanced Sciences Index, DOAJ, ProQuest, CitEc, RedLink, Real-Time Impact Factor, Infobase (India), Researchbib (Japan), MIAR (Spain) (ICDS = 6,5), Directory of Research Journals Indexing (DRJI), Social Science Research Network, Scientific Indexing Services, Open Academic Journals Index, General Impact Factor (GIF) (pending), Journalindex, GIGA Information Centre, ESJI, International Services for Impact Factor and Indexing (ISIFI), Thomson Reuters ESCI (under evaluation), Cabell's (under evaluation), Scopus (under evaluation)

BULLETIN

OF TARAS SHEVCHENKO NATIONAL UNIVERSITY OF KYIV

ISSN 1728-2667

ECONOMICS

8(185)/2016

Established in 1958

The research results on current problems of economic theory, insurance, risk management, reinsurance, public administration, international economics, business economics, management, marketing, investment management, theory of finance, banking, statistics, the ways and means of solving these problems are released in the issue.

For researchers, practitioners, teachers and students.

У випуску представлені дослідження актуальних проблем економічної теорії, страхування, управління ризиками, перестрахування, державного управління, міжнародної економіки, економіки підприємства, менеджменту, маркетингу, управління інвестиціями, теорії фінансів, банківської справи, статистики та шляхи й засоби вирішення цих проблем.

Для наукових працівників, практиків, викладачів, аспірантів, студентів.

В выпуске представлены исследования актуальных проблем экономической теории, страхования, управления рисками, перестрахования, государственного управления, международной экономики, экономики предприятия, менеджмента, маркетинга, управления инвестициями, теории финансов, банковского дела, статистики, а также пути и средства решения этих проблем.

Для научных работников, практиков, преподавателей, аспирантов, студентов.

CHIEF EDITOR	Prof. Viktor Bazylevych (Ukraine)
EDITORIAL BOARD	Dr. Kharlamova Ganna (Executive Editor) (Ukraine); Prof. Aggelopoulos Stamatias Ch. (Greece); Prof. Alpas Hami (Turkey); Prof. Bachev Hrabrin (Bulgaria); Prof. Batzios Christos (Greece); Prof. Chernyak Oleksandr (Ukraine); Prof. Ditrh Walter (Germany); Prof. Druteikiene Greta (Lithuania); Prof. Filyuk Galyna (Ukraine); Prof. Ignatyuk Angela (Ukraine); Prof. Kovtun Natalia (Ukraine); Prof. Kupalova Galyna (Ukraine); Prof. Lyutyy Igor (Ukraine); Prof. Mazur Iryna (Ukraine); Prof. Naumenkova Svetlana (Ukraine); Prof. Pikus Ruslana (Ukraine); Prof. Savaateev Alexey (Russia); Dr. Serbu Razvan Sorin (Romania); Dr. Stoica Eduard (Romania); Prof. Shvets Viktor (Ukraine); Prof. Starostina Alla (Ukraine); Prof. Vitale Ksenia (Croatia); Prof. Van Rooijen Maurits (UK); Prof. Zhilinskaya Oksana (Ukraine); Prof. Zineldin Mosad (Sweden)
Editorial address	90-A, Vasyli'kivska str., room. 701, 808; Faculty of Economics, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine, 03022, Kyiv, phone: +38 044 259-71-82; E-mail: visnuk.econom@gmail.com Web: http://bulletin-econom.univ.kiev.ua/index.php/en/
Approved by	The Academic Council of the Faculty of Economics, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine (Protocol #1 of 30th August 2016)
Accreditation	The journal is in the List of specialized scientific publications, which are to publish the main results of dissertations in Economic Sciences (Resolution of the Presidium of HAC of Ukraine # 241 of 09.03.2016)
Registration	SRSU. Registration certificate KV No. 19866-9666PR dated 29.04.13
Publisher	Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine Publishing center "Kyiv University". DK №1103 of 31.10.02
Address of publisher	01601, Kyiv-601, Boulevard Shevchenko, 14, room. 43 ☎: +38 044 239-31-72, +38 044 239-32-22; fax: +38 044 239-31-28

© Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine,
Publishing center "Kyiv University", 2016

ЗМІСТ

Дерун І. Облік опціонних контрактів та економічний аналіз стратегій комбінацій їх використання.....	6
Наумова М. Перспективи і проблеми розвитку соціального підприємництва в Україні	13
Новікова І. Європейська орієнтація економіки України: історичні особливості та сучасні тенденції у контексті реалізації стратегічних рішень	22
Піцик М. Стратегічне значення інвестиційної складової економічної безпеки для регіонів Українського Полісся	30
Тараненко Ю., Федоренко І. Імітаційне моделювання логістичних процесів	38
Черненко Д. Сучасна парадигма у дослідженнях структури капіталу	45
Додаток 1 Анотація та література (латинізація).....	52
Додаток 2 Інформація про авторів	58

СОДЕРЖАНИЕ

Дерун И.

Учет опционных контрактов и экономический анализ стратегий комбинаций их использования.....	6
--	---

Наумова М.

Перспективы и проблемы развития социального предпринимательства в Украине	13
---	----

Новикова И.

Европейская ориентация экономики Украины: исторические особенности и современные тенденции в контексте реализации стратегических решений	22
--	----

Пицик М.

Стратегическое значение инвестиционной составляющей экономической безопасности для регионов Украинского Полесья	30
--	----

Тараненко Ю., Федоренко И.

Имитационное моделирование логистических процессов	38
--	----

Черненко Д.

Современная парадигма в исследованиях структуры капитала.....	45
---	----

Приложение 1

Аннотация и литература (латинизация).....	52
---	----

Приложение 2

Сведения об авторах.....	58
--------------------------	----

CONTENTS

Derun I. Accounting for Options and Analysis of Option Combination Strategies	6
Naumova M. Perspectives and Challenges for Social Entrepreneurship Development in Ukraine.....	13
Novikova I. European Orientation of the Economy of Ukraine: Historical Features and Current Trends in the Context of the Strategic Decision	22
Pitsyk M. The Strategic Importance of Investment Component of Economic Security for Regions of Ukrainian Polissya	30
Taranenko Yu., Fedorenko I. Simulation of Logistics Processes	38
Chernenko D. Modern Paradigm in Capital Structure Studies.....	45
Appendix 1 Extended abstract in English and References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription	52
Appendix 2 Information about Authors (Meta-Data)	58

ОБЛІК ОПЦІОННИХ КОНТРАКТІВ ТА ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ СТРАТЕГІЙ КОМБІНАЦІЙ ЇХ ВИКОРИСТАННЯ

У статті визначено основні проблеми ведення обліку опціонних контрактів, зокрема: первісна оцінка опціонів, переоцінка опціонів, методичні підходи відображення в обліку опціонів. На основі гармонізації з МСФЗ запропоновано удосконалення щодо фінансового обліку опціонів. Здійснено аналіз стратегій комбінацій опціонів на основі визначення можливих фінансових результатів залежно від ціни спот на ринку.

Ключові слова: похідні фінансові інструменти, опціон call; опціон put; стратегії комбінацій опціонів; премія.

Вступ. На будь-які факти господарської діяльності підприємства можуть істотно впливати різні економічні ризики, що у кінцевому випадку призводить до великих операційних витрат. У зв'язку з цим іноземні компанії часто використовують похідні фінансові інструменти у своїх хеджових стратегіях для мінімізації неочікуваних коливань бізнес-середовища. Для цього більш вигідним є використання опціонів, ніж форвардних чи ф'ючерсних контрактів, оскільки порівняно з останніми опціони дають право їх покупцю на виконання контракту, а продавцю опціону – зобов'язання щодо його виконання. Натомість, форвардні та ф'ючерсні контракти становлять зобов'язання для обох сторін.

Українські підприємства не використовують опціони у своїй діяльності через низьку розвиненість вітчизняного фондового ринку. Однак у зв'язку із необхідністю розширення ділового партнерства та підтриманням курсу на євроінтеграцію у майбутньому активність українських компаній щодо їх використання зростає стосовно експортно-імпорتنних операцій. Для реалізації цього постає необхідність відображення таких операцій у системі бухгалтерського обліку в пошуку адекватного підходу для цього. Крім того, виникає необхідність здійснення аналізу використання стратегій комбінацій опціонів для хеджування ризиків та визначення фінансового результату від їх застосування.

Мета статті полягає у дослідженні методичних підходів бухгалтерського обліку опціонних контрактів, аналізу стратегій комбінацій опціонів стосовно впливу господарських операцій на фінансовий результат.

Об'єктом дослідження є опціонні контракти та господарські операції, пов'язані з ними.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та організаційні аспекти бухгалтерського обліку опціонів та аналізу стратегій комбінацій їх використання.

Аналіз досліджень і публікацій. Питанням економічної сутності похідних фінансових інструментів та їх фінансового обліку присвячено праці багатьох українських науковців, а саме: В. Базилевича [1], М. Бондаря [2], К. Бойко [3], С. Ден'єги [4; 5], В. Здреника [6], Л. Петришина [7], Л. Пилипенка [8], Г. Супрович [2; 9; 10] тощо. Вагомий внесок у формування теоретичних, методичних та організаційних основ функціонування ринку похідних фінансових інструментів здійснило ряд іноземних вчених: В. Аньшин [11], G. Allayannis [12], J. Barton [13], P. M. DeMarzo [14], W. Guay [15], R. J. Hauser [16], S. Huddart [17], J. C. Hull [18] тощо.

Зокрема, значну увагу щодо сутності похідних фінансових інструментів, їх видів та класифікації за різними ознаками для цілей управління, питанням формування ціни форвардних, ф'ючерсних та опціонних контрактів, особливостям функціонування ринку похідних цінних паперів та використанню різних стратегій з метою хеджування чи спекуляції присвячено праці В. Базилевича

[1], В. Аньшина [11], J. C. Hull [18] тощо. Натомість, G. Allayannis [12] та J. Barton [13] досліджують питання мотиваційних чинників використання менеджерами компаній похідних фінансових інструментів, а також їх вплив на ринкову вартість суб'єктів господарювання та їх операційні доходи. Інші науковці, наприклад, W. Guay [15] та R. J. Hauser [16], вивчають умови щодо хеджування господарських операцій від суттєвих коливань відсоткових ставок, курсів валют та цін на базові активи. Досить ґрунтовно в іноземній літературі розкриваються питання й бухгалтерського обліку похідних фінансових інструментів. Зокрема, P. M. DeMarzo та D. Duffie [14] досліджує питання інформаційних чинників системи бухгалтерського обліку підприємства на управління фінансовими ризиками за допомогою хеджових угод.

Досить великого значення набуває необхідність вирішення проблем, пов'язаних з обліком та аналізом похідних цінних паперів в Україні. У вітчизняній науці питанням обліку та аналізу похідних фінансових інструментів присвячено небагато праць, що зумовлено фактичною відсутністю розвинутого фондового ринку. Однак останнім часом у цій сфері простежується значний прогрес. Так, вітчизняні науковці С. Ден'єга [4; 5], Л. Петришин [7], Г. Супрович [9] у своїх працях приділяють великого значення сутності та класифікації похідних фінансових інструментів як об'єктів бухгалтерського обліку. Л. Пилипенко [8] досліджує питання стосовно визначення справедливої вартості похідних фінансових інструментів при первісному визнанні, а також методики їх переоцінки на дату балансу. Методичні підходи щодо відображення господарських операцій з похідними фінансовими інструментами у регістрах бухгалтерського обліку та фінансовій звітності висвітлено у працях М. Бондаря [2], К. Бойко [3], С. Ден'єги [5], В. Здреника [6], Г. Супрович [2; 9; 10] тощо.

Бухгалтерський облік опціонів та інших похідних фінансових інструментів в Україні регламентують наступні законодавчо-нормативні документи: П(С)БО 13 "Фінансові інструменти" [19], МСБО 32 "Фінансові інструменти: подання" [20], МСБО 39 "Фінансові інструменти: визнання і оцінка" [21], МСФЗ 7 "Фінансові інструменти: розкриття інформації" [22], МСФЗ 9 "Фінансові інструменти" [23], Інструкція з бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами в банках України № 309 від 31.08.2007 р. [24], Методичні рекомендації з відображення у бухгалтерському обліку операцій з ф'ючерсними та опціонними контрактами учасниками фондового ринку № 650 від 08.08.2012 р. [25].

Однак попри велику кількість іноземних та вітчизняних праць питання, пов'язані з методикою обліку опціонних контрактів та аналізу стратегій комбінацій їх використання, залишаються не повною мірою досліджені та узагальнені в Україні.

Методологія дослідження. У статті використано наступні методи наукового пізнання: методи аналізу та синтезу, індукції та дедукції, системного підходу, порівняння тощо. Зокрема, за допомогою методів аналізу та синтезу здійснено аналіз законодавчо-нормативної бази бухгалтерського обліку опціонів та методичних підходів до їхнього обліку, проведено дослідження стратегій комбінацій опціонних контрактів у хеджових операціях. Методи аналогії та порівняння використано для виявлення розбіжностей між законодавством України та міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ), а також виявленням положень, які потребують внесення змін для конвергенції із міжнародною практикою ведення обліку опціонних контрактів. Системний підхід використано для узагальнення методів обліку та аналізу опціонних контрактів для підприємств України.

Основні результати. Відповідно до П(С)БО 13 та МСФЗ 9 [23] опціон, як і будь-який похідний фінансовий інструмент, повинен мати наступні характеристики:

- вартість, на яку впливають ряд зовнішніх факторів (індекс споживчих цін, відсоткова ставка по кредитах, ціни базового активу, курси іноземних валют, котирування акцій тощо);
- відповідний контракт буде виконуватися (погашатися) у майбутньому;
- інструмент не вимагає початкових інвестицій.

Однією з головних проблем бухгалтерського обліку опціонних контрактів є їх оцінка. Зокрема, згідно з П(С)БО 13 [19], МСБО 39 [21] та МСФЗ 9 [23] опціони є похідними фінансовими інструментами, які первісно слід оцінювати за справедливою вартістю та сумою витрат, пов'язаних з їх придбанням чи продажем. Однак, варто зазначити що у міжнародних та національних стандартах не визначено, що яка із вартісних характеристик опціонного контракту є його справедливою вартістю: премія, страйк-ціна базового активу, внутрішня вартість опціону чи його часова вартість [1, с. 785; 8, с. 118].

Відповідно до МСФЗ 13 "Вимірювання справедливої вартості" [26] під справедливою вартістю слід розуміти ціну, за яку реалізовано актив чи сплачено зобов'язання у стандартній операції на відкритому ринку на дату оцінки незважаючи на те, яким методом вона визначена. Виходячи з цього, вартісним вираженням справедливої вартості стандартного опціонного контракту є сума премії, яку передає покупець опціону продавцю за отримане право щодо його виконання, а також додаткових витрат. Таким чином, економічна сутність опціонного контракту для покупця полягає в отриманні майбутніх можливих економічних вигод, пов'язаних із коливанням його справедливої вартості, у той час як, продавець опціону вимушений зазнати збитків за умови виконання відповідного опціону. Отже, право виконання опціону продавця є фінансовим активом, а зобов'язання продавця опціону за умови реалізації права покупця – фінансовим зобов'язанням.

Згідно з Інструкцією [24] на одному рахунку відображається премія опціону та визнається фінансовий актив (фінансове зобов'язання) на суму базового активу. Однак варто зауважити, що фінансовий актив (фінансове зобов'язання) у сумі вартості базового активу та премію на одному рахунку бухгалтерського обліку не слід відображати, оскільки покупець опціону не сплатив вартості базового активу контрагенту (не відображається фактичного отримання активу для покупця опціону, ні виникнення фактичного зобов'язання для продавця опціону). Також у захист цієї ідеї можна додати доводи інших науковців, наприклад, Л. Пилипенка, який зазначає наступне: істотна частка опціонних контрактів не закінчується постачанням базового активу; визнання фінансо-

вих активів чи фінансових зобов'язань на суму базового активу призводить до неадекватного завищення показників фінансової звітності, зокрема балансу (звіту про фінансовий стан) тощо [8, с. 118]. Тому, у ПСБО 13 та Методичних рекомендаціях [25] пропонується ввести норму, яка визначає вартісне визначення справедливої вартості стандартного опціонного контракту.

Відповідно до МСФЗ 9 [23] фінансовий актив та фінансове зобов'язання визнаються у системі бухгалтерського обліку а дату, коли покупець і продавець опціону стають учасниками договору, тобто на дату підписання контракту. Конкретно цієї норми не визначено у П(С)БО 13. Натомість, припинення визнання фінансового активу на рахунках покупця опціону відбувається у разі втрати контролю, що може відбутися за різних обставин, зокрема:

- у разі виконання опціонного контракту, що передбачено його умовами (постачання базового активу);
- у разі перепродажу опціонного контракту іншому суб'єкту господарювання;
- у разі закінчення терміну виконання опціону та його нереалізації покупцем у зв'язку із несприятливою ситуацією на ринку (для опціону call перевищення поточної ринкової ціни над ціною виконання; для опціону put перевищення ціни виконання над поточною ринковою ціною), що задовольняє вимоги МСФЗ та ПСБО.

В цілому, В. Здреник виділяє декілька підходів до відображення в обліку операцій з похідними фінансовими інструментами, зокрема опціонами (придбання чи продаж контракту) [6, с. 234-236]:

- *відображення ціни опціону на рахунках фінансових інвестицій*, що задовольняє вимогам ПКУ [27], оскільки відповідно до пп. 14.1.81 фінансовою інвестицією є операція, яка має на меті купівлю цінних паперів та похідних фінансових інструментів. Такий підхід є раціональним для покупця опціону, але не зрозуміло, як відображати таку операцію продавцю опціону при умові, якщо достатньої суми для зменшення суми на рахунках фінансових інвестицій недостатньо. У даному випадку є більш доречним використання саме рахунків інших дебіторів та інших кредиторів;
- *відображення ціни опціону на рахунках доходів та витрат майбутніх періодів*, що не суперечить сутності опціону. Однак даний підхід є прийнятним лише для тих контрактів, які будуть закінчуватися поставкою базового активу. Крім того, даний підхід не відображає переоцінки фінансового активу (зобов'язання);
- *відображення ціни опціону на позабалансових рахунках* [4, с. 11-12]. При використанні такого підходу фінансовий актив (зобов'язання) та ціна опціону спочатку відображаються на позабалансових рахунках. При умові виконання опціонного контракту шляхом постачання базового активу обліковується як звичайний факт господарської діяльності придбання (реалізації) активу. Недоліком цього підходу є неможливість відображення зміни котирувань на базові активи.

До цих підходів варто додати ще один, який базується на відображенні ціни опціону на рахунку інших дебіторів (інших кредиторів) залежно від того, чи це покупець опціону, чи продавець, який пропонується у Методичних рекомендаціях [25]. Цей підхід є найбільш прийнятним, оскільки відбиває природу опціонного контракту. Так, при виникненні опціонної угоди продавець опціону зобов'язується виконати вимогу контрагента (кредиторська заборгованість, яка списується у доходи звітного періоду), тоді як покупець опціону має право зреалізувати свою вимогу (фактично дебіторська забо-

ргованість, яка при невикористанні свого права списується на витрати звітного періоду).

У Методичних рекомендаціях [25] пропонується відображати фінансові активи (зобов'язання) у сумі базового активу на позабалансовому рахунку 03 "Контрактні зобов'язання". Це дає можливість не перевищувати вартість активів та пасивів у балансі підприємства (звіті про фінансовий стан), оскільки опціонний контракт може бути реалізованим лише з певною ймовірністю. З іншого боку покупець має не зобов'язання, а право на його виконання. Тому не можна погодитися з М. Бондарем та Г. Супрович [2, с. 8; 9], які пропонують уточнити назву рахунку (перейменувати на "Контрактні права та зобов'язання") у Плані рахунків №291, що дозволить підвищити реалізацію принципу превалювання сутності над формою. Так, для покупця опціону по дебету рахунку 03 "Контрактні права та зобов'язання" пропонується відображати суму фінансового активу, а по кредиту – його списання. Тоді як для продавця опціону слід по кредиту цього ж рахунку відображати виникнення фінансового зобов'язання, а по дебету – його списання.

Існують певні питання, які пов'язані з методикою відображення в обліку різних видів опціонів (стандартні опціони та опціони, що маржуються). Зокрема, при укладанні стандартного опціону покупець опціону сплачує премію продавцю, а продавець опціону повинен внести на рахунок клірингової палати суму, яка гарантуватиме, що він виконає своє фінансове зобов'язання перед покупцем опціону, якщо останній реалізує своє право. Натомість, при укладанні опціонних контрактів, що маржуються, покупець сплачує не тільки премію, але й таке ж гарантійне забезпечення, що й продавець, які також необхідні

для покриття коливань ринкових котирувань на базовий актив [10, с. 229]. Зокрема, ці суми пропонується обліковувати на субрахунок 379 "Розрахунки за операціями з деривативами", а не на субрахунок 364 "Розрахунки за гарантійним забезпеченням". Це слідує з того, що по суті надані гарантійне забезпечення та варіаційна маржа є іншою дебіторською заборгованістю, а клірингова палата біржі є посередником, а не покупцем чи продавцем в опціонному договорі.

Ще однією з головних проблем обліку опціонів є їх оцінка на дату балансу. Так, відповідно до П(С)БО 13 [17] та МСФЗ [18-21] опціонні контракти на дату балансу слід також відображати за справедливою вартістю. Таким чином, виникає необхідність їх переоцінки (зміна від варіаційної маржі), яка спричинена змінами справедливої вартості фінансового активу (фінансового зобов'язання). Так, зокрема, витрати та доходи від варіаційної маржі пропонується обліковувати на рахунках інших витрат та доходів, оскільки грошові потоки від опціонних контрактів належать інвестиційній діяльності, що відповідає нормам МСБО 7 "Звіт про рух грошових коштів" [28].

Приклад типових проводок обліку опціонних контрактів наведено у прикладі 1 та табл. 1 на базі стандартного опціону call.

Приклад 1. ПАТ "Альфа" придбало 01.04.20XX р. один опціон на 1000 акцій ПАТ "Гамма" з ціною виконання 120 ум. од. за одну акцію у ПАТ "Бета". Вартість опціону склала 5000 ум. од. на дату виконання опціонного контракту 30.09.20XX р.) вартість однієї акції склала 130 ум. од. Частка ПАТ "Бета" у капіталі ПАТ "Гамма" складає 40%. Гарантійне забезпечення на виконання зобов'язання по опціону складає 30 % від вартості контракту.

Таблиця 1. Типові проводки на прикладі стандартного опціону call

Дата	Зміст господарської операції	Дт	Кт	Сума
Покупець опціону call				
01.04	Сплачено вартість опціону (премію) продавцю опціонного контракту	379	311	5000
01.04	Відображена сума фінансового активу	03		120000
30.09	Відображено придбання 100 акцій за ціною виконання опціону 120	141	685	120000
30.09	Відображено списання суми фінансового активу		03	120000
30.09	Нараховано дохід від перевищення ринкової ціни акцій над ціною виконання опціону – варіаційну маржу $(1000 \cdot (130 - 120) = 10000 \text{ ум. од.})$	141	746	10000
30.09	Списано на витрати вартість сплаченої премії	977	379	5000
Продавець опціону call				
01.04	Сплачено кліринговому центру суму гарантійного забезпечення	379	311	48000
01.04	Відображено отримання коштів на рахунок продавця у вигляді премії від опціону call	311	685	5000
01.04	Списано премію від опціону call на доходи звітного періоду	685	74	5000
01.04	Відображено суму фінансового зобов'язання		03	120000
2.04	Переведено довгострокові фінансові інвестиції до складу необоротних активів, утримуваних для продажу	286	141	120000
30.09	Нараховано витрати від варіаційної маржі	970	379	10000
30.09	Списано вартість акцій на собівартість реалізованих фінансових інвестицій	971	286	120000
30.09	Відображено дохід від отриманої опціонної премії	685	746	5000
30.09	Відображено списання фінансового зобов'язання	03		1200
30.09	Повернуто різницю від гарантійного забезпечення, пов'язаного із зміною ринкової ціни	311	379	38000

Джерело: складено автором.

Одним з важливих питань є також аналіз використання стратегій опціонних контрактів для хеджування та визначення ймовірнісних фінансових результатів. Зокрема, під стратегією є доцільним розуміти комбінацію опціонів та/або базового активу, які створюються з метою хеджування чи арбітражу. Усі опціонні стратегії можна поділяють на: комбінації опціонів; синтетичні опціони та опціонні спреди [1, с. 814].

Одними з найпоширеніших опціонних стратегій є стратегії комбінацій опціонів, які можна використовувати як на довгих (купівля), так і на коротких позиціях (продаж). Вони собою являють сукупність одного або двох опціонів call та put з однаковими датами та однаковими (різними) цінами їх виконання. Сутність та умови застосування стратегій комбінацій опціонів подано у табл. 2.

Таблиця 2. Використання стратегій комбінацій опціонів

Стратегія	Умови*	Сутність стратегії
Довгий straddle	$X_c = X_p$; - довгий call та довгий put; - однакові дати виконання	стратегія використовується, коли ситуація є невизначеною, а інвестори очікують, що волатильність на ринку у майбутньому буде значно вищою. Є найбільш ефективною у моменти спокою на ринку, коли у близькому майбутньому заплановано важливі події (публікування фінансової звітності, публікація у ЗМІ важливих макроекономічних показників). Прибуток покупця стратегії (довгий straddle) є необмеженим, натомість, його витрати обмежені виплатами премій продавцю
Короткий straddle	$X_c = X_p$; - короткий call та короткий put; - однакові дати виконання	стратегія використовується, коли волатильність на ринку є досить високою, а інвестори готові платити більшу премію за ризик. Якщо припустити, що у момент експірації на ринку наступить затишшя, то ціна суттєво не зміниться, що дає можливість отримати подвійний прибуток. Однак продавець короткого straddle у випадку істотної зміни цін чи наявності паніки на ринку отримує великий ризик необмежених збитків. Доходи продавця обмежені отриманою премією, отриманими від покупця
Довгий strangle	$X_c > X_p$; - довгий call та довгий put; - різні дати виконання	стратегія використовується, коли інвестор очікує, що найближчим часом відбудеться істотне коливання цін базового активу чи різке підвищення волатильності опціонних контрактів. Для отримання прибутку від використання стратегії потрібно дочекатися більш суттєвого коливання вартості базового активу. Стратегія є менш ризиковою порівняно із straddle, тому премія за неї нижча, оскільки ймовірність її виконання є нижчою. Доходи покупця є необмеженими, натомість витрати обмежені сплаченими преміями продавцю
Короткий strangle	$X_c > X_p$; - короткий call та короткий put; - різні дати виконання	стратегія використовується при очікуванні зниження волатильності або при прогнозуванні несуттєвої зміни ціни базового активу. Забезпечує максимальний дохід у випадку, коли базова ціна на дату експірації знаходиться між страйк-цінами put та call. Позитивними сторонами стратегії є: можливість розраховувати на велику частку прибутку (до 90 % премії), якщо волатильність буде спадати; точки беззбитковості є більшими, порівнюючи із стратегією straddle. Недоліками є: необмежені збитки, несуттєвий фінансовий важіль
Довгий strap	$X_c > X_p$ чи $X_c = X_p$; - два довгих call та довгий put; - однакові дати виконання	стратегія використовується, коли інвестор очікує на великі зміни цін базового активу, при цьому ріст ціни є більш можливим, ніж її падіння. Доходи покупця є необмеженими, натомість, витрати визначаються сумою сплачених премій продавцю
Короткий strap	$X_c > X_p$ чи $X_c = X_p$; - два коротких call та короткий put; - однакові дати виконання	при використанні стратегії доходи продавця обмежуються сумами отриманих премій від покупця, а витрати є необмеженими
Довгий strip	$X_c > X_p$ чи $X_c = X_p$; - довгий call та два довгих put; - різні дати виконання	стратегія використовується, коли інвестор очікує на великі зміни цін базового активу, при цьому падіння ціни є більш можливим, ніж її ріст. Доходи покупця є необмеженими, натомість, витрати визначаються сумою сплачених премій продавцю
Короткий strip	$X_c > X_p$ чи $X_c = X_p$; - короткий call та два коротких put; - різні дати виконання	при використанні стратегії доходи продавця обмежуються сумами отриманих премій від покупця, а витрати є необмеженими

* X_c – страйк-ціна опціону call; X_p – страйк-ціна опціону putl.

Джерело: систематизовано автором за даними [1, 819-825; 11, с. 209-211; 18, с. 336-340].

Так, на основі стратегії довгий strip у прикладі 2 подано підхід до розрахунку можливого фінансового результату для інвесторів, що займають довгу позицію за стратегіями комбінацій опціонів.

Приклад 2. Ціна виконання одного опціону call (X_c) на 100 акцій складає 100 ум. од., а опціону put (X_p) – 95 ум. од. Ціна опціону call (C) – 3 ум. од., ціна опціону put (P) – 4 ум. од. Сформувані стратегії довгий strip, визначити усі можливі фінансові результати від використання стратегії довгий strip. Зобразити стратегію на графіку.

Розв'язок

1. Якщо $S_t < X_p$ ($S_t = 90$ ум. од. – дозволяється брати будь-яке значення нижче X_p), то покупець опціону сплачує премії за один опціон call та два опціони put, а також отримує дохід від виконання двох опціонів put (опціон call не виконується):

$$\Delta = (-C - 2P) + 2(X_p - S_t) = (-3 - 2 \cdot 4) + 2(95 - 90) = -1 \text{ (ум. од.)} \quad (1)$$

2. Якщо $S_t = X_p = 95$ ум. од., то покупець опціону сплачує премії за один опціон call та два опціони put (жоден опціон не виконується):

$$\Delta = -C - 2P = -3 - 2 \cdot 4 = -11 \text{ (ум. од.)} \quad (2)$$

3. Якщо $X_p < S_t < X_c$ ($S_t = 97$ ум. од. – будь-яке значення, яке задовольняє умові $X_p < S_t < X_c$), то покупець опціону сплачує премії за один опціон call та два опціони put (жоден опціон не виконується):

$$\Delta = -C - 2P = -3 - 2 \cdot 4 = -11 \text{ (ум. од.)} \quad (3)$$

4. Якщо $S_t = X_c = 100$ ум. од., то покупець опціону сплачує премії за один опціон call та два опціони put (жоден опціон не виконується):

$$\Delta = -C - 2P = -3 - 2 \cdot 4 = -11 \text{ (ум. од.)} \quad (4)$$

5. Якщо $S_t > X_c$ ($S_t = 105$ ум. од. – будь-яке значення, яке задовольняє умові $S_t > X_c$), то покупець опціону сплачує премії за один опціон call та два опціони put, а також отримує дохід від виконання опціону call:

$$\Delta = (-C - 2P) + (S_t - X_c) = (-3 - 2 \cdot 4) + (105 - 100) = -6 \text{ (ум. од.)} \quad (5)$$

6. Знайдемо точки беззбитковості від використання стратегії довгий strip:

$$S_0^1 = -0,5 \cdot C - P + X_p = -0,5 \cdot 3 - 4 + 95 = 89,5 \text{ (ум. од.)} \quad (6)$$

$$S_0^2 = C + 2P + X_c = 3 + 2 \cdot 4 + 100 = 111 \text{ (ум. од.)} \quad (7)$$

Тепер на основі отриманих результатів щодо очікуваних фінансових результатів слід побудувати графік стратегії довгий strip:

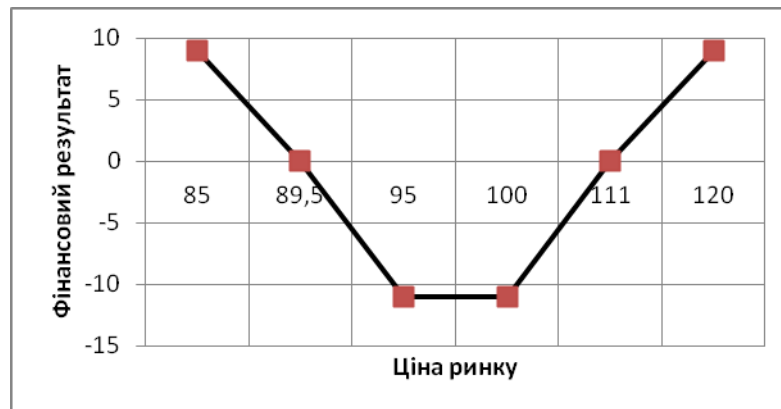


Рис. 1. Графік стратегії довгий strip

Джерело: складено автором.

Якщо ціна на ринку буде перебувати у діапазоні (89,5; 111), то від використання стратегії довгий strip буде отримано від'ємний фінансовий результат. Найбільші витрати будуть перебувати сягати -10 ум. од. на відрізьку (95; 100). Якщо ж ціна ринку буде перебувати у проміжку (0; 89,5)U(111; +∞), то буде отримано необмежений додатний результат.

Таким чином можна визначити фінансовий результат для будь-якої стратегії комбінацій, де займається довга позиція по за опціонами. Підходи до визначення фінансових результатів по довгим позиціям представлено у табл. 3.

Таблиця 3. Фінансовий результат від використання комбінованих стратегій опціонів для покупця*

Стратегія	Умова щодо ціни spot**	Фінансовий результат**	Стратегія	Умова щодо ціни spot**	Фінансовий результат**
Довгий straddle	$S_t < X_P$	$\Delta = (-C-P) + (X_P - S_t)$	Довгий strap	$S_t < X_P$	$\Delta = (-2 \cdot C - P) + (X_P - S_t)$
	$S_t = X_P$	$\Delta = -C - P$		$S_t = X_P$	$\Delta = -2 \cdot C - P$
	$X_P < S_t < X_C$	$\Delta = -C - P$		$X_P < S_t < X_C$	$\Delta = -2 \cdot C - P$
	$S_t = X_C$	$\Delta = -C - P$		$S_t = X_C$	$\Delta = -2 \cdot C - P$
	$S_t > X_C$	$\Delta = (-C-P) + (S_t - X_C)$		$S_t > X_C$	$\Delta = (-2 \cdot C - P) + 2 \cdot (S_t - X_C)$
	Точки беззбитковості	$S_0^1 = -C - P + X_P, S_0^2 = C + P + X_C$		Точки беззбитковості	$S_0^1 = -2 \cdot C - P + X_P, S_0^2 = C + 0,5 \cdot P - X_C$
Довгий strangle	$S_t < X_{P,C}$	$\Delta = -C - P + (X_P - S_t)$	Довгий strip	$S_t < X_P$	$\Delta = (-C - 2 \cdot P) + 2 \cdot (X_P - S_t)$
	$S_t = X_{P,C}$	$\Delta = -C - P$		$S_t = X_P$	$\Delta = -C - 2 \cdot P$
	$S_t > X_{P,C}$	$\Delta = (-C-P) + (S_t - X_C)$		$X_P < S_t < X_C$	$\Delta = -C - 2 \cdot P$
	Точки беззбитковості	$S_0^1 = -C - P + X_P, S_0^2 = C + P - X_C$		$S_t = X_C$	$\Delta = -C - 2 \cdot P$
				$S_t > X_C$	$\Delta = (-C - 2 \cdot P) + (S_t - X_C)$
				Точки беззбитковості	$S_0^1 = -0,5 \cdot C - P + X_P, S_0^2 = C + 2 \cdot P + X_C$

* всі розрахунки приведені на одиницю базового активу.

** X_P – страйк-ціна опціону put; X_C – страйк-ціна опціону call; C – ціна (премія) опціону call; P – ціна (премія) опціону put; S_0 – точка беззбитковості опціону; S_t – ціна spot.

Джерело: складено автором.

Вище запропонований підхід можна використати й для визначення можливого фінансового результату для інвесторів, які займають коротку позицію згідно стратегій комбінацій опціонів. Зокрема на прикладі стратегії короткий strip у прикладі 3 показано методику розрахунку.

Приклад 3. Ціна виконання одного опціону call на 100 акцій складає 100 ум. од., а опціону put – 95 ум. од. Ціна опціону call – 3 ум. од., ціна опціону put – 4 ум. од. Сформувані стратегію короткий strip, визначити усі можливі фінансові результати від використання стратегії короткий strip. Зобразити стратегію на графіку.

Розв'язок

1. Якщо $S_t < X_P$ ($S_t = 90$ ум. од. – дозволяється брати будь-яке значення нижче X_C), то покупець опціону отримує премії за два опціони call та один опціон put, а

також отримує дохід від виконання одного опціону put (опціони call не виконуються):

$$\Delta = 2 \cdot C + P + (S_t - X_P) = 2 \cdot 3 + 4 + (90 - 95) = 5 \text{ (ум. од.)} \quad (8)$$

2. Якщо $S_t = X_P = 95$ ум. од., то покупець опціону сплачує премії за два опціон call та два опціони put (жоден опціон не виконуються):

$$\Delta = 2 \cdot C + P = 2 \cdot 3 + 4 = 10 \text{ (ум. од.)} \quad (9)$$

3. Якщо $X_P < S_t < X_C$ ($S_t = 97$ ум. од. – будь-яке значення, яке задовольняє умові $X_P < S_t < X_C$), то покупець опціону сплачує премії за два опціони call та опціон put (жоден опціон не виконуються):

$$\Delta = 2 \cdot C + P = 2 \cdot 3 + 4 = 10 \text{ (ум. од.)} \quad (10)$$

4. Якщо $S_t = X_C = 100$ ум. од., то покупець опціону сплачує премії за два опціони call та один опціон put (жоден опціон не виконується):

$$\Delta = 2 \cdot C + P = 2 \cdot 3 + 4 = 10 \text{ (ум. од.)} \quad (11)$$

5. Якщо $S_t > X_C$ ($S_t = 108$ ум. од. – будь-яке значення, яке задовольняє умові $S_t > X_C$), то покупець опціону сплачує премії за два опціони call та один опціон put, а також отримує дохід від виконання двох опціонів call:

$$\Delta = 2 \cdot C + P + 2 \cdot (X_C - S_t) = 2 \cdot 3 + 4 + 2(100 - 108) = -6 \text{ (ум. од.)} \quad (12)$$

6. Знайдемо точки беззбитковості від використання стратегії довгий strip:

$$S_0^1 = -2 \cdot C - P + X_P = -2 \cdot 3 - 4 + 95 = 85 \text{ (ум. од.)} \quad (13)$$

$$S_0^2 = C + 0,5 \cdot P + X_C = 3 + 0,5 \cdot 4 + 100 = 105 \text{ (ум. од.)} \quad (14)$$

Тепер на основі отриманих результатів щодо очікуваних фінансових результатів слід побудувати графік стратегії короткий strip:

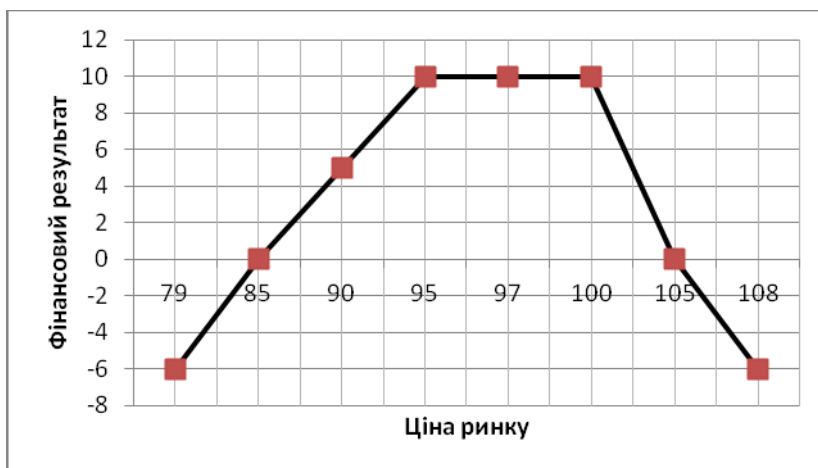


Рис. 2. Графік стратегії короткий strip

Джерело: складено автором.

Так, у табл. 4 подано підходи до визначення фінансових результатів по коротким позиціям за комбінаціями опціонів.

Таблиця 4. Фінансовий результат від використання комбінованих стратегій опціонів для продавця

Стратегія	Умова щодо ціни spot*	Фінансовий результат*	Стратегія	Умова щодо ціни spot*	Фінансовий результат*
Короткий straddle	$S_t < X_P$	$\Delta = (C + P) + (S_t - X_P)$	Короткий strap	$S_t < X_P$	$\Delta = 2 \cdot C + P + (S_t - X_P)$
	$S_t = X_P$	$\Delta = C + P$		$S_t = X_P$	$\Delta = 2 \cdot C + P$
	$X_P < S_t < X_C$	$\Delta = C + P$		$X_P < S_t < X_C$	$\Delta = 2 \cdot C + P$
	$S_t = X_C$	$\Delta = C + P$		$S_t = X_C$	$\Delta = 2 \cdot C + P$
	$S_t > X_C$	$\Delta = (C + P) + (X_C - S_t)$		$S_t > X_C$	$\Delta = 2 \cdot C + P + 2 \cdot (X_C - S_t)$
	Точки беззбитковості	$S_0^1 = -C - P + X_P$ $S_0^2 = C + P + X_C$		Точки беззбитковості	$S_0^1 = -2 \cdot C - P + X_P$ $S_0^2 = C + 0,5 \cdot P + X_C$
Короткий strangle	$S_t < X_{P, C}$	$\Delta = C + P + (S_t - X_P)$	Короткий strip	$S_t < X_P$	$\Delta = C + 2 \cdot P + 2 \cdot (S_t - X_P)$
	$S_t = X_{P, C}$	$\Delta = C + P$		$S_t = X_P$	$\Delta = C + 2 \cdot P$
	$S_t > X_{P, C}$	$\Delta = (C + P) + (X_C - S_t)$		$X_P < S_t < X_C$	$\Delta = C + 2 \cdot P$
	Точки беззбитковості	$S_0^1 = -C - P + X_P$ $S_0^2 = C + P + X_C$		$S_t = X_C$	$\Delta = C + 2 \cdot P$
				$S_t > X_C$	$\Delta = C + 2 \cdot P + (X_C - S_t)$
	Точки беззбитковості	$S_0^1 = -0,5 \cdot C - P + X_P$ $S_0^2 = C + 2 \cdot P + X_C$		Точки беззбитковості	$S_0^1 = -0,5 \cdot C - P + X_P$ $S_0^2 = C + 2 \cdot P + X_C$

* X_P – страйк-ціна опціону put; X_C – страйк-ціна опціону call; C – ціна (премія) опціону call; P – ціна (премія) опціону put; S_0 – точка беззбитковості опціону; S_t – ціна spot.

Джерело: складено автором.

Висновки. У процесі дослідження було визначено основні проблемні питання обліку опціонних контрактів, а саме: вартісного вираження первісної вартості опціонів та їх відображення в обліку; підходи до ведення обліку премії опціону, фінансових активів та фінансових зобов'язань; відображення в обліку гарантійного забезпечення та варіаційну маржу для опціонів, що маржуються; оцінка опціонів на дату балансу. Ці неточності у багатьох випадках не дають можливості адекватно відобразити факти господарської діяльності щодо опціонів із виконанням усіх принципів в обліку. Для цього на

основі порівняння вітчизняних законодавчо-нормативних документів та МСФЗ запропоновано підходи щодо вирішення проблемних місць ведення обліку опціонних контрактів за допомогою їх гармонізації.

Для вирішення проблеми стосовно необхідності використання опціонних контрактів слід визначати можливі фінансові результати від використання інвестиційних комбінованих стратегій опціонів (довгий straddle, довгий strangle, довгий strip, довгий strip, короткий straddle, короткий strangle, короткий strip, короткий strip), щоб уникнути великих негативних фінансових результатів.

Дискусія. Приоритетним завданням для України є подальше удосконалення обліку опціонних контрактів для хеджових та арбітражних операцій в частині методичних підходів до визначення справедливої вартості опціонів та проведення переоцінки на дату балансу, а також методичних підходів для аналізу використання інших опціонних стратегій у господарській діяльності вітчизняних підприємств, зокрема спредів.

Список використаних джерел

1. Цінні папери / В.Д. Базилевич, В.М. Шелудько, Н.В. Ковтун та ін.; за ред. В.Д. Базилевича. – К.: Знання, 2011. – 1094 с.
2. Бондар М. Відображення в бухгалтерському обліку операцій з ф'ючерсними та опціонними контрактами на індекс UX / М. Бондар, Г. Супрович // Бухгалтерський облік і аудит. – 2014. – № 3. – С. 6-11.
3. Бойко К. В. Теоретико-методичні засади обліку, аналізу та аудиту хеджування (на прикладі підприємств переробної промисловості) / К. В. Бойко, І. К. Дрозд., М. С. Наконечна. – К.: Кафедра, 2011. – 208 с.
4. Денга С. М. Бухгалтерський учет інструментів хеджування фінансових ризиків / С. М. Денга, А. Джейн // Облік і фінанси. – 2015. – № 4 (70). – С. 8-14.
5. Denga S. M. Definition, Classification and Use of Derivative Financial Instruments / S. M. Denga, A. Jain // Accounting and Finance. – 2016. – Nr. 1(71). – P. 91-99.
6. Здренник В.С. Критичний аналіз альтернативних методик бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами / В.С. Здренник // Вісник ЖДТУ. Серія: Економічні науки – 2008. – № 3(49). – С. 234-237.
7. Петришин Л. Похідні фінансові інструменти: сутність та облікові аспекти / Л. Петришин, Г. Сиротюк // Вісник Львівського національного аграрного університету. Серія: Економіка АПК. – 2014. – № 21 (1). – С. 91-99.
8. Пилипенко Л. М. Бухгалтерський облік деривативів та їх репрезентація у фінансовій звітності: проблеми методики та методології / Л. М. Пилипенко // Економічний часопис-XXI. – 2016. – № 156 (1-2). – С. 116-120. DOI: <https://doi.org/10.21003/ea.V156-0027>
9. Супрович Г.О. Облік та аудит фінансових деривативів: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.09 / Супрович Ганна Олександрівна; Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана. – Київ, 2014. – 20 с.
10. Супрович Г. О. Шляхи вдосконалення обліку операцій з опціонними контрактами / Г. О. Супрович // Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки. – 2012. – № 5. – Т.1. – С. 227-231.
11. Аньшин В. М. Инвестиционный анализ / В. М. Аньшин. – М.: Дело, 2004. – 280 с.
12. Allayannis G. The Use of Foreign Currency Derivatives, Corporate Governance, and Firm Value Around the World / G. Allayannis, U. Lel, D. P. Miller // Journal of International Economics. – 2012. – Nr. 87(1). – P. 65-79. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2011.12.003>
13. Barton J. Does the Use of Financial Derivatives Affect Earnings Management Decisions? / J. Barton // The Accounting Review. – 2001. – Nr. 76(1). – P. 1-26. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.2001.76.1.1>
14. DeMarzo P. M. Corporate Incentives for Hedging and Hedge Accounting / P. M. DeMarzo, D. Duffie // Review of Financial Studies. – 1995. – Nr. 8(3). – P. 743-771. DOI: <https://doi.org/10.1093/rfs/8.3.743>

И. Дерун, канд. экон. наук, ассист.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

УЧЕТ ОПЦИОННЫХ КОНТРАКТОВ

И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СТРАТЕГИЙ КОМБИНАЦИЙ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

В статье определены основные проблемы ведения учета опционных контрактов, в частности: первоначальная оценка опционов, переоценка опционов, методические подходы отображения в учете опционов. На основе гармонизации с МСФО предложено усовершенствование ведения финансового учета опционов. Осуществлен анализ стратегий комбинаций опционов на основе определения возможных финансовых результатов в зависимости от спот-цены на рынке.

Ключевые слова: производные финансовые инструменты; опцион call; опцион put; стратегии комбинаций опционов; премия.

I. Derun, PhD in Economics, Assistant

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

ACCOUNTING FOR OPTIONS AND ANALYSIS OF USE OF OPTION COMBINATION STRATEGIES

The article deals with problems of accounting for options in Ukraine, namely: value expression of initial cost of options, their revaluation, accounting of premiums, financial assets and financial liabilities and variation margin. The paper offers ways of solution of these problems which based on harmonization with IAS 32, IAS 39, IFRS 7 and IFRS 9. The study considers option combination strategies (straddle, strangle, strap, strip) and approaches of identification of possible financial results for investors which use these strategies. Examples of possible financial results are provided for buyers and sellers of options which use option combination strategies.

Key words: derivatives; option call; option put; option combination strategies; premium.

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Bazylevych, V.D. (2011). Securities. Kyiv: Znannia, 1094 p.
2. Bondar, M. & Suprovych, G. (2014). Display of Accounting for Transactions with Futures and Options on the Index UX. *Accounting and Audit*, 3, pp. 6-11.
3. Boyko, K. V., Drozd, I.K., & Pysmenna, M. S. (2010). *Theoretical and Methodical Principles of Accounting, Analysis and Audit of Hedging (in Terms of the Processing Industry)*. Kyiv: Manuscript, 208 p.
4. Denga, S. M. & Jain, A. (2015). Accounting of Financial Risk Hedging Tools. *Accounting and Finance*, 4(70), pp. 8-14.
5. Denga, S. M. & Jain, A. (2016). Definition, Classification and Use of Derivative Financial Instruments. *Accounting and Finance*, 1(71), pp. 91-99.

15. Guay W. How much do firms hedge with derivatives? / W. Guay, S. P. Rothari // *Journal of Financial Economics*. – 2003. – Nr. 70(3). – P. 423-461. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00179-X](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00179-X)

16. Hauser R. J. On Marketing Strategies with Options: A Technique to Measure Risk and Return / R. J. Hauser, J. S. Eales // *Journal of Futures Markets*. – 1986. – Nr. 6(2) – P. 273-288. DOI: <https://doi.org/10.1002/fut.3990060209>

17. Huddart S. Employee Stock Option Exercises an Empirical Analysis / S. Huddart, M. Lang // *Journal of Accounting and Economics*. – 1996. – Nr. 21(1). – P. 5-43. DOI: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(95\)00409-2](https://doi.org/10.1016/0165-4101(95)00409-2)

18. Халл Дж. К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты / Дж. К. Халл. – 6-е изд.: Пер. с англ. – М.: И.Д. Вильямс, 2007. – 1056 с.

19. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 "Фінансові інструменти", затверджений Наказом МФУ №559 від 30.11.2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01> (06.07.2016 p.)

20. International Accounting Standard 32 "Financial Instruments: Presentation". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias32_en.pdf (06.07.2016 p.)

21. International Accounting Standard 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias39_en.pdf (06.07.2016 p.)

22. International Financial Reporting Standard 7 "Financial Instruments: Disclosures". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://som.yale.edu/sites/default/files/files/International_Financial_Reporting_Standard_7_8-05.pdf (06.07.2016 p.)

23. International Financial Reporting Standard 9 "Financial Instruments". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FIFRS_9_Pre-endorsement_questionnaire_-_feedback_report_-_August_2015_-_final.pdf&AspxAutoDetectCookieSupport=

24. Інструкція з бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами в банках України, затверджена Постановою Правління НБУ № 309 від 31.08.2007 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1104-07> (28.06.2016 p.)

25. Методичні рекомендації з відображення у бухгалтерському обліку операцій з ф'ючерсними та опціонними контрактами учасниками фондового ринку, схваленими рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 650 від 08.05.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://law.dt-kt.com/?p=2449> (28.06.2016 p.)

26. International Financial Reporting Standard 13 "Fair Value Measurement". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.frascanada.ca/international-financial-reporting-standards/resources/unaccompanied-iffrs/item71725.pdf>

27. Податковий кодекс України, прийнятий Верховною Радою України від 2.12.2010 р. № 2756-VI. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/page> (10.07.2016 p.)

28. International Accounting Standard 7 "Statement of Cash Flows". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias7_en.pdf (12.07.2016 p.)

Надійшла до редколегії 26.07.16

Date of editorial approval 24.08.16

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

6. Zdrynyk, V.S. (2008). Critical Analysis of Alternative Methods of Accounting for Derivatives. The Journal of Zhytomyr State Technological University. Series: Economics, 3(49), pp. 234-237.
7. Petryshyn, L. & Syrotyuk, A. (2014). Derivative Financial Instruments: Essence and Accounting Aspects. *Visnik Lvivskogo Nationalnogo Agramogo Universitetu. Seriya: Ekonomika APK*, 21(1), pp. 91-99.
8. Pylypenko L. (2016). Accounting for Derivatives and Their Representation in Financial Reporting: Problems of Methodology and Procedure. *Economic Annals-XXI*, 156(1-2), pp. 116-120. DOI: <https://doi.org/10.21003/ea.V156-0027>
9. Suprovych, G. O. (2014). Accounting and Auditing of Financial Derivatives. Kyiv: Manuscript, 20 p.
10. Suprovych, G. O. (2012). Ways to Improve Accounting for Option Contracts. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, 5(1), pp. 227-231.
11. Anshyn, V. M. (2004). Investment Analysis. Moscow: Delo, 280 p.
12. Allayannis, G., Lel, U., & Miller, D. P. (2012). The Use of Foreign Currency Derivatives, Corporate Governance, and Firm Value Around the World. *Journal of International Economics*, 87(1), pp. 65-79. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2011.12.003>
13. Barton, J. (2001). Does the Use of Financial Derivatives Affect Earnings Management Decisions?. *The Accounting Review*, 76(1), 1-26. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.2001.76.1.1>
14. DeMarzo, P. M., & Duffie, D. (1995). Corporate Incentives for Hedging and Hedge Accounting. *Review of Financial Studies*, 8(3), pp. 743-771. DOI: <https://doi.org/10.1093/rfs/8.3.743>
15. Guay, W., & Kothari, S. P. (2003). How much do firms hedge with derivatives?. *Journal of Financial Economics*, 70(3), 423-461. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00179-X](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00179-X)
16. Hauser, R. J., & Eales, J. S. (1986). On Marketing Strategies with Options: A Technique to Measure Risk and Return. *Journal of Futures Markets*, 6(2), pp. 273-288. DOI: <https://doi.org/10.1002/fut.3990060209>
17. Huddart, S., & Lang, M. (1996). Employee Stock Option Exercises an Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 21(1), pp. 5-43. DOI: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(95\)00409-2](https://doi.org/10.1016/0165-4101(95)00409-2)
18. Hull, J.C. (2007). Options, Futures and Other Derivatives. Moscow: Williams, 1056 p.
19. Ministry of Finance of Ukraine (2001). *Regulations (Standard) of Accounting 13 "Financial Instruments"*. Retrieved 06 July, 2016, from: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01>
20. International Accounting Standard 32 "Financial Instruments: Presentation". Retrieved 06 July, 2016, from: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias32_en.pdf
21. International Accounting Standard 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement". Retrieved 06 July, 2016, from: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias39_en.pdf
22. International Financial Reporting Standard 7 "Financial Instruments: Disclosures". Retrieved 06 July, 2016, from: http://som.yale.edu/sites/default/files/files/International_Financial_Reporting_Standard_7_8-05.pdf
23. International Financial Reporting Standard 9 "Financial Instruments". Retrieved 06 July, 2016, from: http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FIFRS_9_Pre-endorsement_questionnaire_-_feedback_report_-_August_2015_-_final.pdf&AspxAutoDetectCookieSupport=1
24. National Bank of Ukraine (2007). *Instructions for Accounting of Derivatives in Ukrainian Banks*. Retrieved 28 June, 2016, from: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1104-07>
25. National Commission on Securities and Stock Market (2012). *Guidelines for Reflection in Accounting Operations of Futures and Option contracts with Stock Market Participants*. Retrieved 28 June, 2016, from: <http://law.dt-kt.com/?p=2449>
26. International Financial Reporting Standard 13 "Fair Value Measurement". Retrieved 07 July, 2016, from: <http://www.frascanada.ca/international-financial-reporting-standards/resources/unaccompanied-ifrs/item71725.pdf>
27. Verkhovna Rada of Ukraine (2010). *Tax Code of Ukraine*. Retrieved 10 July, 2016, from: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/page>
28. International Accounting Standard 7 "Statement of Cash Flows". Retrieved 12 July, 2016, from: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias7_en.pdf

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2016; 8(185): 13-22

УДК 334.722.364.016

JEL Classification: L31, I31

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/2>

М. Наумова, асп.

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ

ПЕРСПЕКТИВИ І ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ СОЦІАЛЬНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

У статті проведено якісний і кількісний SWOT-аналіз розвитку соціального підприємництва в Україні. Визначено та оцінено сильні і слабкі сторони, а також загрози і можливості розвитку соціального підприємництва в Україні. На підставі проведеного аналізу були визначені найбільш ефективні напрями сприяння розвитку соціального підприємства в Україні.

Ключові слова: соціальне підприємництво, соціальні підприємства, SWOT-аналіз, якість життя, соціальні інновації.

Вступ. Початок XXI-го століття приніс докорінні зміни в глобальній економіці, ознаменувався різноманітними гострими катаклізмами, так чи інакше пов'язаними з проблемами забезпечення соціально-економічних потреб населення.

Більшість глобальних потрясінь носять короткостроковий характер і досить часто є самокорегуючими. Довгострокові глобальні проблеми вимагають стратегічного підходу до їх подолання. Ці проблеми охоплюють глобальну соціальну нерівність і бідність, нерівномірний економічний розвиток, виснаження невідновлюваних ресурсів, зростання негативного впливу людської життєдіяльності на навколишнє середовище, а також системні проблеми, пов'язані зі слабким регулюванням фінансових ринків. Ці причини стали поштовхом до пошуку альтернативних форм ведення бізнесу як, зокрема, соціальне підприємництво (СП).

Наше дослідження показало, що СП відіграє важливу роль у подоланні негативних наслідків криз, що полягає у стимулюванні відновлення економіки і забезпеченні рівних можливостей для всіх членів суспільства. СП також являє собою значну соціальну цінність для будь-якої цивілізованої країни.

Безпрецедентний інтерес до СП і впровадження організаціями соціальних інновацій зростає з кінця 1990-х років і знаходиться у центрі постійної уваги політиків, громадських активістів і численних наукових дослідників.

Сучасний соціально-економічний розвиток України знає радикальних перетворень, що ускладнилися проблемою якості життя населення. Підвищення якості життя населення є однією з головних умов стійкого і ефективного розвитку соціально-економічної системи України.

Постановка проблеми. На теперішньому етапі соціально-економічного розвитку України суспільство зіткнулося з несприятливою ситуацією, коли уряд не

має у розпорядженні достатнього обсягу державного бюджету через військовий конфлікт на сході країни для реалізації завдань, пов'язаних із задоволенням соціальних і культурно-побутових потреб населення та забезпечення громадян різноманітними важливими соціальними благами та послугами.

Очевидно, що в Україні вже давно назріла нагальна об'єктивна потреба пошуку нових інструментів або регуляторних механізмів, що забезпечували б соціальну стабільність без затримки економічного зростання країни. Більшість зарубіжних та українських учених-економістів вбачають такий потенціал у розбудові СП.

Перевагами соціальних підприємств є гнучкість і мобільність, що дозволяє оперативно реагувати на запити суспільства, надаючи різні соціальні послуги громадянам у сфері охорони здоров'я, соціального захисту, освіти, соціальної адаптації людей з особливими потребами, охорони навколишнього середовища. Цільовою аудиторією соціальних підприємств є як споживачі масового ринку, так і споживачі певних соціальних прошарків населення.

Отож, вельми важливою видається необхідність проаналізувати проблемні моменти у розвитку СП в Україні, його можливості у ролі партнера держави у розбудові громадянського суспільства, вирішенні або згладжуванні гострих соціальних проблем і формуванні позитивного іміджу країни.

Для аналізу розвитку СП в Україні і вироблення пріоритетних напрямів сприяння його розвитку необхідно застосування сучасних методологічних підходів і методів.

Мета статті – аналіз стану та перспектив розвитку СП в Україні з використанням методу SWOT-аналізу задля підвищення якості життя населення.

Досягнення поставленої мети обумовлює необхідність вирішення таких **завдань**: в процесі проведення SWOT-аналізу визначити та оцінити сильні і слабкі сторони а також можливості і загрози розвитку СП в Україні для формування найбільш ефективних напрямів сприяння його розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Незважаючи на відсутність глибокого історичного коріння, СП є предметом наукових досліджень протягом останніх двох десятиліть з інтенсивною дискусією про його сутність, концепції, організаційно-правові форми господарювання та основні характеристики.

Теоретичні і практичні аспекти СП всебічно розглядаються в фундаментальних наукових працях зарубіжних вчених: Л. Добелі [1], Дж. Боше і Дж. Маккларг [2], С. Захра, Є. Гедайловича, Д. Неубаума і Дж. Шульмана [3], М. Лаужікаса та М. Саткаускайте [4].

Відзначимо, що теорія СП в останні роки набуває своєї актуальності в Україні та важливу роль для висвітлення питань напрямів сприяння розвитку СП має наукова література. Серед сучасних вітчизняних учених, які зробили вагомий внесок у дослідження перспектив розвитку СП в Україні, доцільно виокремити роботи І. І. Березяк [5], З. Галушки [6], О. А. Грішнєвої та Г. Ю. Міщук [7], О. Б. Кіреєвої [8], А. І. Мокія та О. І. Дацко [9], Н. А. Супрун [10].

О. Б. Кіреєва виокремила чотири вектори динамічного розвитку СП в Україні, а саме [8, с. 12-13]:

- 1) юридичне визнання різних організаційно-правових форм соціальних підприємств;
- 2) встановлення урядом податкових пільг для соціальних підприємств і надання субсидій для їх розвитку;
- 3) участь соціальних підприємств у конкурсах на виконання державних замовлень;
- 4) просування іміджу соціальних підприємств в Україні.

На відміну від О. Б. Кіреєвої, ми вважаємо, що СП не потребує юридичного визнання правових статусів соціальних підприємств. У ракурсі вищевикладеного, ми переконані, що СП в Україні може здійснюватися на вільний вибір підприємця, в таких організаційних формах господарювання, як: певний вид підприємства, залежно від форми власності, передбаченої Господарським кодексом України, фізична особа-підприємець, громадське об'єднання і благодійна організація.

Так, в своїй роботі І. І. Березяк пропонує використовувати зарубіжний прогресивний досвід СП для стрімкого впровадження соціальних підприємств в економіку України, формуючи власну національну модель. У свою чергу, І. І. Березяк окреслює загальні орієнтири бурхливого розвитку соціальних підприємств в Україні: по-перше – розроблення національних стратегій розвитку СП для чіткої координації спільних зусиль всіх зацікавлених сторін – підприємців, громадських організацій, донорських структур і держави; по-друге – державне або донорське фінансування соціальних проектів даних підприємств [5, с. 35]. Ми вважаємо, що розроблення національних стратегій розвитку СП і політики фінансування соціальних підприємств на державному рівні, зокрема, має стати пріоритетом для урядовців, парламентарів і вчених-економістів.

Глобальна присутність і вплив соціальних підприємств на якість життя населення сприяли усвідомленню важливості даного виду підприємств на міжнародному рівні, а не лише на локальному. У зв'язку з цим державна підтримка соціальних підприємств повинна здійснюватися з урахуванням прогресивного міжнародного досвіду розвинених країн, які здобули значних успіхів в цій сфері.

Разом з тим, накопичений зарубіжний досвід діяльності соціальних підприємств повинен бути адаптований і раціонально використаний в українській практиці, оскільки чимало громадських і соціальних завдань, на хід вирішення яких підприємства можуть вплинути, мають схожий характер.

Цікавим є дослідження А. І. Мокія та О. І. Дацко, які розглядають питання широкого спектру переваг, що здатне забезпечити СП для сільських депресивних територій через підвищення рівня їх соціально-економічної безпеки, а саме: зменшення обсягів соціальних виплат по безробіттю, допомога незахищеним прошаркам населення; збереження, розвиток і ефективне використання унікальних факторних переваг регіону (природних, культурних, екологічних й інших ресурсів) для підвищення рівня його конкурентоспроможності; протидія негативним міграційним тенденціям, особливо серед молоді через високий рівень безробіття у депресивних районах; розвиток творчого потенціалу територій; забезпечення прямого реінвестування податків і зборів на розв'язання соціально-економічних проблем; створення додаткових джерел розвитку регіону [9, с. 157].

Підвищення якості та вдосконалення соціальної сфери є завданням першочергової важливості, особливо для сільського населення. Програма розвитку сільських районів за допомогою СП може містити, залежно від умов і потреб, розвиток: інфраструктури, сільського господарства, туризму, освіти, створення робочих місць, охорони навколишнього середовища.

А. І. Мокій та О. І. Дацко зазначають, що необхідність стимулювання розвитку СП в населених пунктах периферійних районів України зумовлена такими загрозливими тенденціями, як: відсутність "джерел" розвитку; згорання господарської діяльності у сільських поселеннях; загострення проблем зайнятості населення; посилення соціальної напруги; збільшення обсягів соціальних платежів з державного бюджету для підтримки життєдіяльності села; фізична і моральна зношеність і відсутність розвитку інфраструктури; погіршення доступу населення до соціального обслуговування тощо [9, с. 157].

Принагідно зазначимо, що СП дає поштовх розвитку приватного сектору економіки, виступаючи ресурсом для стійкого розвитку сільської місцевості, оскільки орієнтоване на зниження рівня трудової міграції і соціальної поляризації, а також забезпечення доступності соціальних послуг.

Ми поділяємо точку зору З. Галушки, відповідно до якої "СП в Україні можна розглядати як інноваційну діяльність, що є дієвим засобом досягнення стійкого розвитку суспільства в сучасних економічних умовах" [6, с. 17]. На думку Н. А. Супрун, соціальне підприємництво як інноваційна форма бізнесу є своєрідним механізмом розв'язання соціально-економічних суперечностей та розбудови солідарної економіки [10, с. 38]. О. А. Грішнова та Г. Ю. Міщук вважають, що для сучасного розуміння соціальних інновацій найближчою концепцією є СП [7, с. 169].

Можна стверджувати, що СП і соціальні інновації стали міцним підґрунтям створення нової цінності та моделі вирішення проблем, які турбують світову спільноту.

Втім, незважаючи на існуючий сплеск інтересу до теорії СП, вона все ще перебуває на стадії концептуалізації, оскільки кожна країна має власну специфіку функціонування СП і ставлення до соціальних ініціатив.

Методологія. Основу інформаційної бази цієї роботи склали публікації вітчизняних та зарубіжних науковців. У межах дослідження були застосовані інструменти і методи якісного та кількісного SWOT-аналізу.

Наукові роботи, присвячені економічному аналізу розвитку СП за допомогою спеціальних методів в економічній науці, залишаються поодинокими. Серед них виокремлюємо роботу латвійської вченої Л. Добелі [1], в якій викладено новаторський погляд на застосування якісного SWOT-аналізу для оцінки можливостей і бар'єрів розвитку СП в Латвії. На основі аналізу наукової літератури та огляду діяльності місцевих соціальних підприємств були виявлені основні проблеми і переваги для СП в Латвії. Враховуючи результати дослідження, Л. Добелі дійшла висновку, що Латвія має високий потенціал для розвитку СП, який визначається часткою освічених людей і трудовим потенціалом безробітних осіб, здатних працювати, а також неспроможністю уряду вирішувати всі соціально-економічні проблеми. На її думку, є кілька можливостей для розвитку СП в Латвії: введення податкових пільг, забезпечення більшої доступності фінансових ресурсів, впровадження навчальних курсів і програм з СП, залучення бізнес-інкубаторів, а також впровадження інформаційних інструментів підтримки [1, с. 23].

Проте принциповим недоліком аналізу Л. Добелі є невикористання методики експертної кількісної оцінки зовнішніх і внутрішніх факторів для формування стратегії розвитку за результатами SWOT-аналізу.

Треба також зауважити, що SWOT-аналіз може бути застосовано до об'єктів різного масштабу, наприклад: галузі економіки, міста; інститутів громадянського суспільства, некомерційних організацій, СП тощо.

З метою комплексного теоретичного дослідження системи загроз, проблем і можливих перспектив сприяння розвитку СП в Україні, ми вважаємо за доцільне провести SWOT-аналіз, що включає: метод експертних і бальних оцінок і метод ранжування факторів за ступенем зростання значущості.

Основні результати.

СП – відносно нове, складне й унікальне соціально-економічне явище. До сьогодні немає одностайності у формулюванні дефініції "соціальне підприємництво" та виборі оптимальної економічної та правової моделі серед вчених, що унеможливорює уніфіковане його розу-

міння. Компоненти-ознаки визначення варіюються від соціальної справедливості, соціальної цінності, життєздатних соціально-економічних структур, формування нової рівноваги, використання інновацій, підприємницьких навичок, прогалин на ринку, вирішення соціальних проблем до соціального підприємця як агента соціальних змін [3, с. 526]. Безперечно, можна повністю погодитися із литовськими вченими М. Лаужікасом і М. Саткаускайте, що СП є корисним для суспільства, оскільки є одним із видів соціальних інновацій і може принести благо різним заінтересованим сторонам: для господарюючого суб'єкта – підвищення доходів і прибутків, а також ділової репутації, зростання кількості споживачів, їх лояльності та задоволеності від продукції або послуг; для соціальних цільових груп: зниження рівня безробіття та соціальної ізоляції людей з особливими потребами; для держави: сприятлива громадська думка, зменшення забруднення навколишнього середовища та підвищення іміджу держави [4, с. 397].

Варто зазначити, що за часів соціально-політичних і військових криз почуття допомоги "один одному" є сильним і цілеспрямованим підприємницьких ініціатив зсуваються більше в бік задоволення нагальних потреб суспільства, а не на одержання прибутку. Так, у колективній монографії підкреслюється, що "...підвищення громадської свідомості населення може стати тим вирішальним чинником, який сприятиме здійсненню соціально відповідальної діяльності інститутами громадянського суспільства" [11, с. 110].

Відомо, що SWOT-аналіз – це один з методів стратегічного управління, і багато в чому він допомагає прояснити ситуацію, побачити не тільки сильні і слабкі сторони об'єкта дослідження, а й можливості та загрози. Дана методика шляхом систематизації всієї наявної інформації та аналізу дозволяє приймати виважені стратегічні рішення, що вкрай необхідні для подальшого розвитку об'єкта дослідження.

Вивченню питань сутності й доцільності застосування SWOT-аналізу було присвячено багато наукових публікацій.

Засновником розробки оцінки стратегії підприємства на основі аналізу зовнішніх і внутрішніх чинників впливу вважають К. Р. Ендрюса, який вперше озвучив аббревіатуру "SWOT" на конференції з проблем політики бізнесу, організованій Гарвардською школою бізнесу у 1963 р. [12, с. 76].

Безумовно, значимість методики полягає в її ефективності, завдяки чому в даний час SWOT-аналіз широко застосовується в економіці. Для СП застосування даної методології є достатньо актуальним.

Як зазначає О. С. Майсак, сучасні роботи, присвячені SWOT-аналізу, не регламентують єдину загально-визнану і домінуючу методологію оцінки факторів. Конкретизуючи, О. С. Майсак пропонує класифікувати за критерієм шкали, що використовується, існуючі методології оцінки факторів SWOT-аналізу на: 1) кількісне оцінювання за одним або кількома параметрами для кожного фактора (використовується абсолютна шкала (шкала співвідношень); 2) попарне порівняння факторів (як правило, застосовується метод аналізу ієрархій або використовується шкала порядку (рангова шкала) [13, с. 153]. В даному дослідженні застосована методологія кількісної оцінки факторів SWOT-аналізу.

Для забезпечення системності аналізу ми пропонуємо схему проведення SWOT-аналізу розвитку СП, яка включає чотири основні етапи:

1) діагностика і вибір основних факторів, що характеризують внутрішнє і зовнішнє середовище розвитку СП;

2) експертна кількісна оцінка і ранжування виявлених ендогенних і екзогенних факторів за ступенем значущості (ваги);

3) розрахунок кількісних показників факторів SWOT-аналізу (табл. 1);

4) проведення перехресного аналізу результатів матриці SWOT-аналізу розвитку СП в Україні.

Таблиця 1. Етапи розрахунку кількісних показників ендогенних і екзогенних факторів SWOT-аналізу

№	Показник	Порядок розрахунку	Умовні позначення
1	Середня оцінка i -го фактора	$\bar{A}_i = \frac{\sum_{j=1}^m A_{ij}}{m}$	i – порядковий номер фактора; m – кількість експертів, що оцінили i -й фактор; A_{ij} – оцінка i -го фактора (в балах), надана j -м експертом i -му фактору
2	Середній ранг i -го фактора	$\bar{r}_i = \frac{\sum_{j=1}^m r_{ij}}{m}$	r_{ij} – ранг, встановлений j -м експертом i -му фактору
3	Ціна рангу	$C = \frac{1}{\sum_{i=1}^n \bar{r}_i}$	C – ціна рангу; $\bar{r}_i$ – середній ранг i -го фактора; n – кількість факторів
4	Вага i -го фактора	$W_i = C \times \bar{r}_i$	W_i – вага i -го фактора; C – ціна рангу; $\bar{r}_i$ – середній ранг i -го фактора
5	Параметричний індекс i -го фактора	$P_i = W_i \times \bar{A}_i$	P_i – параметричний індекс i -го фактора; W_i – вага i -го фактора; $\bar{A}_i$ – середня оцінка i -го фактора
6	Зведений параметричний індекс	$\sum_{i=1}^n P_i = P_1 + P_2 + \dots + P_n$	$\sum_{i=1}^n P_i$ – зведений параметричний індекс; P_1 – параметричний індекс 1-го фактора; P_2 – параметричний індекс 2-го фактора; P_n – параметричний індекс n -го фактора.

Джерело: складено автором за [14].

На першому етапі аналізу інформаційною базою для відбору основних факторів, що характеризують внутрішнє і зовнішнє середовище розвитку СП для побудови SWOT-аналізу, є дослідження матеріалів наукових робіт вчених-економістів і публікацій на порталі "Соціальне підприємництво в Україні" [15], започаткованого в рамках проекту "Створення всеукраїнського ресурсного центру розвитку СП "Соціальні ініціативи", що реалізується на базі Школи соціальної роботи ім. професора В.І. Полтавця Національного університету "Києво-Могилянська академія".

На другому етапі було проведено ранжування факторів за ступенем зростання значущості, з точки зору

впливу фактора на об'єкт дослідження, а також 10 експертами виставлено оцінки факторам за п'ятибальною шкалою, тобто від 1 до 5 балів (1 – незначний вплив, 2 – помірний вплив, 3 – помітний вплив, 4 – значний вплив, 5 – сильний вплив).

На третьому етапі було здійснено розрахунок кількісних показників внутрішніх і зовнішніх факторів SWOT-аналізу, що досліджуються.

Результати отриманого ранжування, експертної оцінки сильних сторін SWOT-аналізу та розрахунок кількісних показників представлені в табл. 2.

Таблиця 2. Результати кількісного SWOT-аналізу сильних сторін розвитку СП в Україні

№	Фактори	Середній ранг ($\bar{r}_i$)	Ціна рангу (C)	Вага фактора (W_i)	Середня оцінка фактора ($\bar{A}_i$)	Параметричний індекс (P_i)
1	2	3	4	5	6	7
1	Позитивний соціальний вплив на добробут населення	2	0,05	0,10	5	0,45
2	Надання робочих місць і можливості професійного навчання особам, які мають труднощі з працевлаштуванням, соціалізація людей та соціальна інтеграція на ринок праці	6		0,29	5	1,40
3	Збільшення податкових надходжень до місцевого та державного бюджетів	3		0,14	4	0,61
4	Створення соціального капіталу в суспільстві	1		0,05	4	0,18
5	Зменшення соціальної напруги в суспільстві	5		0,24	4	0,98
6	Реінвестування прибутку соціального підприємства	4		0,19	4	0,80
	Сумарне значення	21	-	1	-	4,41

Джерело: складено автором.

Проаналізуємо детально зміст і особливості факторів SWOT-аналізу.

1. Ґрунтуючись на принципі максимальної реалізації людського капіталу, діяльність соціальних підприємств покликана сприяти досягненню добробуту населення, скороченню безробіття і зростанню ВВП. Даний принцип в практичному аспекті означає допомогу вразливим

прошаркам населення в працевлаштуванні та подоланні бар'єрів соціальної адаптації, побудові і зміцненні соціальних зв'язків.

Слід зосередити увагу на тому, що місія соціальних підприємств – це задоволення потреб не стільки конкретного споживача, скільки фокусування на задоволенні потреб суспільства.

2. Проведений аналіз наукової та статистичної літератури показав, що соціальні підприємства в Європейському Союзі демонструють тенденцію до забезпечення високого рівня зайнятості людей з особливими потребами.

Соціальні підприємства не тільки надають можливість працевлаштування особам, які зневірилися у власних можливостях, але й навчають навичкам, необхідним для того, щоб знайти більш кваліфіковану роботу і, відповідно, краще інтегруватися в суспільство. Проведення інтерактивних семінарів забезпечує працівникам можливість розвиватися і залишатися конкурентоспроможними в умовах сучасного ринку праці.

3. Політика працевлаштування незахищених прошарків населення соціальними підприємствами дозволяє, з одного боку, скорочувати державні соціальні видатки на їх утримання, а, з іншого боку, збільшувати наповнення податковими платежами державного і місцевого бюджетів, зокрема, шляхом сплати підприємствами зобов'язань з податку на прибуток, податку на додану вартість, єдиного соціального внеску, податку на доходи фізичних осіб.

4. Досліджуючи процес створення соціального капіталу завдяки діяльності соціальних підприємств, слід розглядати зміцнення традицій, цінностей і норм, які регулюють довіру і оптимізм до співпраці громадян і підприємств із СП. Ефективні соціально-трудова відносини будуються завдяки поєднанню не лише високо професійних якостей персоналу зі сприятливими умовами пра-

ці та гідної заробітної плати, але й довіри та відповідальності, соціальної справедливості, можливостей для розвитку та реалізації персоналу. Ми солідарні з позицією О. А. Грішнєвої в тому, що "наявність соціального капіталу полегшує індивіду, групі та організації доступ до нових знань і навичок" і "обумовлює ряд індивідуальних переваг: люди швидше досягають кращих результатів шляхом використання соціального капіталу" [16, с. 36-37].

5. Залучення соціально незахищених прошарків населення до роботи на соціальному підприємстві веде до зниження соціальної напруги у суспільстві через зростання трудових доходів, а отже означає розширення можливостей для забезпечення добробуту людей та підвищення якості життя.

6. Відзначимо, що соціальні підприємства використовують більшу частину (понад 50%) прибутку від власної операційної діяльності на благо суспільства або направляють частку свого прибутку на реалізацію соціальних проектів чи благодійність відповідно до своєї бізнес-ідеї. Як зазначають Дж. Боше і Дж. Маккларг: "Соціальні підприємці використовують такі способи отримання доходів, які прямо і безпосередньо пов'язані з їх суспільною місією: приймають на роботу інвалідів або інших соціально незахищених громадян, виготовляють для них товари і надають послуги" [2, с. 3].

В табл. 3 наведено результати кількісної оцінки слабких сторін розвитку СП в Україні.

Таблиця 3. Результати кількісного SWOT-аналізу слабких сторін розвитку СП в Україні

№	Фактори	Середній ранг ($\bar{r}_i$)	Ціна рангу (C)	Вага фактора (W_i)	Середня оцінка фактора ($\bar{A}_i$)	Параметричний індекс (P_i)
1	2	3	4	5	6	7
1	Невисока рентабельність бізнесу і проблеми залучення фінансових ресурсів	4	0,07	0,27	5	1,31
2	Недовіра населення до СП	1		0,07	3	0,17
3	Відсутність регулювання на законодавчому рівні діяльності соціальних підприємств	2		0,13	3	0,41
4	Відсутність державних субсидій та дотацій для діяльності соціальних підприємств	5		0,33	4	1,40
5	Неефективна взаємодія органів державної влади із соціальними підприємствами	3		0,20	5	0,94
	Сумарне значення	15	-	1	-	4,23

Джерело: складено автором.

1. Невисока рентабельність соціальних підприємств є його найбільш вразливим місцем в очах інвесторів. Проблеми із залученням довгострокових фінансових коштів пояснюються високим рівнем підприємницького ризику, що обумовлює активність інвесторів, готових розвивати соціальні підприємства. Тому існує ймовірність настання збитковості та низької рентабельності соціального підприємства. Субсидії і гранти є лише короткостроковими фінансовими ресурсами для соціальних підприємств.

2. Недовіра певних категорій людей, заснована на суб'єктивних відчуттях, проявляється в тому, що вони не вірять в чесність цілей СП, які полягають в добровільному і безкорисливому наданні допомоги людям з особливими потребами заради їх блага. Накопичення успішного досвіду роботи соціальних підприємств долає вказаний стереотип. А. М. Колот робить висновок про те, що "...відносини між людьми й організаціями, між народом і владою вибудовуються насамперед на довірі" [17, с. 233]. Довіра має бути побудована на конкретних ефективних результатах діяльності соціальних підприємств та їх інформаційній відкритості і прозорості. За таких умов саме довіра людей до таких підприємств є ефективним

інструментом для проведення соціальних зрушень у суспільстві під час економічних криз.

3. Відзначимо також існування прогалин в правовому регулюванні на законодавчому рівні загальних положень про господарську діяльність соціальних підприємств, зокрема, порядку створення, управління соціальним підприємством, правового статусу працівників, розподілу прибутку тощо.

4. Соціальні підприємства потребують державних програм розвитку. Такі програми мають передбачати не лише підтримку фінансовими ресурсами у вигляді субсидій і грантів, пільг з оренди комунального майна та податкових пільг, але й надання соціальним підприємствам ринків збуту товарів і послуг, наприклад, через механізми тендерних державних закупівель, що повинно безумовно бути законодавчо врегульовано у нормативно-правових актах.

5. Відзначимо, що проведений нами аналіз реалізації функцій держави в сфері регулювання соціальних підприємств показав недостатню участь уряду в сприянні розвитку їх діяльності та неефективність взаємодії держави та СП на всіх рівнях. Зокрема, не проводяться ста-

тистичні обстеження діяльності соціальних підприємств і не запроваджуються спеціальні програми співпраці.

В табл. 4 відображено результати кількісної оцінки можливостей розвитку СП в Україні.

Таблиця 4. Результати кількісного SWOT-аналізу можливостей розвитку СП в Україні

№	Фактори	Середній ранг ($\bar{r}_i$)	Ціна рангу (C)	Вага фактора (W_i)	Середня оцінка фактора (A_i)	Параметричний індекс (P_i)
1	2	3	4	5	6	7
1	Розвиток мікрокредитування соціальних підприємств	6	0,04	0,21	5	1,05
2	Залучення іноземних інвестицій	7		0,25	5	1,25
3	Відсутність конкурентів у даному сегменті	5		0,18	5	0,88
4	Розробка та запровадження ефективної програми навчальної дисципліни "Соціальне підприємництво" в вищих навчальних закладах і створення онлайн-шкіл, що забезпечать якісну підготовку соціальних підприємців	3		0,11	4	0,47
5	Проведення семінарів, тренінгів, науково-практичних конференцій та форумів	1		0,04	4	0,15
6	Створення реєстру українських соціальних підприємств	4		0,14	5	0,70
7	Пропаганда ідеї діяльності соціальних підприємств через ЗМІ	2		0,07	5	0,35
	Сумарне значення	28	-	1	-	4,85

Джерело: складено автором.

1. Значним кроком на шляху до розвитку мікрокредитування у становленні вітчизняного СП слід визнати інноваційну програму пільгового кредитування, впроваджену Western NIS Enterprise Fund (WNISEF) спільно з АТ "Ощадбанк" 6 квітня 2016 року, що забезпечить кредитування соціальних підприємств загальним обсягом 100 млн. грн за низькими відсотковими ставками (5 % або 10 %) [18].

Мікрокредитування має суттєві переваги для соціальних підприємств-позичальників. По-перше, це легкий спосіб клієнту зарекомендувати себе як сумлінного позичальника і швидко отримати позитивну кредитну історію. По-друге, мікрокредитування виконує соціальну функцію; навіть позичальники з мінімальними доходами можуть отримати позику, що упереджує зростання безробіття та банкрутства засновників-початківців соціальних підприємств.

2. Залучення іноземних інвестицій, які спрямовуються на впровадження у виробництво новітніх технологій, сучасних практик управління персоналом, підвищить конкурентоспроможність соціальних підприємств. Інвестори-філантропи зацікавлені в реалізації бізнес-ідей соціальних підприємств, якщо їх діяльність сприяє збереженню довкілля, охороні здоров'я людей та розширенню можливостей розвитку для людей з особливими потребами.

3. Серед можливостей СП ми виокремлюємо відкритість ринку із слабкою конкуренцією, що обумовлено в більшості випадків виробництвом продукції, яка зменшує різноманітні труднощі людей. Наприклад, громадська організація "Підмога.інфо" [19], основними напрямками роботи якої є проблеми протезування та допомоги солдатам, які постраждали під час бойових дій на території України, та позасудовий захист прав військовослужбовців, не має конкурентів на вітчизняному ринку.

4. Ми вважаємо, що для популяризації і зміцнення довіри до СП необхідне запровадження ефективної програми навчальної дисципліни "Соціальне підприємництво" в вищих навчальних закладах і створення онлайн-шкіл, які забезпечать якісну підготовку персоналу для діяльності таких підприємств.

Ми пропонуємо створити вітчизняну школу СП зі спеціальною освітньою програмою, в межах якої початківці та діючі соціальні підприємці знайомляться з най-

кращим міжнародним і вітчизняним досвідом ведення бізнесу в соціальній сфері, навчаються бізнес-плануванню, здобувають знання в сфері правових і фінансових засад бізнесу, отримують вичерпну інформацію про державні, регіональні, муніципальні і приватні програми підтримки СП. По закінченню навчання учасники мають можливість презентувати розроблені ними соціальні бізнес-плани потенційним інвесторам для подальшої злагодженої взаємодії.

Слухачами можуть стати початківці, які мають намір стати підприємцями та зареєстровані підприємці, представники громадських організацій, громадяни, які бажають реалізувати свій соціально-підприємницький проект в певному регіоні.

Підготовка фахівців за навчальним курсом СП у вищих навчальних закладах сприятиме:

- формуванню у слухачів систематизованого уявлення про основи раціональної організації діяльності в сфері соціального бізнесу, що має допомогти успішному початку професійної кар'єри і забезпечити перспективу подальшого успішного кар'єрного просування;
- розвитку особистісних факторів, таких як підприємництво, ініціативність, здатність ризикувати, приймати самостійні управлінські та організаційні рішення.

У Європі перший курс з СП був прочитаний в Швейцарії в Університеті Женеви (University of Geneva) в 2003 р. спільно М. Мартіном і П. Хартіган [20]. У даний час за кордоном програми навчання СП користуються все більш широким попитом. Їх викладають у 35 країнах світу понад 250 професорів [20]. У США дисципліна "Соціальне підприємництво" ввійшла в програми приблизно 30 бізнес-шкіл [21, с. 48] і багатьох університетів.

Помітний вплив на просування СП в Україні справить започаткований курс "Соціальне підприємництво" на бакалаврській програмі Школи соціальної роботи НаУКМА [22], що дасть можливість популяризувати СП як у студентському середовищі, так і в суспільстві.

В 2015 році в Берліні була створена Школа СП та інновацій за підтримки Міністерства іноземних справ Німеччини [23], в межах якої проведено Осінню школу в Берліні та семінари з основ СП в 13 містах Білорусії, України та Росії. Після проходження програми

додаткової освіти було відібрано найбільш перспективні стартапи для їх подальшої акселерації та залучення інвестицій.

5. На тлі значної кількості форумів, присвячених різним аспектам СП і просуванню ідей СП, метою заходів є фокусування на поглибленому обміні думками та обговоренні проблем. Адже програми навчання СП дуже різноманітні за своїми форматами і цільовими аудиторіями.

6. Сприятливим для розвитку соціальних підприємств також видається і започаткування єдиної комунікаційної мережі, яка б охоплювала реєстр всіх соціальних підприємств, інформацію про їх діяльність, про взаємодію з державними і місцевими органами влади, інвесторами, опис їх продукції, результати соціальних змін у суспільстві завдяки їх роботі, а також містила б щорічний рейтинг найбільш успішних соціальних підприємств за соціальними та фінансовими показниками. Даний інформаційний ресурс прискорить поширення відомостей про успішні

бізнес-проекти соціальних підприємств і сприятиме ефективній взаємодії підприємств.

7. Позитивний вплив на розвиток соціальних підприємств в Україні спроможна здійснити широкомасштабна діяльність ЗМІ через пропаганду успішних проектів соціальних підприємств. Наприклад, в травні 2016 року Фонд Східна Європа у співпраці з німецькою Громадською організацією ChildFund Deutschland e.V. оголосив конкурс на проведення інформаційних кампаній в нових і традиційних ЗМІ, спрямованих на підвищення обізнаності населення про СП і його інформаційну підтримку в Україні [24]. Телевізійним ЗМІ доцільно приділити увагу поширенню ознайомлювальної інформації про вітчизняні соціальні підприємства для зростання в суспільстві інтересу до їх діяльності.

В табл. 5 відображено результати кількісної оцінки загроз розвитку СП в Україні. Основні з них такі:

Таблиця 5. Результати кількісного SWOT-аналізу загроз розвитку СП в Україні

№	Фактори	Середній ранг ($\bar{r}_i$)	Ціна рангу (C)	Вага фактора (W_i)	Середня оцінка фактора ($\bar{A}_i$)	Параметричний індекс (P_i)
1	2	3	4	5	6	7
1	Зростання цін на енергоносії	1	0,17	0,17	4	0,63
2	Нестабільна політична ситуація в Україні	2		0,33	4	1,37
3	Корупція в економіці	3		0,50	4	2,05
	Сумарне значення	6	-	1	-	4,05

Джерело: складено автором.

1. Зростання цін на енергоносії безумовно негативно позначається на рентабельності господарської діяльності соціальних підприємств. Вирішенням цієї проблеми має стати перехід на альтернативні джерела енергії, які технологічно забезпечать іноземні інвестиції.

2. Нестабільна політична ситуація в країні збільшує підприємницькі ризики для інвесторів. Для подолання цієї загрози ми пропонуємо ввести систему державних гарантій для інвесторів соціальних підприємств.

3. Феномен корупції в наш час набирає ваги ключової загрози національній безпеці, здійснюючи деструктивний вплив на економіку, соціальну сферу життя суспільства та державу загалом. Складні бюрократичні державні механізми та нестабільна політична ситуація в країні прискорюють поширення корупційних правопорушень серед державних службовців. Даний фактор загроз поживляє рейдерські захоплення прибуткових підприємств, знижує рентабельність бізнесу, впливає на зростання рівня безробіття в Україні. Як відомо, за результатами дослідження міжнародної організації Transparency International, в 2015 р. за індексом сприйняття корупції Україна посіла

130 місце серед 168 країн [25]. На жаль, такий показник вже став недоброю традицією: протягом тривалого часу Україна належить до найкорумпованіших країн світу. Безумовно для інвесторів це тривожний сигнал, що робить для них діяльність соціальних підприємств не привабливим об'єктом для вкладання коштів і розвитку. Для організації прозорості діяльності соціальних підприємств слід впроваджувати вищезгадану єдину комунікаційну мережу, долучати до співпраці ЗМІ.

На підставі результатів проведеного кількісного SWOT-аналізу, які відображено на рисунку 1, ми дійшли висновку, що для розвитку СП в Україні позитивний вплив можливостей (зведений параметричний індекс – 4,85) і сильних сторін (4,41) має більшу вагу (агрегований параметричний індекс – 9,26) порівняно зі значенням негативного впливу загроз (зведений параметричний індекс – 4,05) разом зі слабкими сторонами (4,23), агрегований параметричний індекс яких становить лише 8,28. Тому ми обґрунтовано стверджуємо про сприятливі умови для збільшення кількості вітчизняних соціальних підприємств і розширення їх діяльності.



Рис.1. Графічне зображення результатів SWOT-аналізу розвитку СП в Україні

Джерело: побудовано автором.

З метою більш повного й комплексного SWOT-аналізу досліджуваного об'єкта ми провели перехресний аналіз взаємовпливу сильних і слабких сторін з можливостями та загрозами для розвитку СП в Україні. Ґрунтуючись на отриманих кількісних і якісних показниках

SWOT-аналізу нами запропоновано рекомендації (табл. 6), що дозволяють збільшити можливості використання вітчизняними соціальними підприємствами сильних сторін і реалізацію можливостей, а також заходи, що здатні послабити та ліквідувати загрози і слабкі сторони.

Таблиця 6. Перехресний аналіз результатів матриці SWOT-аналізу розвитку СП в Україні

Елементи матриці		ВНУТРІШНІ ФАКТОРИ	
		Сильні сторони (4,41 бали)	Слабкі сторони (4,23 бали)
ЗОВНІШНІ ФАКТОРИ	SWOT		
	Можливості (4,85 бали)	Соціальні підприємства мають передумови для реалізації сприятливих "можливостей" зовнішнього і внутрішнього середовища, якщо будуть раціонально використовувати весь потенціал "сильних сторін", зокрема, спрямування іноземних інвестицій на зменшення соціальної напруги і створення соціального капіталу в суспільстві. Втілення соціальними підприємствами в життя проаналізованих "можливостей" забезпечить зростання впливу параметричного індексу "сильних сторін", що, у свою чергу, послабить "загрози" і зменшить дію "слабких сторін".	"Сильні сторони" у кількісному і якісному вимірі перевершують вагу факторів "слабких сторін". Відповідно, якщо фінансова діяльність соціальних підприємств буде повністю прозорою для інвесторів, а держава буде надавати соціальним підприємствам дотації та субсидії хоча б на один рік з моменту їх започаткування, то "слабкі сторони" будуть ефективно трансформовані у можливості для посилення "сильних сторін". Умовою оптимізації можливостей є широкомасштабна пропаганда діяльності соціальних підприємств у ЗМІ.
	Загрози (4,05 бали)	Вітчизняні соціальні підприємства в своєму арсеналі мають недостатньо розроблених механізмів для повного подолання "загроз", зокрема, такого фактора, як політична нестабільність. "Сильні сторони" за кількістю факторів перевищують параметр "загроз". Тому доцільним в цьому аспекті є ефективне застосування "сильних сторін" для послаблення дії "загроз". Наприклад, для зменшення та подолання впливу корупції дієвим є побудова тісної взаємодії зі ЗМІ для поширення інформації про умови та результати діяльності соціальних підприємств.	Поєднання факторів "загроз" із "слабкими сторонами" утворюють небезпечні умови діяльності соціальних підприємств. Наприклад, брак інформації про вітчизняні соціальні підприємства, недовіра населення до їх діяльності, корумпований та занадто бюрократизований інститут державної влади беззаперечно є перешкодами для сприятливого розвитку СП. Відповідно, неефективна взаємодія органів державної влади із соціальними підприємствами стоїть на заваді реалізації факторів "сильних сторін" і використанню факторів "можливостей".

Джерело: складено автором.

Створення та покращення умов діяльності вітчизняних соціальних підприємств має будуватися на наданні їм інструментів підтримки з боку держави спільно з органами місцевого самоврядування, інвесторами, банківськими і страховими організаціями, благодійними фондами, громадськими організаціями. Також соціальні підприємства потребують розбудови не лише фінансової, але й освітньої інфраструктури, яка б охоплювала університети, бізнес-школи, дослідницькі інститути, що забезпечить підготовку необхідних кадрів і обмін досвідом успішних соціальних підприємств.

Висновки та дискусія. Розвиток СП викликаний міліливою соціальною сферою і появою потреб, які не задовольняються на конкретний момент традиційними ринковими механізмами.

Європейський Союз визнає СП як важливий інструмент розробки інноваційних підходів до вирішення соціальних завдань. Уряди держав-членів Європейського Союзу прагнуть стимулювати і підтримувати ефективний потенціал соціальних підприємств.

Проведене нами дослідження на основі SWOT-аналізу показало, що просування СП в Україні має сприятливі перспективи, навіть за наявності таких загроз, як нестабільна політична ситуація, високий рівень корупції і зростання цін на енергоресурси, і принесе значні соціально-економічні вигоди для суспільства і країни в цілому. Для розвитку соціальних підприємств ми пропонуємо розбудовувати фінансову та освітню інфраструктуру, долучати до співпраці ЗМІ, створити інтерактивну єдину комунікаційну мережу, яка б містила всю необхідну інформацію для інвесторів, постачальників, споживачів про ці підприємства, робила б їх діяльність прозорою і відкритою для суспільства.

Незважаючи на помітне зростання визнання соціально орієнтованих організацій як найважливішого фактору розвитку громадянського суспільства, емпіричні дослідження результатів діяльності соціальних підприємств – не дістали масштабного висвітлення в науковій

літературі. Видається необхідним привернути увагу економістів до розробки системи показників і коефіцієнтів для оцінки соціальної ефективності та потенціалу економічної стійкості соціальних підприємств.

Перспективою подальших досліджень є економетричне моделювання впливу СП на якість життя населення.

Список використаних джерел

1. Dobe L. Social entrepreneurship problems and solutions: a case study of Latvia [Електронний ресурс] / L. Dobe // West East Journal of Social Sciences. – 2012. – Vol. 1, № 1. – P. 11-25. – Режим доступу: <http://www.westeastinstitute.com/journals/wp-content/uploads/2013/02/2-Lasma-Dobe-Full-Paper-Social-Entrepreneurship-Problems-And-Solutions-A-Case-Study-Of-Latvia.pdf>
2. Boschee J. Toward a better understanding of social entrepreneurship: some important distinctions [Електронний ресурс] / J. Boschee, J. McClurg. – Institute for Social Entrepreneurs, 2003. – Режим доступу: <http://www.caledonia.org.uk/papers/Social-Entrepreneurship.pdf>
3. Zahra S. A. A typology of social entrepreneurs: Motives, search processes and ethical challenges / S. A. Zahra, et. al. // Journal of business venturing. – 2009. – №24. – P. 519-532. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2008.04.007
4. Laužikas M. The model of social innovations in the emerging market of Lithuania / M. Laužikas, M. E. Cernikovaite // Intelektinė ekonomika. – 2011. – №5 (3). – P. 388-400.
5. Березяк І. Зарубіжний досвід та вітчизняні реалії становлення соціального підприємства [Електронний ресурс] / І. І. Березяк // Наукові записки Національного університету "Острозька академія". Серія: Економіка. – 2014. – Вип. 25. – С. 31-36. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2014_25_8
6. Галушка З. І. Феномен соціального підприємництва: поняття та перспективи розвитку в Україні [Електронний ресурс] / З. І. Галушка // Вісн. Київ. ун-ту. Економіка. – 2013. – №148. – С. 15-17. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2013/148-2/4>
7. Грішнова О. А. Соціальні інновації у трудовій сфері: сутність, види, особливості реалізації в Україні / О. А. Грішнова, Г. Ю. Мішук // Демографія та соціальна економіка. – 2013. – № 2 (20). – С. 167-178.
8. Кіреєва О. Б. Соціальне підприємництво як інструмент соціальної політики [Електронний ресурс] / О. Б. Кіреєва // Актуальні проблеми державного управління та місцевого самоврядування: зб. наук. пр. – Д.: ДРІДУ НАДУ. – 2010. – Вип. 3 (6). – Режим доступу: [http://www.dbuap.dp.ua/zbirnik/2011-02\(6\)/11kobdspd.pdf](http://www.dbuap.dp.ua/zbirnik/2011-02(6)/11kobdspd.pdf)
9. Мокій А. І. Розвиток соціального підприємництва у контексті зміцнення економічної безпеки депресивних територій [Електронний ресурс] / А. І. Мокій, О. І. Дацюк // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. – 2014. – Вип. 1. – С. 155-166. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchtei_2014_1_22

10. Супрун Н. А. Соціальне підприємництво як механізм розбудови солідарної економіки / Н. А. Супрун // "Соціальна та економічна солідарність – український вибір": матеріали міжнародного симпозиуму. – Київ, 28 січня 2016 р. – К.: КНУ ім. Т.Г. Шевченка, 2016. – С. 36-38.
11. Соціальна відповідальність: теорія і практика розвитку: монографія / [А. М. Колот та ін.]; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Колота; Держ. вищ. навч. закл. "Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана", Наук. парк, Ін-т соц.-труд. відносин. – К.: КНЕУ, 2012. – 501 с.
12. Минцберг Г. Стратегический процесс: монография / Г. Минцберг, Д. Б. Куин, С. Гошал; Ред. пер. с англ. Ю. Н. Каптуревский. – М.: Харьков; СПб.: Питер, 2001. – 688 с.
13. Майсак О. С. SWOT-анализ: объект, факторы, стратегии. Проблема поиска связей между факторами / О. С. Майсак // Управление и высокие технологии. – 2013. – № 1 (21). – С. 151-157.
14. Ягудина Р. И. Фармакоэкономика: общие сведения, методы исследования / Р. И. Ягудина, А. Ю. Куликов // Новая аптека. – 2007. – № 9. – С. 73-78.
15. Портал "Соціальне підприємництво в Україні" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.socialbusiness.in.ua/index.php/povyny/v-ukraini/156-5-velykykh-mozhlyvostei-dlia-rozvytku-sotsialnoho-pidpriemnytstva-v-ukraini>
16. Гришнова О. А. Людський, інтелектуальний і соціальний капітал України: сутність, взаємозв'язок, оцінка, напрями розвитку / О. А. Гришнова // Соціально-трудові відносини: теорія та практика. – 2014. – № 1. – С. 34-40.
17. Колот А. М. Соціально-трудова сфера: стан відносин, нові виклики, тенденції розвитку: монографія / А. М. Колот. – К.: КНЕУ, 2010. – 251 с.
18. Usaid / western nis enterprise fund та ощадбанк розпочинають програму кредитування соціальних підприємств [Електронний ресурс] / Сайт Ощадбанку. – Режим доступу: <http://www.oschadbank.ua/ua/press-service/news/4333761/>

М. Наумова, асп.

Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана, Киев, Украина

ПЕРСПЕКТИВЫ И ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ СОЦИАЛЬНОЙ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В УКРАИНЕ

В статье проведен качественный и количественный SWOT-анализ развития социального предпринимательства в Украине. Определены и оценены сильные и слабые стороны, а также угрозы и возможности развития социального предпринимательства в Украине. На основании проведенного анализа были определены наиболее эффективные направления содействия развитию социального предпринимательства в Украине.

Ключевые слова: социальное предпринимательство, социальные предприятия, SWOT-анализ, качество жизни, социальные инновации.

M. Naumova, PhD student

Vadim Getman Kyiv National Economic University, Kyiv, Ukraine

PERSPECTIVES AND CHALLENGES FOR SOCIAL ENTREPRENEURSHIP DEVELOPMENT IN UKRAINE

The assessment of the current state and prospects of social entrepreneurship development in Ukraine based on qualitative and quantitative SWOT analysis, taking into account the synergy between the opportunities and threats, strengths and weaknesses of the object are suggested and conducted in the article. The expert survey method was applied to evaluate the factors are identified through SWOT analysis.

The priority areas of social entrepreneurship development in Ukraine had been identified on the basis of the sophisticated matrix of the SWOT-analysis. The overriding objectives of social entrepreneurship development in Ukraine are making public authorities as well as civil society aware of the solutions required for the problems of social entrepreneurship development in Ukraine through media and communications.

The adoption of the Act on social entrepreneurship and its support at the national, regional and local level; the formulation and adoption of the special long-term development programmes to promote social entrepreneurship, introduce legislation to set up a specific registration system for social enterprises, including the regularly monitoring of their activities – the measures are necessary to achieve more effective implementation and increasing the scope and scale of social entrepreneurship in Ukraine.

The establishment of the education programmes in the field of social entrepreneurship in the universities, organizing and conduction of teaching workshops, trainings, and courses on social entrepreneurship for the wide public – would give new impetus to the development of social entrepreneurship in Ukraine as the source of the citizens' initiatives.

Keywords: social entrepreneurship, social enterprises, SWOT-analysis, quality of life, social innovation.

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Dobelev, L., 2012. Social entrepreneurship problems and solutions: a case study of Latvia. In: West East Journal of Social Sciences, 1 (1), pp. 11-25, [online] Available at: <http://www.westeastinstitute.com/journals/wp-content/uploads/2013/02/2-Lasma-Dobelev-Full-Paper-Social-Entrepreneurship-Problems-And-Solutions-A-Case-Study-Of-Latvia.pdf>
2. Boschee, J., McClurg, J., 2003. Toward a better understanding of social entrepreneurship: some important distinctions. National Centre for Social Entrepreneurs, [online] Available at: <http://www.caledonia.org.uk/papers/Social-Entrepreneurship.pdf> [Accessed 15 June 2016].
3. Zahra, S. A., Gedajovic, E., Neubaum, D. O., & Shulman, J. M., 2009. A typology of social entrepreneurs: Motives, search processes and ethical challenges. Journal of business venturing, 24, pp. 519-532. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2008.04.007>
4. Laužikas, M., & Cerniková, M. E., 2011. The model of social innovations in the emerging market of Lithuania. Intelektinė ekonomika, 5 (3), pp. 388-400.
5. Berezyak, I., 2014. Foreign experience and domestic realities of becoming a social enterprise. Scientific Proceedings of the National University "Ostroh Academy". Series: Economy, [online] Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2014_25_8 [Accessed 3 May 2016].
6. Galushka, Z. I., 2013. The phenomenon of social entrepreneurship: concept and prospects in Ukraine. Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 148, pp. 15-17. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/148-2/4>
7. Grishnova, O. A., Mishchuk, G. U., 2013. Social innovation in labor sphere: substance, types and features of implementation in Ukraine. Demography and social economy, 2 (20), pp. 167-178.
8. Kireyeva, O. B., 2010. Social entrepreneurship as a tool of social policy. Actual problems of state and local government, [online] Available at: [http://www.dbuapa.dp.ua/zbirnik/2011-02\(6\)/11kobdsp.pdf](http://www.dbuapa.dp.ua/zbirnik/2011-02(6)/11kobdsp.pdf) [Accessed 2 May 2016].
9. Mokiy, A. I., 2014. Development of social entrepreneurship in the context of strengthening the economic security of depressed areas. Bulletin of Chernivtsi Trade and Economic Institute. Economic science, [online] Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchetei_2014_1_22 [Accessed 8 May 2016].
10. Suprun, N. A., 2016. Social entrepreneurship as a mechanism for building solidarity economy. Social and economic solidarity – Ukrainian choice": materials of international symposium, Kyiv, 28 January 2016, pp. 36-38.
11. Kolot, A. M. ed., 2012. Social responsibility: theory and development practice. Kyiv: KNEU Press, The Social and labor relations Institute.
12. Mintzberg, G., Kuin, D. B. and Goshal, S., 2001. Strategic process: monograph. Translated from English by Y. N. Kapturevsky. Moscow; Kharkiv; St. Petersburg: Peter.
13. Maisak, O. S., 2013. SWOT-analysis: object, factors, strategies. The problem of relations between the factors search. Management and high technology, 1 (21), pp. 151-157.
14. Yagudina, R. I., Kulikov, A. Y., 2007. Pharmacoeconomics: general information, research methods. New Pharmacy, 9, pp. 73-78.

19. Громадська організація "Підмога.інфо" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pidmoga.info/>

20. Brock D. D. Social entrepreneurship, teaching resources handbook [Електронний ресурс] / D. D. Brock. – Arlington: The Ashoka Global Academy for Social Entrepreneurship, 2008. – 94 p. – Режим доступу: https://www.academia.edu/11866932/Social_Entrepreneurship_Teaching_Resources_Handbook

21. Юнус М. Создавая мир без бедности: социальный бизнес и будущее капитализма / М. Юнус, А. Жолі. – М.: Альпина Паблишер, 2010. – 307 с.

22. Сайт Школа соціальної роботи імені професора Володимира Полтавця [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ssw.ukma.edu.ua/ssw-staff>

23. Social Innovation School Berlin [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://soinschool.org/the-school>

24. ФЄ та партнери оголошують конкурс на реалізацію інформаційних кампаній з популяризації ідеї соціального підприємництва в Україні [Електронний ресурс] / Сайт Фонд Східна Європа. – Режим доступу: <http://www.eef.org.ua/ua/component/k2/item/503-fsye-ta-partnery-oholoshuiut-konkurs-na-realizatsiiu-informatsiinykh-kampanii-z-populyaryzatsii-idei-sotsialnoho-pidpriemnytstva-v-ukraini.html>

25. Corruption perceptions index [Електронний ресурс] / Transparency International. – Режим доступу: <http://www.transparency.org/cpi2015>

Надійшла до редколегії 23.06.16

Date of editorial approval 30.07.16

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

15. Social Entrepreneurship in Ukraine, 2016. 5 great opportunities for the development of social entrepreneurship in Ukraine. [online] Available at: <<http://www.socialbusiness.in.ua/index.php/novyny/v-ukraini/156-5-velykykh-mozhlyvostei-dlia-rozvytku-sotsialnoho-pidpriemnytstva-v-ukraini>> [Accessed 10 June 2016].
16. Grishnova, O. A., 2014. Human, intellectual and social capital of Ukraine: substance, correlation, assessment, development directions. Labor relations: theory and practice, 1, pp. 34-40.
17. Kolot, A. M., 2010. Social and labor sphere: state of relations, new challenges and trends: monograph. Kyiv: KNEU Press.
18. Oschadbank, 2016. Usaid / Western NIS enterprise fund and Oschadbank started a lending programme for social enterprises. [online] Kyiv: Oschadbank. Available at: <<http://www.oschadbank.ua/ua/press-service/news/4333761/>> [Accessed 10 May 2016].
19. NGO "Pidmoha.info", 2016. [online] Available at: <<http://pidmoha.info/>> [Accessed 16 June 2016].
20. Brock, D. D., 2008. Social entrepreneurship, teaching resources handbook. [online] Arlington: The Ashoka Global Academy for Social Entrepreneurship. Available at: <https://www.academia.edu/11866932/Social_Entrepreneurship_Teaching_Resources_Handbook> [Accessed 16 June 2016].
21. Yunus, M., Joly, A., 2010. Creating a world without poverty: social business and the future of capitalism. Moscow: Alpina Publisher.
22. Volodymyr Poltavets School of Social Work, 2016. [online] Available at: <<http://ssw.ukma.edu.ua/ssw-staff>> [Accessed 10 May 2016].
23. Social Innovation School Berlin, 2016. [online] Available at: <<http://soinschool.org/the-school/>> [Accessed 10 June 2016].
24. Eastern Europe Fund, 2016. EEF and partners announce a competition for the realization of information campaigns to promote the idea of social entrepreneurship in Ukraine. [online] Available at: <<http://www.eef.org.ua/ua/component/k2/item/503-fsye-ta-partnery-oholoshuut-konkurs-na-realizatsiiu-informatsiynikh-kampanii-z-populyaryzatsii-idei-sotsialnoho-pidpriemnytstva-v-ukraini.html>> [Accessed 1 June 2016].
25. Transparency International, 2015. Corruption perceptions index 01/01/2015 to 31/12/2015 [statistics]. Retrieved from <http://www.transparency.org/cpi2015>

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2016; 8(185): 22-29

УДК 330.5

JEL Classification: E 31, E 58, E 63, G 20, N 10

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/3>

I. Новікова, канд. екон. наук, ст. наук. співроб.
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ

ЄВРОПЕЙСЬКА ОРІЄНТАЦІЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ: ІСТОРИЧНІ ОСОБЛИВОСТІ ТА СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ У КОНТЕКСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ СТРАТЕГІЧНИХ РІШЕНЬ

У статті висвітлено історичні особливості та сучасні тенденції європейської орієнтації економіки України. Проаналізовано динаміку експорту/імпорту українських товарів і послуг до/з країн єврозони, а також засоби стимулювання експортної діяльності, зокрема шляхом створення та реалізації інноваційної продукції. Розглянуто проблеми, що виникають у процесі імплементації стратегічних європейських засад в Україні. Надано рекомендації щодо подолання бар'єрів на шляху євроінтеграції національної економіки.

Ключові слова: євроінтеграція, стратегія, економічна інтеграція, технологічний прорив, геополітичні виклики.

Постановка проблеми. Україна наразі переживає не простий період у своїй новітній історії. Виклики та потрясіння з якими довелося стикнутися кілька років тому неможливо було уявити й у найстрашнішому сні. Це випробовування для народу, який виявив бажання стати членом європейської родини. Геополітичне протистояння, у центрі якого опинилася Україна суттєво ускладнює реалізацію євроінтеграційного вектору. Незважаючи на це, властивий українсько-європейським відносинам динамізм посилюється, зокрема завдяки сучасним змінам, які відбуваються у світі. Кумулятивний ефект перетворень посилює трансформаційні процеси у напрямку євроінтеграції, а це передбачає оновлення знань про принципи управління у Європейському союзі, його взаємовідносини з Україною, аналіз сучасних євротенденцій у контексті реалізації стратегічних рішень, а також проблем, що виникають у процесі імплементації стратегічних європейських засад. Адже прийняття сучасних стратегічних рішень у нашій державі значною мірою залежить від аналізу усіх цих та багатьох інших соціально-економічних складових. Певні повчальні висновки дозволить зробити й дослідження особливостей європейської орієнтації економіки у власній новітній історії, крім того воно допоможе оминати труднощі й прорахунки минулого, а також сприятиме макроекономічній самореалізації та творенню власної історичної долі.

Мета статті – дослідити історичні особливості та сучасні тенденції орієнтації економіки України на європейський ринок, стандарти управління та економічні пріоритети, а також проаналізувати вітчизняний експортний потенціал та фактори, що зумовлюватимуть його нарощення.

Аналіз досліджень та публікацій. Вітчизняними вченими (Ю.М. Пахомов, В.Л. Першин, Л.І. Плаксі, В.В. Приходько, С.А. Романюк) розроблено основні теоретико-методологічні положення та практичні рекомендації щодо перспектив України на шляху євроінтеграції, зок-

рема визначено: основи інституційних перетворень, багатовекторний розвиток української економіки, засади стратегічного партнерства, динамічні принципи розвитку АПК тощо. Серед зарубіжних авторів Мака Чітанова на основі аналізу досвіду проведення аналогічних реформ у Грузії припускає можливість його використання в Україні, а також детально висвітлює реформи у сфері лібералізації та спрощення податкового законодавства, лібералізації зовнішньої торгівлі, дерегуляції підприємницької діяльності та ін. [1]. Д. Гемі та М. Вонгровська зазначають, що приєднання України до ЄС найближчим часом заважає низка чинників: низький рівень життя в Україні – 15 % від середнього показника по ЄС, незначна частка України в закордонній торгівлі ЄС (лише 0,4 %); частка українського експорту дорівнює 5 % від того, що припадає на середнього мешканця ЄС, а частка закордонних інвестицій у перерахунку на одного українця становить 1-2 % порівняно з показником Євросоюзу [2].

Методологія дослідження. Теоретичною базою дослідження є фундаментальні положення економічної теорії та стратегічного управління, наукові праці вітчизняних та іноземних учених з досліджуваної проблематики. Методологічною основою є загальнонаукові методи пізнання, а саме: методи аналізу та синтезу, метод порівняння, історичний метод тощо. Зокрема, на основі історичного методу досліджено історичні особливості європейської орієнтації економіки України, а також проблеми, що виникають у процесі імплементації стратегічних європейських засад, запропоновано рекомендації щодо подолання бар'єрів на шляху євроінтеграції національної економіки. Шляхом застосування методу порівняння визначено обсяги та напрями трансформації експортної структури в Україні.

Основні результати. Сьогодні, провідні академіки Національної академії наук України (далі – НАНУ) упевнені, що оперуючи категоріями "галузь" чи "продукція"

навіть чи можна розробити стратегію, яка могла б забезпечити Україні потужний стрибок розвитку [3]. Однак, документи стратегічного планування, які з'являються останнім часом в нашій державі, основу своїх стратегій будують саме на цих поняттях. Зокрема, у "Політиці економічного прагматизму", що виписана науковим колективом співробітників Інституту суспільно-політичних досліджень (далі – ІСЄД) модель розвитку України має вибудовуватися на основі рейтингового поділу галузей вітчизняного виробництва на 4 групи. Пріоритетність кожної з них залежить від міри доданої вартості, яку генерує певний сектор економіки [4, с. 29]. Найбільше зусиль потрібно вкладати у розвиток так званих "стратегічних лідерів" – спектр галузей, що ймовірно зможе забезпечити найвищий продуктивний результат. У даному випадку це комп'ютерне програмування, виробництво електричного устаткування, виробництво інших транспортних засобів та виробництво машин і устаткування, тобто в основному виробництво продукції. На думку експерта з питань макроекономічної політики ІСЄД Крістіни Аврамченко, для того, щоб зупинити падіння і наздогнати розвинені економіки світу, ВВП України має зростати щонайменше на 7 % щорічно, задля цього нова вітчизняна економічна модель має бути високотехнологічною, експортно-орієнтованою та соціально-відповідальною [5]. І це правильно, однак, принципи, засоби й орієнтири побудови такої моделі вже відстали від сучасної реальності. У "Плані модернізації України", який розроблено Федерацією роботодавців України, визначальними факторами перемоги в конкуренції за інвестиції та зовнішні ринки також є провадження політики виробництва продукції, зокрема стандартних товарів, що виробляються контрольованими іноземними транснаціональними корпораціями (далі – ТНК) та товарів, у виробництві яких українські виробники завдяки результатам науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт (НДДКР) зберігають можливості контролю ланцюгів доданої вартості [6, с. 335]. Однак, продукція наших промисловців, як буде показано далі, не надто популярна на світовому ринку. Незважаючи на можливість використання дешевої робочої сили, ціновими конкурентними перевагами ми також не можемо похизуватися, адже й досі у ціну товару, особливо того, що йде на експорт, закладається ряд тіньових "податків", зокрема корупційний.

До того ж обидва цих документи фактично залишають поза увагою особливості євроінтеграційних процесів, що наразі відбуваються в Україні й безпосередньо впливають на визначення місця та ролі нашої держави у світі. Однак, саме реалізація євроінтеграційного вектору уможливорює приналежність України до демократичного світу, шляхом поступової інтеграції у політико-економічну європейську систему. У цьому зв'язку при виборі стратегічних орієнтирів варто орієнтуватися на європейські акценти стратегічного розвитку, зокрема на посилення, що викладені в Європейській стратегії інтелектуального, стабільного й продуктивного зростання "Європа 2020", прийнятої Європейським союзом у 2010 р. після кризи 2008-2009 рр. Так, пріоритетним фактором соціально-економічного, геополітичного та промислово-технологічного зростання у ній визначено розвиток технологій та інновацій, а також та впровадження їх у виробничі процеси [7]. Адже саме із зміною технологій були пов'язані прориви в історії, тому навколо них необхідно вибудовувати дієві механізми підтримки. І не важливо у якій галузі чи сфері діяльності буде впроваджуватися нова технологія, важливий результат, що веде до зміни позицій у світі.

З огляду на світові тенденції Україна, в контексті реалізації Стратегії сталого розвитку "Україна-2020", також задекларувала свій намір в інноваційному зростанні

[8]. Складний історичний період реформації соціально-економічних та геополітичних відносин, який наразі переживає українське суспільство зумовив обставини за яких наша держава змушена шукати шляхи достойних відповідей на сучасні глобальні виклики. Однак, згаданий документ здебільшого є описовим і мало узгоджується з реальністю, адже він не визначає чіткі кроки та порядок їх виконання задля досягнення поставлених цілей.

Інноваційна модернізація може стати імперативом реалізації стратегії економічного прориву в Україні, характерними ознаками якої є посилення ролі вітчизняної економіки у світовому господарстві, насамперед у Європі. Однак, при цьому має бути здійснено оптимізацію власного кадрового, виробничого, територіального, природного та фінансового потенціалу, а також проведено конструктивні зміни у державному менеджменті [9]. Адже міжнародна економічна інтеграція є процесом об'єднання політико-економічних інституційних структур кількох країн, на основі глибоких, стійких взаємозв'язків та поділу праці між національними економіками, який приводить до зближення господарських механізмів та набуває форм міждержавних об'єднань і відповідних угод. Зокрема, формами міжнародної економічної інтеграції є: зона вільної торгівлі, митний, економічний чи політичний союз, а також міжнародні організації та угруповання.

Економічна інтеграція насамперед характеризується: взаємопроникненням у виробничих, торговельних та фінансових процесах різних країн; міжнародною спеціалізацією й кооперацією у виробництві та реалізації товарів чи послуг; глибокими структурними змінами в економіці; дотриманням скоординованої економічної стратегії й політики; об'ємними просторовими масштабами інтеграційних процесів.

Перевагами економічної інтеграції є: більш широкий доступ до виробничих ресурсів (фінансових, трудових, матеріальних, інноваційно-технологічних тощо); місткіші та доступніші ринки збуту продукції; врегульовані конкурентні відносини між фірмами та великими ТНК; захист бізнесу в середині економічного об'єднання від компаній країн, що до нього не входять; встановлення та дотримання чітких, незмінних та однакових правил діяльності у податковій, трудовій, антимонопольній, підприємницькій та інших господарчих сферах.

Для України економічна інтеграція асоціюється з європейською. Це шлях зближення з Євросоюзом, який за розумного підходу може суттєво підвищити конкурентоспроможність вітчизняної виробничої та інноваційної продукції завдяки виходу на світові ринки, насамперед на ринок ЄС, збільшити масштаби залучення іноземних інвестицій та новітніх технологій за умови збереження власних стратегічних пріоритетів. Здобуті досягнення матимуть не тільки економічний, а й соціальний ефект. Так, вкладені у нові виробничі площадки інвестиційні ресурси підштовхнуть процес створення нових робочих місць, що з часом зумовить конкурентну боротьбу за висококваліфікованих спеціалістів на ринку праці, у свою чергу це безумовно призведе до підвищення реальних заробітних плат, яке вплине на ріст трудових податкових відрахувань й уможливить збільшення пенсій, стипендій та інших виплат, які гарантовані державою соціально-незахищеним верствам населення. Результатом європейської, зокрема економічної інтеграції є перехід на нові економічні стандарти з урахуванням інституційної управлінської специфіки та особливостей європейського правового поля.

Історичні особливості. Початок розвитку євроінтеграційного вектору Україною було покладено у 90-х роках минулого століття. З отриманням незалежності перед керівництвом новонародженої української держави

постала необхідність визначитися з майбутньою геополітичною стратегією. Пріоритетність європейського вибору України, насамперед, зумовлено фактом приналежності нашої країни до європейської цивілізації, особливостями геополітичного розташування, а також необхідністю міжнародної координації дій в економічній, політичній та оборонній сферах.

В умовах докорінної трансформації господарської системи зближення з Європейським Союзом відкрило нові можливості у контексті формування та розвитку ринкових відносин, а також визначило перспективи налагодження фінансових, торговельних, виробничих та науково-технічних зв'язків. Економічна інтеграція України у європейську економіку передбачає пошук власного місця й у системі загальноєвропейського поділу праці.

На входження України у світове, зокрема європейське господарство впливає ряд важливих чинників. Рушійними факторами євроінтеграції є: дешева, висококваліфікована робоча сила; багаті природні ресурси; сприятливі природно-кліматичні умови; потенційно великі ринки товарів і послуг; значний науково-технічний та інвестиційний потенціал розвитку економіки. Чинниками, що гальмують інтеграційні процеси є: певна відірваність від головних напрямів сучасного науково-технічного й економічного розвитку; слабка й нераціональна участь у міжнародному поділі праці; висока енергозатратність виробництва порівняно з іншими країнами; нераціональна структура експорту й імпорту; недостатня адаптованість вітчизняного законодавства до світового, зокрема європейського; значна фінансова залежність від міжнародних організацій; геополітична та внутрішня політична нестабільність [10].

Вперше формально закріплений формат відносин між Україною та Європейськими Співтовариствами було виражено у підготовці та підписанні у 1994 р. Угоди про партнерство та співробітництво (далі – УПС) [11]. Ця Угода набула сили у 1998 р. і досі є чинною. Її метою було налагодження політичних, торговельних, економічних, науково-технічних та культурних зв'язків. Реалізація мети передбачала необхідність проведення інституційних реформ у напрямку адаптації вітчизняної інституційної структури до європейських суспільно-демократичних та ринково-економічних принципів управління, зокрема у таких галузях, як: енергетика, у тому числі цивільний ядерний сектор; промисловість; агропромисловість; наука і техніка; освіта; культура; зв'язок, а також у сферах: підприємництва; права, зокрема захисту інтелектуальної власності та інвестицій; оцінювання стандартів та відповідності якості тощо. При цьому велика увага приділялася проблемі підтримання стабільності та безпеки в Європі. Втілення цього комплексного підходу сприятливо позначилося на налагодженні тісних взаємовигідних партнерських відносин між сторонами Угоди й у найближчій перспективі (до кінця 1998 р.) мало уможливити запровадження зони вільної торгівлі між Україною та ЄС. Але навіть без цього з моменту підписання зазначеної Угоди для України відкрилися нові можливості виходу вітчизняної продукції на ринки країн-членів ЄС.

У тому ж році було затверджено Стратегію інтеграції України до Європейського Союзу, у якій визначалися основні напрями співробітництва України з Європейським Союзом [12]. З 2000 р. в Україні діє підписана Президентом "Програма інтеграції України до Європейського Союзу" [13]. Цей документ став першим інструментом реального втілення шляху долучення України до політичного (в тому числі у сфері зовнішньої політики і політики безпеки), інформаційного, економічного і правового європейського простору. У 2005 р. було запро-

ваджено "План дій Україна-ЄС", що передбачав поглиблення торговельних та економічних відносин, включаючи перегляд передумов створення Зони вільної торгівлі після вступу України до СОТ [14].

Важливим кроком наближення України до ЄС став порушений процес адаптації українського законодавства до законодавства Співтовариства. Перші підвалини у цьому зв'язку було закладено у ст. 51 УПС, якою передбачалася необхідність поступового приведення до відповідності таких законів: про митницю, про компанії, про банківську справу, бухгалтерський облік компаній і податки, інтелектуальну власність тощо.

Інституційний механізм нормативно-правової адаптації було закладено у 2004 р. із прийняттям Закону України "Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу", в рамках якого в Україні діє "Загальнодержавна програма адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу" [15]. Крім того за роки незалежності підписано та ратифіковано ряд важливих угод, що уможливають співпрацю України з Європейським Союзом в галузі медицини, науки, освіти, культури, інновацій тощо. Зокрема, Угоду з Європейською Комісією про участь України у програмі "Креативна Європа" (2016 р.), Угоду про участь України у Рамковій програмі Європейського Союзу з наукових досліджень та інновацій "Горизонт 2020" (2015 р.), Угоду про наукове і технологічне співробітництво України з ЄС (2015 р.), Фінансову угоду з Європейським інвестиційним банком, що передбачає можливість отримання кредитів малим та середнім підприємствам та компаніям з середнім рівнем капіталізації (2015 р.) тощо, а також Конвенцій, дія яких насамперед направлена на захист громадян України, культурної та природної спадщини, зокрема Європейської конвенції про здійснення прав дітей (2006 р.), Конвенції Ради Європи про запобігання тероризму (2006 р.), Конвенції про охорону архітектурної спадщини Європи (2006 р.), приєднання України до Конвенції 1979 року про охорону дикої флори і фауни та природних середовищ існування в Європі (1996 р.).

Кінцевою стратегічною метою для України є її входження до Європейського Союзу. Цей факт означатиме, що наша держава повністю інтегрувалася у світову економіку. А поки, Україна прагне зайняти гідне місце у міжнародному економічному просторі й розвивати з іншими країнами взаємовигідні партнерські стосунки. Одним з основних завдань зовнішньоекономічної діяльності країни є налагодження конструктивних відносин з глобальними та регіональними валютно-фінансовими й торговельно-економічними організаціями. Ще на початку свого незалежного існування Україна стала членом Міжнародного валютного фонду (1992 р.), Світового банку (1992 р.), Європейського банку реконструкції та розвитку (1992 р.), Організації з безпеки і співробітництва в Європі (ОБСЄ, угода 1995 р., м Відень), Світової організації торгівлі (СОТ, угода 2008 р. – м. Женева) тощо.

Сучасні тенденції. Сучасний рух України в напрямку об'єднання з ЄС містить відбитки знаменних подій, що сталися у нашій державі протягом 2013-2016 рр. 27-го червня 2014 р. була підписана Угода про Асоціацію між Україною та ЄС [16]. Цей безпрецедентний документ став причиною серйозних геополітичних змін у Європі адже має на меті суттєво посилити взаємовигідну співпрацю України з ЄС у низці надзвичайно важливих сфер: безпековій, економічній, енергетичній, транспортній, промисловій, соціальній, освітній та культурній тощо. Реалізація Угоди має відбуватися на принципах демократії з дотриманням верховенства права, а також орієнтуватися на загальноєвропейські цілі, а саме:

створення робочих місць та досягнення соціально-правового консенсусу у сфері міграції робочої сили; збільшення росту інвестицій; вирішення енергетичних проблем; налагодження взаємовигідної вільної торгівлі; досягнення демократичних змін тощо. Задля вирішення національних та глобальних викликів велика увага у цьому зв'язку приділяється й розвитку наукового та технологічного співробітництва, а також впровадженню у виробництво інноваційної продукції. Адже світ стоїть на порозі 4-ї промислової революції, що визначатиме набір серйозних соціально-економічних, геополітичних і демографічних змін. Наразі світові наукові тенденції ведуть до того, що інноваційні розробки недалекого майбутнього стануть проривом у виробничих технологіях, у людській свідомості й світосприйнятті. Цунамі технологічних досягнень пов'язують із: створенням штучного інтелекту, втіленням ймовірності машинного навчання, цифровим виготовленням, нано- та біотехнологій, освоєнням дешевої, екологічно чистої енергії та новими методами її зберігання, можливостями оперування надвеликими масивами аналітичних даних, квантовим обчислюванням та гіпер-підключенням.

Зважаючи на умови та обставини перед Україною постають завдання якнайшвидшого формування економіки інноваційного типу, посилення обороноздатності, що є можливими лише за умови орієнтації на європейський вектор розвитку, який передбачає негайне формування та реалізацію стратегії, яка зможе забезпечити інтенсивне використання й відтворення науково-технічного потенціалу та, як наслідок, підвищення конкурентоспроможності на світовому рівні. Визначальним чинником економічного зростання є інноваційна модернізація. Нова українська модель розвитку економіки має вибудуватися на основі залучення передових технологій та працювати на збільшення ступеню відкритості ринків Європейського Союзу та світу. Адже на соціально-економічний розвиток країни, на її економічне та політичне становище на світовій арені, на добробут та можливості особистісної реалізації суттєвий вплив має міра еквівалентної участі у зовнішньоекономічному обміні. Технологічний фактор відіграє визначальну роль у підвищенні продуктивності праці, зниженні виробничих витрат та раціональному використанні ресурсами.

Сьогодні зміна стратегічних орієнтирів відбувається й у технологічно-розвинутих азіатських країнах. Так, Південна Корея у структурі експорту вирішила більше

не покладатися цілком на власні великі конгломерати такі, як "Хюндай" (автомобілі) чи "Самсунг" (електроніка), так як прагне надати своїй економіці більш підприємницький і креативний характер. У найближчій перспективі цей процес спричинить за собою зміну самої структури економіки цієї країни та основ її природничо-наукової освіти [17, с. 6].

Світовий, зокрема європейський досвід та принципи взаємин між незалежними державами свідчать, що неодмінною передумовою органічної інтеграції нової країни в міжнародну спільноту є економічна самоідентифікація, тобто визначення індивідуальних стратегічних орієнтирів внутрішніх перетворень, логіки проведення трансформаційних процесів та політики втілення відповідних реформ зважаючи на внутрішні соціально-економічні особливості та пріоритети. У цьому зв'язку важливим елементом економічної самоідентифікації є постачання на міжнародний ринок властивих тільки цій країні товарів чи послуг.

Однак, в Україні товарна експортна група є невираженою. У 2015 р. у структурі вітчизняного експорту переважали: недорогоцінні метали та вироби – в основному залізо та сталі (9,5 млрд. дол.), продукти рослинного походження – переважно зернові культури (майже 8 млрд. дол.), машини, обладнання, у тому числі електротехнічне та механізми – ядерні реактори та електронні машини (4 млрд. дол.), жири та олії тваринного або рослинного походження – олія та ін. (3 млрд. дол.), мінеральні продукти – руди, шлак, зола тощо (3 млрд. дол.), а також продукція хімічної та пов'язаних з нею галузей промисловості – продукти неорганічної хімії, фармацевтична продукція, добрива, ефірні олії і т.д. (2 млрд. дол.) [18]. Нажаль у цьому переліку фактично відсутня наукомістка, високотехнологічна продукція, яка надавала б значні конкурентні переваги на світовому ринку та за рахунок якої до країни надходили б значні валютні ресурси. Адже найбільший відсоток в українському експортному розрізі становлять чорні метали – 21,2 % та зернові культури – 15 %. Крім того, негаразди останніх років на геополітичній арені призвели до суттєвого падіння експорту – на 35,1 млрд. дол. або на 42,3 % порівняно з найуспішнішим 2012 р., коли його обсяг був зафіксований найвищим в історії України – майже 83 млрд. дол. Наразі експортні обсяги товарів і послуг відкотилися до рівня десятирічної давності і становлять лише 47,8 млрд. дол. (рис.1).



Рис. 1. Експорт товарів та послуг у 2010-2015 рр. у млрд. дол. США

*Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим та м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Джерело: складено автором на основі даних Держкомстату [18].

У 2012 р. найбільший обсяг експорту товарів і послуг надходив до країн Співдружності Незалежних Держав (далі – СНД) становив близько 37,5 %, на другому місці були країни ЄС – 25 %. Наразі ці показники у відсотках дещо змінилися. Так, у 2015 р. експорт до країн СНД дорівнював 36,6 %, а до країн ЄС – 33 % від загальних експортних обсягів товарів і послуг України. Однак, у кількісному вираженні експорт до країн СНД знизився з 29,1 у 2012 р. до 10,7 млрд. дол. у 2015 р., а до країн ЄС з 20,8 до 15,9 млрд. дол. відповідно. Основною причиною негативної динаміки експорту до країн ЄС є згортання обсягів поставок металургійного виробництва. На даний час, плачевну ситуацію не рятує навіть факт налагодження тісних партнерських зв'язків з ЄС, у тому числі дія пільгових умов зони вільної торгівлі та встановлення у цьому зв'язку безмитних квот на постачання української, в основному сільськогосподарської, продукції. Та нажалі вітчизняні товаровиробники дуже повільно стали налагоджувати партнерські відносини з європейцями, так як у більшості випадків задля поширення українських товарів на європейському ринку необхідно проходити процедуру підтвердження євро-

пейській стандартизації. Через це Україна суттєво недовикористовує надані їй тарифні квоти. Так, на кінець 2015 р. з 36 категорій продуктів, які підпадають під дію квот зовсім або не повністю покритими залишилося 28(!). На 100% вдалося вичерпати квоти тільки для виноградних і яблучних соків, пшениці, кукурудзи, ячменю і ячмінного борошна, вівса, а також для курятини, оброблених томатів та меду. На 98,9 % було використано квоту на цукор [19]. По результатам першого півріччя 2016 р. ситуація складається аналогічна [20]. Більшість продукції Україна поки ще не в змозі постачати на ринок ЄС, а на ту, що може надані квоти занадто мізерні. Адже, тільки цукру в Україні щороку виробляється близько 2 млн тон, а в ЄС по безмитним квотам ми можемо експортувати тільки 20 тис. тон, виробництво вітчизняної курятини сягнуло 700 тис. тон, а квоту на нього отримали всього на 36 тис. тон. [21]. Тому, наразі найбільшим споживачем товарного експорту України в межах однієї країни продовжує залишатися Російська Федерація (рис. 2), однак протягом останніх 3-х років частка її експортного ринку для України суттєво знизилася і зараз це тільки 12,5 % проти 33 %, що були у 2012 р.

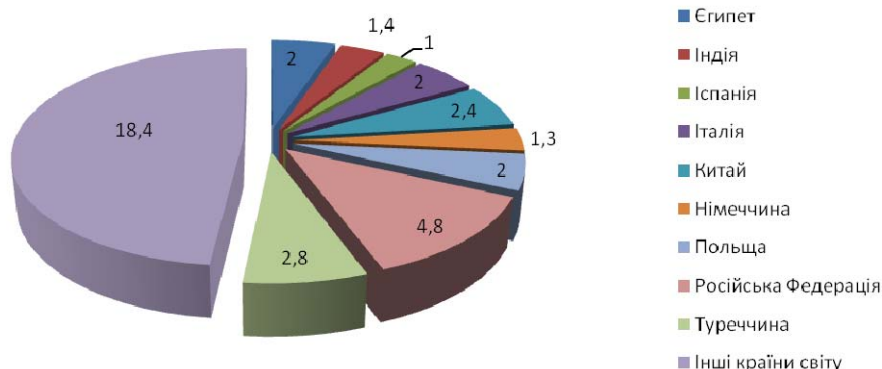


Рис. 2. Експорт товарів за країнами світу у 2015 році

Джерело: складено автором на основі даних Держкомстату [18].

Для розвитку експорту наданих Україною послуг найбільш успішним був 2013 р. – 14,2 млрд. дол. проти 9,7 млрд. дол. у 2015 р. Найзатребуванішими є транспортні послуги, а от послуги у сфері інтелектуальної власності демонструють низький показник (табл. 1). Втім, у

цифровому вираженні падіння спостерігається фактично в усіх групах послуг. Лише у сфері передачі електроенергії, що відноситься до транспортних послуг, незважаючи на кризи, прослідковується стабільний ріст – 5387,1 тис. дол. у 2015 р. проти 382,4 тис. дол. у 2013 р.

Таблиця 1. Структура експорту послуг у 2015 році

№ п/п	Найменування послуги згідно з КЗЕП	тис.дол. США
1	Послуги з переробки матеріальних ресурсів	1078345,1
2	Послуги з ремонту та технічного обслуговування, що не віднесені до інших категорій	192224,7
3	Транспортні послуги	5263155,3
4	Послуги, пов'язані з подорожами	200937,0
5	Послуги з будівництва	291640,9
6	Послуги зі страхування	46111,1
7	Послуги, пов'язані з фінансовою діяльністю	190841,8
8	Роялті та інші послуги, пов'язані з використанням інтелектуальної власності	50963,3
9	Послуги у сфері телекомунікацій, комп'ютерні та інформаційні послуги	1585572,6
10	Ділові послуги	816706,9
11	Послуги приватним особам, культурні та рекреаційні послуги	15819,9
12	Державні та урядові послуги	4335,9

Джерело: складено автором на основі даних Держкомстату [18].

Отже, у той час як провідні країни світу найбільше заробляють на експорті високих технологій Україна продовжує залишатися сировинним постачальником.

Так, тільки у 2012 р. середня сума світового експорту високих технологій становила 14 315,31 млн. дол. США. Максимальними експортними обсягами оперував Китай

– 505 645,69 млн. дол. США, друге місце займала Німеччина – 183 354,36 млн. дол. США, третє США – 148 772,49 млн. дол., далі йшли Сінгапур – 128 239,44 млн. дол., Японія – 123 411,78 млн. дол. та Південна Корея – 121 312,61 млн. дол. [22]. Збільшення частки наукоємних високотехнологічних товарів в країні прямо впливає на рівень її заможності. Наразі головними технологічними

галузями у яких здійснюється торгівля високими технологіями є: біотехнології, медичні, комп'ютерно-телекомунікаційні, аерокосмічні, атомні та оптоелектроніка.

Низький темп розвитку власного виробництва та економічний спад суттєво вплинув і на зменшення обсягів імпорту, який зменшився більш ніж у двічі порівняно з 2012 р. (рис.3).



Рис. 3. Імпорт товарів та послуг у 2010-2015 рр. у млрд. дол. США

*Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим та м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Джерело: складено автором на основі даних Держкомстату [18].

При цьому значно зросли борги України, які вже перевищили критично-допустимий рівень – 60 % від ВВП. Так, наприкінці 2015 р. державний і гарантований дер-

жавою борг у доларовому еквіваленті становив 92 млрд дол. США, або близько 80% ВВП (рис. 4) [23].

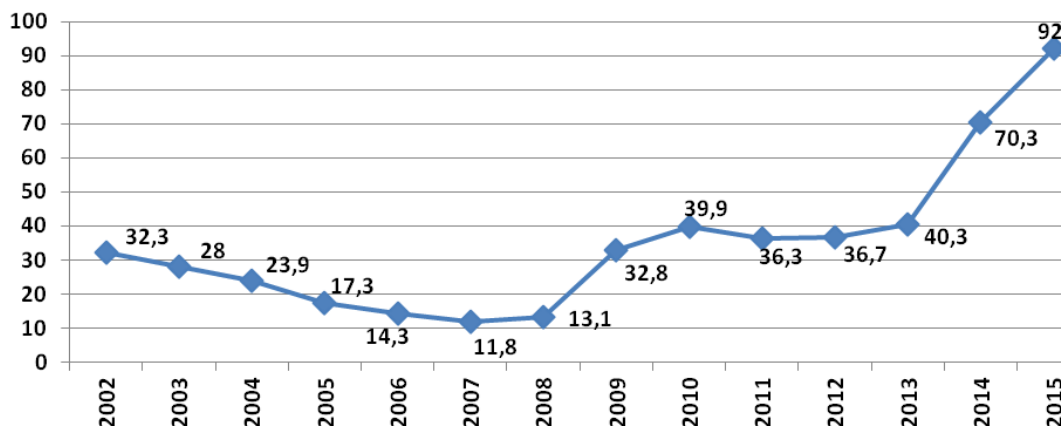


Рис.4. Державний борг у % від ВВП

Джерело: складено автором на основі даних Мінфіну та НБУ.

Критична залежність від кредиторів є не лише наслідком війни на Сході країни, а й вкрай невиваженої соціально-економічної політики та нереалістичних стратегій, що веде до втрати економічної незалежності. Результатом, прийнятих у пореволюційні роки урядовцями найвищого рівня, рішень стали курсові та цінові шоки, які вкрай негативно позначилися на соціальному стано-

вищі населення, особливо на його найменш захищених та найбільш залежних від державних виплат верств.

Україна залежить від іноземних інвесторів, так як дефіцит поточного її платіжного балансу становить 5,3 % від ВВП або 842 млн. дол.[24]. Тому, за для підтримки малого й середнього бізнесу на неї стали розповсюджуватися спеціальні програми ЄС. Так, з 2016 р. почала діяти програма Competitiveness of

Enterprises and Small and Medium-sized Enterprises (COSME) – програма Європейського союзу, що направлена на євроінтеграцію й підтримку конкурентоспроможності малих та середніх підприємств, а також на розвиток міжнародної торгівлі.

Реалізація інтеграційної, орієнтованої на Європу стратегії України зумовила необхідність структурних перебудов в економіці, де в пріоритеті передбачається інтенсивне нарощення експортних обсягів та активне зростання інноваційного потенціалу. Досягнення цієї мети буде можливим за умови: вирішення в Україні проблеми економічної безпеки; підвищення рівня конкурентоспроможності продукції вітчизняних виробників; суттєвого приливу іноземних інвестицій та технологічної модернізації виробничих потужностей; розвитку експортного потенціалу та поліпшення структури українського експорту.

Висновки. Отже, євроінтеграційний процес передбачає здійснення глибоких перетворень в Україні, насамперед утвердження демократії та верховенства права, модернізацію соціально-економічної та політичної системи, встановлення непорушного права на приватну власність, імплементацію сучасних технологій економічного менеджменту, стимулювання експортної діяльності, зокрема шляхом створення та реалізації інноваційної продукції, позиціонування України як конкурентоспроможного та інвестиційно-привабливого учасника глобальної економіки.

Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом ставить перед нашою державою завдання реструктуризації економіки, зміни механізму співробітництва з Євросоюзом та встановлення правового поля, котре забезпечить реалізацію цієї угоди. Вибрана та вибрана українцями економічна стратегія поступово втілюється в реальність, однак на цьому шляху досі існує ряд перешкод, які сповільнюють задані на початку 2014 р. темпи. Основними проблемами, що виникають у процесі імплементації стратегічних європейських засад в українській економіці є: військовий конфлікт на сході країни, в наслідок якого економіка недоотримує значного експортного ресурсу; зневіра суспільства/бізнесу у правильності орієнтації на Європу, адже складається враження, що реформи відбуваються формально, так як умови життя людей не змінюються; розчарування у власній спроможності – ситуація з недобором квот та інертність в плані переходу на євростанданти ведення бізнесу свідчить про те, що українці/підприємці, хоч і прагнуть змін, поки ще не готові жити й працювати за європейськими правилами.

Задля подолання бар'єрів на шляху євроінтеграції національної економіки потрібно:

- створювати умови для виробництва експортної продукції, зокрема продукції високого ступеня обробки, а також наукомісткої високотехнічної продукції;
- стимулювати інвестиційну та інноваційну діяльність за допомогою нормативно-інституційних, податкових, фінансових та організаційних механізмів;
- зумовлювати модернізацію та технічне переозброєння експортоорієнтованих виробничих підприємств;
- виробити систему національних пріоритетів у міжнародній торгівлі, а також здійснити їх практичну імплементацію засобами державного регулювання.

Дискусія. Тривалий час геополітична невизначеність України була перешкодою в процесі приєднання нашої держави до європейської родини, однак зараз

закріпленні та посиленні позитивні геополітичні зрушення останніх років дають можливість отримати доступ до європейських ринків, подолати технологічну відсталість, створити нові робочі місця і, в результаті, суттєво підвищити соціальні стандарти.

Список використаних джерел

1. Economic Reforms: Market Liberalization VS Social Responsibility Lessons Learnt from Georgia for Ukraine, Kiev. – 2015
2. Гемі Д., Вонгровська М., Журавські вель Граєвські П. Доповідь євроатлантичної асоціації "Україна ближче до Заходу" з передмовою Голови ЄАА Броніслава Коморовського
3. Данилишин Б. Час модернізації: де українська наука? / Богдан Данилишин // Іб.уа. – 26 лютого 2016. – Режим доступу: http://society.lb.ua/science/2016/02/26/328971_chas_modernizatsii_de_ukrainka.html
4. Політика економічного прагматизму – до нової моделі економіки // ІСЕД. – Режим доступу: ises.org.ua/uploads/files/NEP_big%2011%2007%202015.pdf
5. Через Політику економічного прагматизму – до нової моделі економіки // ІСЕД. – Режим доступу: <http://ises.org.ua/analitika/ekonomichnii-analiz/cherez-politiku-ekonomichnogo-pragmatizmu-do-novoyi-modeli-ekonomiki>
6. План модернізації України: від кризи до економічного зростання – 447 с. // Федерація роботодавців України – Режим доступу: http://www.potencial.org.ua/download/3147/Ukraine_part.pdf
7. Європейська "Європа 2020. Стратегія інтелектуального, стабільного і продуктивного зростання". – Режим доступу: http://ec.europa.eu/europe2020/europe-2020-in-a-nutshell/priorities/index_en.htm
8. Стратегія сталого розвитку "Україна – 2020" / Указ Президента України від 12 січня 2015 року №5/2015 Про Стратегію сталого розвитку "Україна – 2020". – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>
9. Данилишин Б. Добровільний економічний цугцванг / Б. Данилишин // "Дзеркало тижня. Україна". – №43. – 13 листопада. – 2015. – Режим доступу: http://gazeta.dt.ua/macrolevel/dobrovolniy-ekonomichniy-cugcvang_-html
10. Мельникова В.І. Національна економіка [Навч. Посіб] / В.І. Мельникова / 2-ге вид. перероб. та доп. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 248 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.com/11570718/ekonomika/integratsiya_natsionalnoyi_ekonomiki_ukrayini_svitov_e_gospodarstvo
11. Угода про партнерство і співробітництво між Україною і Європейськими Співтовариствами та їх державами-членами // Сайт Верховної Ради України. – Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/998_012
12. Указ Президента України "Про затвердження Стратегії інтеграції України до Європейського Союзу" №615/98 від 11.06.1998 // Сайт Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/615/98>
13. "Програма інтеграції України до Європейського Союзу", документ № n0001100-00 від 14.09.2000 // Сайт Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/n0001100-00>
14. План дій Україна-ЄС від 2005 р. // Урядовий портал. – Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/kmu/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=223286528&cat_id=223280190&ctime=1247076969632
15. Закон України "Про загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу" № 1629-ІВ від 18.03.2004 // Сайт Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1629-15>
16. Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом // Урядовий портал. – Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=248387631
17. Доклад ЮНЕСКО по науке: на пути к 2030 году. – Режим доступу: <http://unesdoc.unesco.org/images/0023/002354/235407r.pdf>
18. Статистична інформація [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
19. Украина в полной мере использует квоты ЕС для восьми товарных групп в 2015 году // Интерфакс-Украина. – Режим доступу: <http://en.interfax.com.ua/news/economic/318676.html>
20. Використання тарифних квот в рамках ПВБТ // Міністерство економічного розвитку та торгівлі України. – Режим доступу: <http://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=1550d05a-f18d-459b-86d2-eb1fb925dd5&title=VikoristanniaTarifnikhKvotVRamkakhPvbt>
21. Горюнов Д. Торговля с ЕС: почему не оправдались ожидания? / Дмитрий Горюнов // Delo.ua. – Режим доступу: <http://delo.ua/ukraine/torgovlja-s-es-pochemu-ne-opravdalis-ozhidaniya/>
22. High tech exports – country rankings // The GlobalEconomy.com. – Режим доступу: http://www.theglobaleconomy.com/rankings/High_tech_exports/
23. Статистичні матеріали щодо державного та гарантованого державою боргу України – 2015 рік // Міністерство фінансів України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/news/view/statystichni-materialiy>

shchodo-derzhavnoho-ta-harantovanoho-derzhavoiu-borhu-ukrainy?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu

24. Дефіцит платіжного балансу зріс до 859 мільйона доларів // Економічна правда. – 4 травня. – 2016. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news/2016/05/4/591598/>

25. Осецький В. Функції державних боргових зобов'язань: минуле та сучасність // В.Осецький, І. Браткова // Вісник Київського національ

ного університету імені Тараса Шевченка: серія "Економіка". – 2015. – 6 (171). – С. 54-60. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2015/171-6/10>

Надійшла до редколегії 22.06.16

Date of editorial approval 05.08.16

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

И. Новикова, канд. экон. наук, ст. науч. сотр.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

ЕВРОПЕЙСКАЯ ОРИЕНТАЦИЯ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ: ИСТОРИЧЕСКИЕ ОСОБЕННОСТИ И СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В КОНТЕКСТЕ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

В статье освещены исторические особенности и современные тенденции европейской ориентации экономики Украины. Проанализирована динамика экспорта / импорта украинских товаров и услуг в / из еврозоны, а также средства стимулирования экспортной деятельности, в том числе путем создания и реализации инновационной продукции. Рассмотрены проблемы, возникающие в процессе имплементации стратегических европейских принципов в Украине. Даны рекомендации по преодолению барьеров на пути евроинтеграции национальной экономики.

Ключевые слова: евроинтеграция, стратегия, экономическая интеграция, технологический прорыв, геополитические вызовы.

I. Novikova, PhD in Economics, Senior Researcher

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

EUROPEAN ORIENTATION OF THE ECONOMY OF UKRAINE: HISTORICAL FEATURES AND CURRENT TRENDS IN THE CONTEXT OF STRATEGIC DECISIONS

The article highlights the historic features and modern trends of European orientation of Ukraine's economy. The analyzed dynamics of export / import of Ukrainian goods and services to / from the eurozone countries and means of stimulating export activities, in particular through the creation and implementation of innovative products. Was investigated the problems arising from the implementation of the strategic European principles in Ukraine. Provided recommendations to overcome barriers to European integration of the national economy.

Keywords: European integration, strategy, economic integration, technological breakthrough, geopolitical challenges.

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Economic Reforms: Market Liberalization VS Social Responsibility Lessons Learnt from Georgia for Ukraine (2015), Kiev
2. Hemi D., Vohnrovs'ka M., Zhuravs'ki vel' Hrayevs'ki P. Dopovid' yevroatlantychnoyi asotsiatsiyi "Ukrayina blyzhche do Zakhodu" z peredmovoyu Holovy YeAA Bronislava Komorovs'koho
3. Danylyshyn B. (2016) Chas modernizatsiyi: de ukraïns'ka nauka? / Bohdan Danylyshyn: lb.ua., 26 fevralya., http://society.lb.ua/science/2016/02/26/328971_chas_modernizatsii_de_ukraïnska.html
4. Polityka ekonomichnoho prahmatyzmu – do novoyi modeli ekonomiky: ISED., ises.org.ua/uploads/files/NEP_big%2011%2007%202015.pdf
5. Cherez Polityku ekonomichnoho prahmatyzmu – do novoyi modeli ekonomiky: ISED., <http://ises.org.ua/analitika/ekonomichnii-analiz/cherez-politiku-ekonomichno-prahmatyzmu-do-novoyi-modeli-ekonomiky>
6. Plan modernizatsiyi Ukrayiny: vid kryzy do ekonomichnoho zrostantnya, 447 s.: Federatsiya robotodavtsiv Ukrayiny, http://www.potencial.org.ua/download/3147/Ukraine_part.pdf
7. Yevropeys'ka "Yevropa 2020. Stratehiya intelektual'noho, stabil'noho i produktyvnoho zrostantnya", http://ec.europa.eu/europe2020/europe-2020-in-a-nutshell/priorities/index_en.htm
8. Stratehiya staloho rozvytku "Ukrayina – 2020": Ukaz Prezydenta Ukrayiny vid 12 sichnya 2015 roku №5/2015 Pro Stratehiyu staloho rozvytku "Ukrayina – 2020", <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>
9. Danylyshyn B. (2015) Dobrovil'nyy ekonomichnyy tsuhtsvanh: "Dzerkalo tyzhnya. Ukrayina". №43., http://gazeta.dt.ua/macrolevel/dobrovilniy-ekonomichniy-cugcvang-_html
10. Mel'nykova V.I. (2012) Natsional'na ekonomika, K.: Tsentr uchbovoyi literatury, 248 p.
11. Uhoda pro partnerstvo i spivrobitnytstvo mizh Ukrayinoyu i Yevropeys'kymy Spivtovarystvamy ta yikh derzhavamy-chlenamy: Sayt Verkhovnoyi Rady Ukrayiny., http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/998_012
12. Ukaz Prezydenta Ukrayiny "Pro zatverdzhennya Stratehiyi intehtratsiyi Ukrayiny do Yevropeys'koho Soyuzu" №615/98 vid 11.06.1998: Sayt Verkhovnoyi Rady Ukrayiny., <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/615/98>
13. "Prohrama intehtratsiyi Ukrayiny do Yevropeys'koho Soyuzu", dokument № n0001100-00 vid 14.09.2000: Sayt Verkhovnoyi Rady Ukrayiny. – Rezhym dostupu: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/n0001100-00>
14. Plan diy Ukrayina-Yes vid 2005 r.: Uryadovyy portal, http://www.kmu.gov.ua/kmu/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=223286528&cat_id=223280190&time=1247076969632
15. Zakon Ukrayiny "Pro Zahal'noderzhavnu prohramu adaptatsiyi zakonodavstva Ukrayiny do zakonodavstva Yevropeys'koho Soyuzu" № 1629-IV vid 18.03.2004, <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1629-15>
16. Uhoda pro asotsiatsiyu mizh Ukrayinoyu ta Yevropeys'kym Soyuzom: Uryadovyy portal, http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=248387631
17. Doklad YuNESKO po nauke: na puty k 2030 hodu (2015). – 44 p.
18. Statystychna informatsiya: Derzhavna sluzhba statystyky Ukrayiny, <http://www.ukrstat.gov.ua>
19. Ukraina v polnoy mere ispolzuet kvoty ES dlya vosmi tovarnykh grupp v 2015 godu: Interfaks-Ukraina, <http://en.interfax.com.ua/news/economic/318676.html>
20. Vykorystannya taryfnykh kvot v ramkakh PVZVT: Ministerstvo ekonomichnoho rozvytku ta torhivli Ukrayiny, <http://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=1550d05a-f18d-459b-86d2-eb1fb9525dd5&title=VikorystannyaTaryfnykhKvot/RamkakhPvzvt>
21. Horyunov D. (2015) Torhoviya s ES: pochemu ne opravdalis' ozhydannya?: Delo.ua., <http://delo.ua/ukraine/torgovlja-s-es-pochemu-ne-opravdalis-ozhidaniya-303848/>
22. High tech exports – country rankings: The GlobalEconomy.com, http://www.theglobaleconomy.com/rankings/High_tech_exports/
23. Statystychni materialy shchodo derzhavnoho ta harantovanoho derzhavoiu borhu Ukrayiny (2015): Ministerstvo finansiv Ukrayiny, <http://www.minfin.gov.ua/news/view/statystychni-materialy-shchodo-derzhavnoho-ta-harantovanoho-derzhavoiu-borhu-ukrainy?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu>
24. Defitsyt platizhnogo balansu zris do 859 mil'iona dolariv (2016): Ekonomichna pravda., 4 travnya., <http://www.epravda.com.ua/news/2016/05/4/591598/>
25. Osetskyy V., Bratkova I. (2015) Funktsii derzhavnykh borhovykh zoboviazan: mynule ta suchasnist. Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka: seriya "Ekonomika", No 6 (171), pp. 54-60. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2015/171-6/10>

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2016; 8(185): 30-38

УДК 330.332.02:338.2

JEL Classification: C1, E22, R11

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/4>

М. Піцик, асп.

Національний інститут стратегічних досліджень, Київ, Україна

СТРАТЕГІЧНЕ ЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СКЛАДОВОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЛЯ РЕГІОНІВ УКРАЇНСЬКОГО ПОЛІССЯ

У статті досліджено стан економічної безпеки регіонів Українського Полісся. Визначено часткові індекси інтегрального індексу економічної безпеки, а саме індекси інвестиційної, інноваційної, фінансової, зовнішньоторговельної, продовольчої, соціальної, демографічної безпеки. На основі аналізу динаміки інвестиційної та економічної безпеки сформовано та доведено гіпотезу щодо значного впливу інвестицій на забезпечення економічної безпеки частини досліджуваних регіонів Українського Полісся. Зроблено висновок, що стан економічної безпеки для регіонів Українського Полісся є неординарним та не відповідає потребам ефективного регіонального розвитку, проте вплив інвестицій на рівень економічної безпеки більшості досліджуваних регіонів є надзвичайно високим та має стратегічне значення.

Ключові слова: економічна безпека регіону, інтегральний індекс економічної безпеки регіону, інвестиційна безпека, соціально-економічний розвиток регіону, регіони Українського Полісся.

Постановка проблеми. Впродовж останніх років соціально-економічний розвиток регіонів Українського Полісся (Волинської, Рівненської, Житомирської, Київської, Чернігівської та Сумської областей) характеризується формуванням великої кількості викликів соціально-економічного характеру, несвоєчасне подолання яких сприяє переростанню їх у ризики та загрози. Найістотніший вплив загроз проявляється у неможливості адекватного забезпечення регіональних економічних інтересів, що призводить до виникнення різноманітних соціально-економічних диспропорцій та криз на мезорівні.

Така ситуація актуалізує питання ефективного менеджменту регіональної економіки, який, на думку багатьох науковців, повинен здійснюватися одночасно із процесами забезпечення економічної безпеки та реалізовуватись за рахунок гармонізації приватних, локальних та державних інтересів, налагодження міцних економічних зв'язків між регіонами держави та створенням мотиваційних механізмів їх ефективної взаємодії з метою забезпечення цілісності національної економіки [1].

Тому під час здійснення ефективної регіональної економічної політики важливим є адекватна оцінка рівня економічної безпеки регіону, що дозволить ідентифікувати його загальний стан безпеки, а також сформує можливість проведення аналізу ключових складових соціально-економічного середовища регіону та, в кінцевому результаті, сприятиме визначенню стратегічних напрямків з розробки превентивних заходів ефективного соціально-економічного управління регіоном.

Реалізація ефективної регіональної політики в умовах затяжних ринкових трансформацій актуалізує питання безпеки та пошуку ефективних інструментів, спрямованих на забезпечення необхідного рівня економічної безпеки регіону. В сучасних ринкових умовах для більшості високорозвинених країн одним із ключових інструментів забезпечення економічної безпеки є наявність необхідних обсягів інвестиційних ресурсів, які спрямовані на формування та зміцнення конкурентоспроможності економіки. Такі пріоритети економічної політики притаманні як для національного, так і для регіонального та місцевого рівнів. Виходячи з вище зазначеного твердження, інвестиції, які є фундаментальною основою формування інвестиційної безпеки, мають важливий вплив на забезпечення економічної безпеки регіонів, особливо таких, що знаходяться на стадії створення ефективної ринкової економіки.

Метою статті є оцінка рівня впливу інвестиційної безпеки на стан економічної безпеки регіонів Українського Полісся.

Завдання статті:

- дослідження рівня економічної безпеки регіонів Українського Полісся на основі визначення інтегрального індексу економічної безпеки для кожного з досліджуваних регіонів;
- проведення аналізу стану складових інтегрального індексу економічної безпеки, зокрема, інвестиційної, інноваційної, фінансової, зовнішньоторговельної, продовольчої, соціальної, демографічної безпеки;
- визначення рівня залежності економічної безпеки від стану інвестиційної безпеки досліджуваних регіонів.

Об'єкт дослідження: економічна безпека регіону;

Предмет дослідження: економічна та інвестиційна безпека регіонів Українського Полісся.

Огляд літератури. Обґрунтування наукових підходів до оцінки рівня економічної безпеки регіону, а також її складової – інвестиційної безпеки розглядаються у працях багатьох провідних вітчизняних та зарубіжних науковців: Вавдіюка Н.С. [19], Герасимчук З.В. [3, 19], Гуменюка А.М. [6], Геєця В.М. [18], Єфремова К.І. [17], Олейнікова В.А., Татаркіна О.І. [16], Степаненка А.В. [5], Сухорукова А.І. [1, 2], Ткача В.О. [4], Харазішвілі Ю.М. [1, 2], Черняка О.І. [18] та ін.

Варто зауважити, що на сьогодні відсутнє адекватне теоретико-методологічне обґрунтування розрахунку рівня економічної безпеки на основі інтегрального показника, який виступає у ролі системного інструментарію діагностики стану економічної безпеки для запобігання негативних явищ і загроз та подолання їх наслідків [2]. Розроблені методичні підходи дозволяють частково визначити стан економічної безпеки регіону, але їх використання звужує можливість об'єктивної оцінки стану безпеки регіону чи окремих її складових у динаміці при врахуванні усіх факторів, які впливають на рівень економічної безпеки.

Так, З.В. Герасимчук у межах сформованого методичного підходу для оцінки рівня інвестиційної безпеки регіону рекомендує шість блоків показників (економічного, правового, соціального, екологічного, кримінального та політичного характеру) [3, с. 90]. На наш погляд, це вказує про надмірну інформативність та дублювання багатьох показників інвестиційної та економічної безпеки, що скоріше сприятиме використанню такого методичного підходу для визначення часткового стану економічної безпеки регіону.

В.О. Ткач пропонує методику оцінки рівня економічної безпеки на основі виділення трьох ключових напрямів, які відображають стан безпеки регіону: стійкість, стабільність, здатність до розвитку; відкритість регіону; конфліктність в регіоні [4]. Для кожної з груп застосову-

ються певні методи оцінки, зокрема, ранжування територій, математичне моделювання, порівняння тощо. Слід зауважити, що зазначена методика розроблялася з погляду концепції сталого розвитку, що, з однієї сторони, частково звужує розуміння сутності категорії економічної безпеки, а з іншої – акцентує більшу увагу на екологічних аспектах.

А.В. Степаненко пропонує визначення стану економічної безпеки на основі формування певного алгоритму розрахунку рівня безпеки на регіональному та державному рівні, за яким відбувається унормування показників, визначення їх інтегральної оцінки та формування індексів економічної безпеки [5, с. 41]. Потрібно зауважити, що при здійсненні оцінки не враховується розподіл показників на стимулятори та дестимулятори. Це, за словами А.М.Гуменюка, не забезпечує коректності оцінки, оскільки суперечить системному підходу [6].

Методологія дослідження.

При оцінці рівня економічної безпеки регіону одним з найефективніших методів дослідження є індикативний метод, який полягає у визначенні інтегральної оцінки економічної безпеки регіону. Як зазначають українські науковці Сухоруков А.І. та Харазішвілі Ю.М., саме на основі визначення інтегрального показника стану економічної безпеки можна здійснити порівняння рівнів економічної безпеки в динаміці, а також у регіональному чи секторальному розрізі [2]. Аналогічної позиції дотримується Гуменюк А.М., який, займаючись питаннями розробки інтегрального індексу економічної безпеки регіонів, акцентує увагу на проведенні вертикального та

горизонтального аналізу досліджуваних регіонів [6]. Під вертикальним аналізом розглядається зміна індексів у динамічному контексті, а горизонтальний аналіз дозволяє розглянути досліджувані тенденції у просторовому вимірі (якщо досліджується більше одного регіону).

На сьогодні існує розроблена методика розрахунку рівня економічної безпеки України [7], яка була інтегрована на регіональному рівні у формі методичних рекомендацій Сухоруковим А.І., Харазішвілі Ю.М та удосконалена і апробована Гуменюком А.М. Важливим є те, що сформовані методичні рекомендації були апробовані у межах Карпатського економічного району (Львівська, Івано-Франківська, Закарпатська та Чернівецька області) на основі статистичних даних 2005-2010 років. Важливим аспектом для використання даних методичних рекомендацій є проведення їх апробації як для періоду економічної стабільності в регіонах (2005-2008 рр.), так і в період економічної кризи (2008-2009 рр.).

В ході даного дослідження нами було проведено компаративний аналіз стану соціально-економічного розвитку регіонів Українського Полісся, який дозволив описати нормувальні значення, що використовуються для визначення економічної безпеки регіону. Агрегування нормувальних значень в єдину інтегральну оцінку проводилось на основі використання мультиплікативної форми інтегрального індексу. Нормування індикаторів здійснюється на основі формули (1) за максимальними значеннями для стимуляторів і мінімальними для дестимуляторів.

$$Z_i = \begin{cases} x_i / x_{опт}, & \text{якщо } x_i \text{ є стимулятором, при цьому } z_i = 1 \text{ при } x_i / x_{опт} \\ x_{опт} / x_i, & \text{якщо } x_i \text{ є дестимулятором, при цьому } z_i = 1 \text{ при } x_i / x_{опт} \end{cases} \quad (1)$$

Важливим для порівняння індикаторів економічної безпеки є визначення їх порогових та нормативних значень. Гуменюк А.М. в ході свого дослідження порогові та нормативні значення визначив як середнє арифметичне індикаторів слабо- та високорозвинених країн Центрально-Східної Європи [6, с.100]. Це дозволило нам використати дані напрацювання для оцінки стану безпеки регіонів Українського Полісся. В процесі визначення вагових коефіцієнтів з метою мінімізації суб'єктивізму експертних оцінок нами було використано метод головних компонент. Визначення інтегральних індексів проводилося для таких складових економічної безпеки: інвестиційна, інноваційна, фінансова, зовнішньоторгівельна, продовольча, соціальна та демографічна, подальший синтез яких дозволив визначити інтегральний індекс економічної безпеки регіону.

В процесі порівняння впливу інвестиційної безпеки на економічну було проведено кореляційно-регресійний аналіз на основі однофакторної лінійної моделі, також для деяких регіонів використовувались квадратичні та кубічні моделі.

Дослідження щодо визначення інтегрального індексу економічної безпеки регіонів Українського Полісся та порівняння з її інвестиційною складовою у просторовому вимірі проводилось для Волинської, Рівненської, Житомирської, Київської, Чернігівської, Сумської областей, охоплюючи період з 2010 по 2014 роки.

Основні результати.

Аналіз стану економічної безпеки регіонів Українського Полісся.

За результатами дослідження здійснено вертикальний аналіз стану економічної безпеки, на основі чого проаналізовано основні моменти динамічного характеру (табл. 1). Горизонтальний аналіз дозволив визначити територіальні особливості забезпечення економічної

безпеки поміж зазначених регіонів (табл. 1). З метою ідентифікації та аналізу важливих тенденцій продемонстровано графіки, де відображаються динамічні та просторові аспекти, а також порогові та нормативні значення складових інтегрального індексу економічної та інвестиційної безпеки регіонів (рис.1; 2).

Стан інвестиційної безпеки регіонів Українського Полісся є досить неоднорідним (рис. 1; табл. 1). Майже усі області, окрім Київської, мають кризовий рівень інвестиційної безпеки, який полягає у розміщенні значень індексів поліських регіонів нижче нижнього порогу, що вказує на критичний дефіцит інвестиційного капіталу. Оскільки така тенденція притаманна для усього досліджуваного періоду, то можна стверджувати про неефективність інвестиційної політики, яка реалізується як на макроекономічному рівні, так і у межах досліджуваних регіонів. Високий стан зазначеної безпеки Київської області пояснюється розміщенням в області міста Києва, столичний статус якого дозволив акумулювати інвестиційний капітал, що перевищує сукупні обсяги залучених інвестицій решти п'яти досліджуваних регіонів.

Найнижчий стан інвестиційної безпеки спостерігається у Чернігівській області, який складає 0,05 при нормальних 0,25-0,40.

З погляду фахівців Національного інституту проблем міжнародної безпеки, така динаміка для регіонів з критично низьким рівнем інвестиційної безпеки, що виникла на основі хронічного дефіциту інвестицій, призведе до фізичного та морального зношення обладнання, його некомпенсованого вибуття, в результаті чого відбудеться зниження обсягів випуску продукції, падіння її конкурентоспроможності, зниження рівня кваліфікації трудових ресурсів на технологічно відсталому обладнанні [9, с.145].

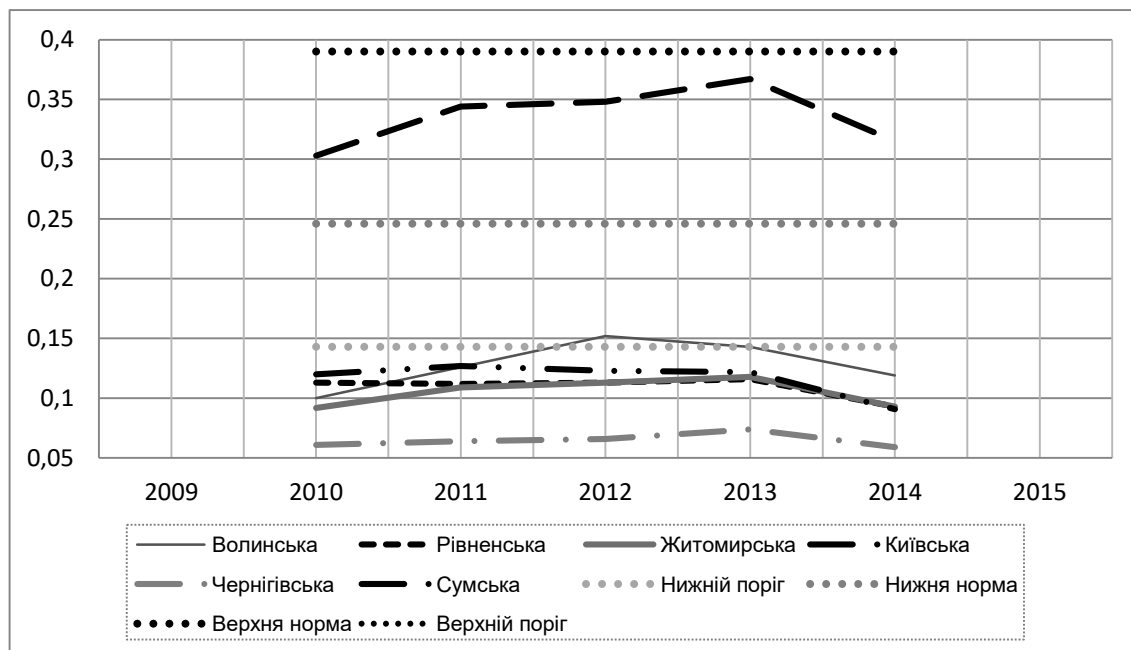


Рис. 1. Динаміка зміни інтегрального індексу інвестиційної безпеки регіонів Українського Полісся, 2010-2014 рр.

Джерело: розраховано автором на основі даних джерела 15.

Розглядаючи динаміку інвестиційної безпеки в 2010-2011 роках, можна побачити, що у більшості регіонів відбувалося активне підвищення інтегрального індексу інвестиційної безпеки, яке уповільнилося протягом 2012-2013 років, а з початку 2014 року у всіх досліджуваних областях відбулося його різке скорочення. Найбільш негативні наслідки притаманні Рівненській, Сумській, Чернігівській та Житомирській областям, зокрема, стан безпеки Сумської та Рівненської областей знизився до рівня, що сформувався після завершення світової фінансово-економічної кризи 2008-2009 років. У Київській та Волинській областях на 2014 рік стан безпеки погіршився до рівня 2011-2012 років, відповідно, це вказує на уповільнене скорочення інвестиційного капіталу в порівнянні з іншими регіонами. На основі сформованої ситуації у Київській та Волинській областях можемо припустити, що чим вищий стан інвестиційної безпеки регіону, тим повільніше мультиплікативне скорочення рівня його інвестиційної безпеки в умовах дестабілізації соціально-економічного розвитку.

Уповільнене послаблення безпеки у Київській та Волинській областях на фоні однорідної соціально-економічної ситуації поміж усіма регіонами України дозволяє стверджувати про кращий рівень диверсифікації акумульованих інвестиційних ресурсів, що знизило скорочення капіталу внаслідок його переоцінки та відтоку прямих іноземних інвестицій, а це, в свою чергу, вказує на формування елементів ефективної інвестиційної політики. Підтвердженням останньої тези є і те, що за досліджуваний період тільки ці два регіони досягали рівня порогових значень інвестиційної безпеки.

Стан інноваційної безпеки регіонів Українського Полісся має дещо іншу структуру (табл. 1.). Інтегральний індекс інноваційної безпеки регіонів характеризується як такий, що знаходиться в "коридорі безпеки" для більшості регіонів.

Найвищим цей показник у межах Сумської області: він має удвічі вищі за решту регіонів значення, що пояснюється розміщенням потужних промислових підприємств, зокрема, хімічної промисловості та машинобудування. Так, на основі активізації інноваційної діяльності на підприємствах

машинобудівного комплексу за п'ять останніх років впроваджено понад 75% усіх нововведень, а це – 254 нові технологічні процеси, 681 новий вид продукції. У хімічній промисловості впроваджено 46 нових технологічних процесів, освоєно виробництво 93 найменувань нових видів продукції [10]. Показовою є активізація інноваційної політики у Сумській області, яка у 2014 році, маючи найвищі показники інноваційної безпеки, досягла певного підвищення зазначеного індексу при тотальному його зниженні у решті регіонів. Найнижчим є рівень інноваційної безпеки у межах Рівненської області, який знаходиться біля нижнього порогу, що є досить небезпечним.

Упродовж досліджуваного періоду для решти областей динаміка стану інноваційної безпеки характеризується як така, що має тенденцію до незначного підвищення, лише у Волинській області простежувалось постійне скорочення інновацій. Протягом 2014 року у всіх регіонах відбувалось скорочення інтегрального індексу інноваційної безпеки, що загострило проблему дефіциту інновацій. Тому важливим є пошук та розробка дієвих інструментів регіональної політики у сфері інновацій, яка стимулюватиме розвиток внутрішнього інноваційного потенціалу та запозичення інновацій ззовні.

Стан фінансової безпеки регіонів Українського Полісся є досить низьким (табл. 1). Дана тенденція притаманна для всіх регіонів упродовж досліджуваного періоду. Суттєвих змін інтегрального індексу фінансової безпеки упродовж 2010-2014 років не відбулося, лише незначне підвищення індексу простежується у Сумській та Київській областях. Причиною низьких показників фінансової безпеки є значна її залежність від стану фінансової безпеки держави. За умов кризи фінансового сектору ефективний розвиток соціально-економічних процесів є неможливим, оскільки збільшення темпів економічного розвитку регіону в значній мірі залежить від збалансованості місцевих бюджетів, ефективної фінансової й грошово-кредитної політики держави, а також від стану і стратегічних цілей діючих в ньому фінансово-кредитних установ [11]. Тому стабілізація фінансового сектору повинна бути пріоритетом державної та регіональної політики.

Таблиця 1. Динаміка оптимальних, порогових значень та складових інтегрального індексу економічної безпеки регіонів Українського Полісся, 2010-2014 рр.

Рік	області						Нижній поріг безпеки	Нижня норма безпеки	Верхня норма безпеки	Верхній поріг безпеки
	Волинська	Рівненська	Житомирська	Київська	Чернігівська	Сумська				
Інвестиційна безпека										
2010	0,100	0,113	0,092	0,303	0,061	0,120	0,143	0,246	0,390	0,897
2011	0,126	0,112	0,109	0,344	0,064	0,127	0,143	0,246	0,390	0,897
2012	0,152	0,113	0,113	0,348	0,066	0,123	0,143	0,246	0,390	0,897
2013	0,143	0,116	0,118	0,367	0,074	0,122	0,143	0,246	0,390	0,897
2014	0,119	0,093	0,093	0,315	0,059	0,091	0,143	0,246	0,390	0,897
Інноваційна безпека										
2010	0,280	0,188	0,238	0,337	0,288	0,537	0,169	0,234	0,649	0,912
2011	0,273	0,188	0,270	0,344	0,271	0,518	0,169	0,234	0,649	0,912
2012	0,266	0,206	0,298	0,337	0,282	0,574	0,169	0,234	0,649	0,912
2013	0,244	0,205	0,295	0,359	0,360	0,481	0,169	0,234	0,649	0,912
2014	0,196	0,174	0,207	0,324	0,232	0,496	0,169	0,234	0,649	0,912
Фінансова безпека										
2010	0,103	0,100	0,147	0,199	0,153	0,229	0,292	0,308	0,640	0,662
2011	0,090	0,087	0,137	0,196	0,143	0,226	0,292	0,308	0,640	0,662
2012	0,100	0,094	0,130	0,185	0,124	0,207	0,292	0,308	0,640	0,662
2013	0,114	0,099	0,164	0,199	0,146	0,178	0,292	0,308	0,640	0,662
2014	0,080	0,081	0,151	0,202	0,121	0,198	0,292	0,308	0,640	0,662
Зовнішньоторговельна безпека										
2010	0,260	0,237	0,248	0,169	0,356	0,370	0,283	0,286	0,519	0,608
2011	0,246	0,232	0,312	0,187	0,251	0,613	0,283	0,286	0,519	0,608
2012	0,220	0,229	0,253	0,179	0,358	0,466	0,283	0,286	0,519	0,608
2013	0,246	0,234	0,252	0,174	0,316	0,495	0,283	0,286	0,519	0,608
2014	0,185	0,218	0,205	0,129	0,204	0,370	0,283	0,286	0,519	0,608
Продовольча безпека										
2010	0,673	0,659	0,660	0,593	0,748	0,653	0,484	0,615	0,806	0,951
2011	0,660	0,627	0,595	0,565	0,736	0,588	0,484	0,615	0,806	0,951
2012	0,660	0,592	0,656	0,566	0,690	0,566	0,484	0,615	0,806	0,951
2013	0,649	0,587	0,624	0,628	0,734	0,557	0,484	0,615	0,806	0,951
2014	0,629	0,519	0,605	0,570	0,649	0,581	0,484	0,615	0,806	0,951
Соціальна безпека										
2010	0,434	0,368	0,365	0,502	0,492	0,391	0,357	0,465	0,715	0,902
2011	0,447	0,410	0,372	0,528	0,493	0,428	0,357	0,465	0,715	0,902
2012	0,485	0,442	0,399	0,549	0,516	0,435	0,357	0,465	0,715	0,902
2013	0,483	0,459	0,368	0,544	0,527	0,455	0,357	0,465	0,715	0,902
2014	0,431	0,439	0,363	0,493	0,535	0,407	0,357	0,465	0,715	0,902
Демографічна безпека										
2010	0,676	0,730	0,515	0,517	0,398	0,424	0,657	0,665	0,814	0,840
2011	0,691	0,776	0,546	0,544	0,420	0,448	0,657	0,665	0,814	0,840
2012	0,719	0,791	0,547	0,555	0,419	0,464	0,657	0,665	0,814	0,840
2013	0,697	0,757	0,535	0,546	0,415	0,438	0,657	0,665	0,814	0,840
2014	0,693	0,744	0,530	0,538	0,400	0,436	0,657	0,665	0,814	0,840

Джерело: розраховано автором на основі даних джерела [15].

Зовнішньоторговельна безпека регіонів Українського Полісся є досить неоднорідною. Для Волинської, Рівненської, Київської та Житомирської областей вона знаходиться в кризовому стані.

Найвищий рівень зовнішньоторговельної безпеки спостерігається у Сумській області, який у 2011 році досяг верхнього порогу безпеки, що вказує на надзвичайно високий рівень експортної залежності регіону, зокрема, з великими обсягами наукоємної експортної продукції у товарному експорті при низькій імпорتنій залежності за цей період.

Найнижчі показники зовнішньоторговельної безпеки спостерігаються у Київській області, що пояснюється низьким рівнем експорту та високою імпоротною залежністю, яка формує від'ємне сальдо на основі двічі вищої частки імпорту в товарній структурі зовнішньої торгівлі регіону.

Протягом 2010-2013 років у вищезазначених регіонах чергувались періоди посилення та послаблення зовнішньоторговельної безпеки. Найяскравіше це виражено у Сумській області та Чернігівській областях. Протягом 2014 року відбулося зниження інтегрального індексу зовнішньоторговельної безпеки для усіх регіонів Українського Полісся, що пояснюється значним скороченням обсягів зовнішньої торгівлі з Російською Федерацією та переорієнтацією на західні ринки, а також країни Близького Сходу, Африки та азійські країни. Враховуючи низьку частку високотехнологічної продукції експортного типу більшості поліських регіонів та активну політику протекціонізму у більшості країн потенційних імпортерів, обсяги експорту не досягли рівня попередніх років.

Тому важливого значення для Сумської, Київської, а також решти досліджуваних областей набуває інноваційний розвиток економіки, оскільки рівень економічної

безпеки регіону, складовою якого є зовнішньоторговельна безпека, залежатиме від ефективності заходів, спрямованих на підвищення якості й ступеня обробки сировини, розширення виробництва й експорту наукоємної та високотехнологічної імпортозамінної продукції [12].

Стан продовольчої безпеки регіонів Українського Полісся знаходиться в межах порогових значень Найвищий рівень продовольчої безпеки спостерігається у Чернігівській області та знаходиться в межах нормованих значень. Також у "коридорі безпеки" розміщена Волинська область, але значення її індексів, маючи постійну тенденцію до зниження, наближаються до нижньої норми, що дозволяє стверджувати про посилення дисбалансів продовольчого характеру. Решта регіонів мають тенденцію до постійного перетину нижнього нормованого значення або знаходяться біля нижнього порогу.

Протягом 2010-2013 років відбувалось повільне скорочення рівня продовольчої безпеки у більшості регіонів, яке чергувалось із періодичним підвищенням. За період 2014 року у всіх регіонах, окрім Київської області, відбулося посилення кризових процесів продовольчого характеру, яке пояснюється зниженням купівельної спроможності громадян.

У будь-яких умовах продовольча безпека регіону має найважливіше значення при здійсненні ефективної соціально-економічної політики, оскільки саме під продовольчою безпекою розуміється стан регіону, за якого продовольчі ресурси використовуються таким чином, щоб забезпечити всі категорії населення продуктами харчування на всій його території на рівні не нижчому мінімального споживчого кошика, для забезпечення активного й здорового способу життя, не залежно від впливу внутрішніх, зовнішніх та світових факторів [13]. Слід зауважити важливість стабільності забезпечення продовольством регіонів як у стратегічному плані, так протягом короткострокових дефіцитів, які можуть обернутися посиленням кризи, насамперед демографічного характеру, яка навіть при подальшій ефективній політиці нормалізується лише через десятки років.

Стан соціальної безпеки досліджуваних регіонів є неоднозначним, оскільки показники Київської та Чернігівської областей знаходяться в межах нормативних значень, а решта регіонів розміщені в передкризовій ділянці.

Найбільш динамічно забезпечується соціальна безпека Чернігівської області, де протягом досліджуваного періоду інтегральний індекс мав повільне, але разом з тим стабільне підвищення, зокрема, і в період наростання кризових явищ у соціально-економічному розвитку регіону. Найтяжча ситуація сформувалась у Житомирській області, рівень безпеки якої знаходиться в передкризовому стані з тенденцією до подальшого погіршення, що в свою чергу актуалізує питання розробки та впровадження превентивних заходів з метою посилення рівня соціальної безпеки.

У 2014 році соціальне становище поліських регіонів продовжило погіршуватись на фоні викликів та загроз загальнодержавного рівня, послаблюючи стан соціальної безпеки для більшості досліджуваних регіонів.

На фоні решти складових інтегрального індексу економічної безпеки *демографічна безпека* характеризується значним розшаруванням регіонів Українського Полісся на основі ключових демографічних показників. Інтегральний індекс демографічної безпеки для Волинської та Рівненської областей знаходиться в межах нормованих значень, вказуючи на позитивні процеси демографічного характеру.

До позитивних аспектів потрібно віднести додатний коефіцієнт депопуляції та високий рівень народжуваності Волинської та Рівненської областей у порівнянні з іншими регіонами.

Решта областей знаходяться у кризовому стані в контексті демографічної безпеки, що зі стратегічної позиції призведе до масового дефіциту трудових ресурсів, скорочення та старіння населення і подальшого погіршення стану демографічної безпеки.

Саме депопуляція населення, на думку багатьох вчених, є головною загрозою демографічної безпеки: "Довготривала затяжна депопуляція взагалі ставить під питання "безсмертя" популяції – головну мету демографічної безпеки" [13].

Формування кризових процесів демографічної безпеки у Житомирській, Київській, Чернігівській та Сумській областях з кожним роком все більше буде впливати на стан економічної безпеки і з часом може призвести до безповоротних процесів, зокрема критичного зменшення кількості населення регіонів, що негативно відіб'ється на всіх сферах соціально-економічного розвитку регіону.

Інтегральний індекс економічної безпеки регіонів Українського Полісся є досить неоднорідним (Рис. 2). Найвищий стан економічної безпеки продемонстровано у Сумській області, де упродовж 2011 року відбувалось різке зростання індексу, починаючи з 2012 сформувалась тенденція до повільного скорочення індексу, яка продовжилася і до кінця досліджуваного періоду. Стан економічної безпеки Київської області мав дещо іншу динаміку, яка характеризується повільним ростом безпеки до кінця 2013 року і різким спадом упродовж 2014 року.

Волинська область за 2010-2013 роки мала майже незмінний рівень економічної безпеки, а починаючи з 2014 року зазнала різкого спаду, як і решта досліджуваних регіонів. Динаміка зміни інтегрального індексу економічної безпеки Чернігівської області є досить схожою зі станом безпеки у Волинській області, хоча негативні тенденції щодо скорочення інтегрального індексу виражені слабше, проте реальний стан безпеки на кінець 2014 року є одним з найнижчих. Житомирська область характеризується різким підвищенням економічної безпеки протягом 2011 року та майже незмінністю даного показника протягом 2011-2013 років, а також різким спадом протягом 2014 року. Стан економічної безпеки Рівненської області є найнижчим серед досліджуваних регіонів.

Важливим є те, що динаміка жодного з регіонів Українського Полісся не показувала сталих тенденцій щодо значного підвищення рівня безпеки, а при певних кризових явищах показала її різкий спад. Сформована тенденція дозволяє стверджувати, що регіональна економічна політика у всіх областях, які розглядалися, є малоефективною у сенсі забезпечення економічної безпеки, оскільки лише Сумська область у 2011 році показала стрімкий прогрес щодо значного посилення економічної безпеки та подальшого її спаду.

Однією із головних причин формування такої ситуації є те, що регіони не акумулювали достатні обсяги внутрішніх резервів та не в повній мірі володіють необхідними інструментами для ефективної реалізації безпекової політики. Це стосується як економічної безпеки загалом, так і окремих її складових, зокрема інвестиційної. Тому важливого значення набуває прискорення процесів децентралізації в контексті отримання необхідних повноважень, що прискорить формування ефективної соціально-економічної політики на місцевому рівні, особливо у соціальному контексті.

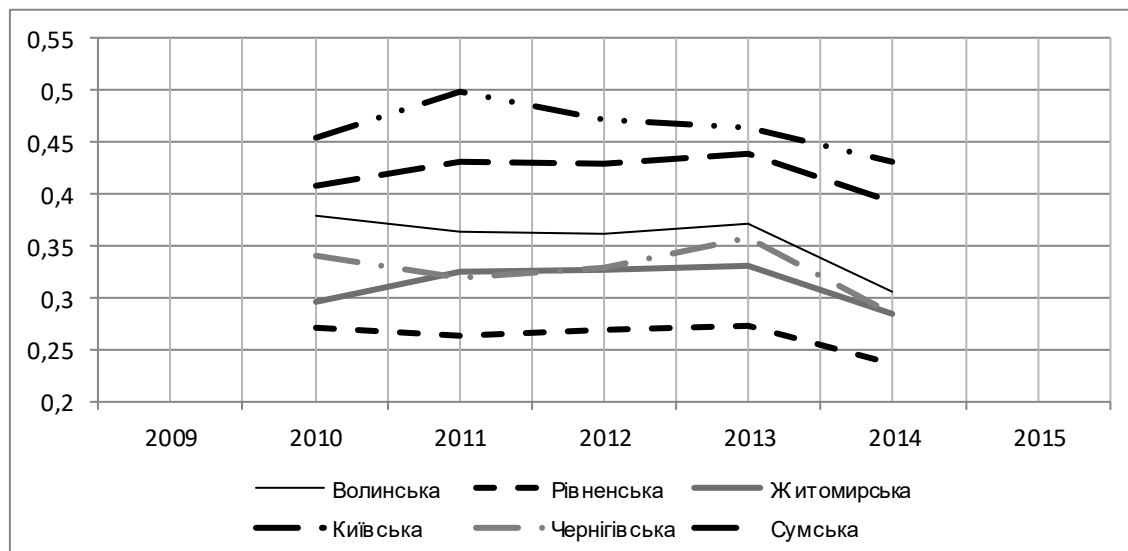


Рис. 2. Динаміка зміни інтегрального індексу економічної безпеки регіонів Українського Полісся, 2010-2014 рр.

Джерело: розраховано автором на основі даних джерела 15.

Досліджуючи стан економічної та інвестиційної безпеки у межах регіонів Українського Полісся, за 2010-2014 роки ми виявили закономірність, що відображається у формуванні дублюючих одна одну тенденцій зміни інтегрального індексу інвестиційної та економічної безпеки. Найяскравіше така закономірність спостерігається у Київській області, оскільки саме в цьому регіоні при зміні стану індексів економічної безпеки відбувалися дуже схожі перемиї в інвестиційній безпеці, але в менших масштабах, що вказує на наявність стійкого зв'язку між економічною та інвестиційною видами безпеки. У межах Київської області така тенденція має дублюючий характер (інвестиційна безпека сильно дублює економічну), також певні прояви таких закономірностей мають місце у Рівненській, Житомирській, Чернігівській областях (рис. 1;2).

На основі виявлення вищезазначеної закономірності актуального значення набуло формування гіпотези щодо високого рівня залежності економічної безпеки регіону від стану її інвестиційної безпеки. Для підтвердження чи спростування нами було проведено *кореляційно-регресійний аналіз на основі однофакторної лінійної моделі*, де здійснено оцінку рівня впливу інвестиційної безпеки регіонів Українського Полісся на стан їхньої економічної безпеки. Розглянемо результати аналізу для областей Українського Полісся.

За результатами кореляційно-регресійного аналізу у межах *Волинської області* лінійний коефіцієнт кореляції ($r=0,0942$) свідчить про відсутність прямого зв'язку між інвестиційною та економічною безпеками, оскільки за шкалою Чеддока сила зв'язку є дуже низькою. Коефіцієнт детермінації (R^2) лише на 0,8% зумовлюється варіацією інвестиційної безпеки, що також дозволяє стверджувати про відсутність достатньої щільності зв'язку інвестиційної та економічної безпеки. Перевірка адекватності лінійної регресійної моделі ($\hat{Y}=0,3386+0,1352X$) на основі F-критерію Фішера, значення якого становить (0,03) при мінімально необхідних (10,13), вказує на неадекватність моделі.

Отже, з проведеного кореляційно-регресійного аналізу випливає, що інвестиційна безпека має низький вплив на економічну безпеку Волинської області, що і підтверджується відсутністю схожих тенденцій (рис. 1;2). Врахо-

вуючи, що зазначена модель на основі F-критерію Фішера вважається неадекватною, ми не можемо впевнено стверджувати про відсутність стійкого впливу інвестиційної безпеки на стан економічної безпеки Волинської області. Проведення кореляційно-регресійного аналізу на основі однофакторної кубічної та квадратичної моделей підтвердило наявність слабкого зв'язку.

Залежність рівня економічної безпеки *Рівненської області* від її інвестиційної складової вказує, за шкалою Чеддока, на наявність прямого та сильного зв'язку ($r=0,9851$), що у певній мірі підтверджується схожою динамікою індексів економічної та інвестиційної безпеки Рівненської області (рис.1;2). Коефіцієнт детермінації становить 97 %, що підтверджує високий рівень щільності інвестиційної та економічної безпеки. Перевірка адекватності лінійної регресійної моделі ($\hat{Y}=0,0929+1,5462X$) на основі F-критерію Фішера, значення якого становить (98,5) при мінімально необхідних (10,13), вказує на адекватність моделі.

Отже, економічна безпека Рівненської області є значно залежною від стану її інвестиційної безпеки, що підтверджується як сформованою динамікою на основі інтегральних індексів економічної та інвестиційної безпеки, так і проведеним кореляційно-регресійним аналізом.

Економічна безпека *Житомирської області* має тісний зв'язок з її інвестиційною складовою, оскільки лінійний коефіцієнт кореляції становить $r=0,9547$, і в свою чергу, коефіцієнт детермінації (R^2) демонструє високу щільність на рівні 91 %. Перевірка адекватності даної моделі ($\hat{Y}=0,1394+1,6442X$) на основі F-критерію Фішера (30,9) при мінімально необхідному (10,13) вказує на адекватність моделі.

Отже, стан економічної безпеки Житомирської області є значною мірою залежним від її інвестиційної складової, що підтверджується як на основі порівняння динаміки інтегральних індексів регіону, так і в ході проведеного кореляційно-регресійного аналізу.

Проведений кореляційно-регресійний аналіз у межах *Київської області* показав високий взаємозв'язок між станом економічної та інвестиційної безпеки, так як лінійний коефіцієнт кореляції свідчить про те, що між інвестиційною та економічною безпекою наявний сильний прямий зв'язок ($r=0,8932$). Щільність такого зв'язку (R^2)

становить 79,8 %. Перевірка адекватності лінійної регресійної моделі ($\hat{Y}=0,1988+0,6570X$) на основі F-критерію Фішера, значення якого становить (11,84) при мінімально необхідних (10,13), вказує на адекватність моделі.

Отже, кореляційно-регресійний аналіз динаміки інтегрального індексу економічної та інвестиційної безпеки Київської області підтвердив наявність високого зв'язку між ними протягом досліджуваного періоду, який підтверджує тезу щодо дублюючої динаміки інтегральних індексів економічної та інвестиційної безпеки.

У межах *Чернігівської області* лінійний коефіцієнт кореляції між інвестиційною та економічною безпеками становить ($r=0,7856$), що, за шкалою Чеддока, вказує на щільний зв'язок. Коефіцієнт детермінації (R^2) становить 61,7 %, що вказує значну щільність стану економічної та інвестиційної безпеки. Перевірка адекватності лінійної регресійної моделі ($\hat{Y}=0,092+3,6050X$) на основі F-критерію Фішера, значення якого становить (4,83) при мінімально необхідних (10,13), вказує на неадекватність моделі.

У зв'язку з цим ми додатково провели кореляційно-регресійний аналіз на основі однофакторної кубічної моделі ($y = 19878x^3 - 39515x^2 + 2610x - 57,01$), внаслідок чого коефіцієнт кореляції становить ($r=0,7856$), а коефіцієнт детермінації ($R^2=0,88$), що вказує на щільний зв'язок економічної та інвестиційної безпеки.

Результати кореляційно-регресійного аналізу *Сумської області* також вказують на сильний прямий зв'язок інвестиційної та економічної безпеки, оскільки лінійний коефіцієнт кореляції становить, ($r=0,8618$), а коефіцієнт детермінації показує, що варіація стану економічної безпеки на 74,3% зумовлюється інвестиційною безпекою. Перевірка адекватності лінійної регресійної моделі ($\hat{Y}=0,2877+1,5090X$) на основі F-критерію Фішера, значення якого становить (8,66) при мінімально необхідних (10,13), вказує на неадекватність моделі. Для підтвердження чи спростування наявності зв'язку ми додатково проаналізували рівень залежності економічної безпеки від інвестиційної на основі однофакторної кубічної моделі ($y = 148,9x^2 - 30,60x + 1,983$). У результаті цього коефіцієнт кореляції знаходився на рівні ($r=0,8618$) детермінації ($R^2 = 0,99$), що вказує на високу щільність зв'язку.

На основі проведеного кореляційно-регресійного аналізу ми підтвердили гіпотезу сильного зв'язку між інвестиційною та економічною безпекою у Рівненській, Житомирській, Київській, Чернігівській, а також Сумській областях. Візуально це простежується на графіках інвестиційної та економічної безпеки (Рис. 1; 2).

Проведене дослідження дозволило нам підтвердити гіпотезу щодо сильного впливу інвестиційної безпеки на економічну безпеку досліджуваних регіонів. Враховуючи, що в основі інвестиційної безпеки, згідно використаних для дослідження методичних рекомендацій, знаходяться два показники, які характеризують стан прямого іноземного інвестування та капітальних інвестицій, ми можемо сформулювати твердження, що інвестиції виступають одним із ключових факторів формування високого рівня безпеки регіону.

Висновки

Визначено, що рівень інвестиційної безпеки регіонів Українського Полісся є дуже низьким, лише індекси Київської області знаходяться в межах нормативних значень, решта регіонів не підіймалися до нижнього порогу безпеки, окрім Волинської області. Станом на кінець 2014 року інвестиційна безпека регіонів Українського Полісся має тенденцію до погіршення, найвищі її показники збереглися у Київській та Волинській областях, найгірші – у Чернігівській.

Виявлено, що високий стан рівня інвестиційної безпеки уповільнює мультиплікативне скорочення рівня її безпеки в умовах дестабілізації соціально-економічної ситуації, підтвердженням чого слугує сповільнене скорочення рівня інвестиційної безпеки Київської та Волинської областей на фоні інших регіонів.

Визначено інтегральний індекс економічної безпеки регіонів Українського Полісся. Найвищий стан безпеки спостерігається у Сумській області, також високі значення характерні для Київської області. Найнижчий стан економічної безпеки спостерігається у Рівненській області, індекси якої є дуже низькі та продовжують демонструвати спадаючу тенденцію, що вказує на формування потужної кризи в регіоні. В динамічному контексті важливого значення набуває послаблення безпеки упродовж 2014 року, оскільки в зазначений період відбулося надзвичайно масштабне скорочення інтегрального індексу економічної безпеки для усіх регіонів Українського Полісся. Однією із головних причин формування такої ситуації є те, що регіони не акумулювали достатні обсяги внутрішніх резервів та не в повній мірі володіють необхідними інструментами для ефективного реалізації безпекової політики. Це стосується як економічної безпеки загалом, так і окремих її складових, зокрема, інвестиційної. Тому важливого значення набуває прискорення процесів децентралізації в контексті отримання необхідних повноважень для прискорення формування ефективної соціально-економічної політики на місцевому рівні, насамперед у соціальному її контексті.

Важливого значення в контексті забезпечення економічної безпеки набуває розробка ефективних інструментів регіональної інноваційної політики, яка стимулюватиме розвиток внутрішнього інноваційного потенціалу та запозичення інновацій ззовні. Високий стан інноваційної безпеки посилить зовнішньоторговельну безпеку, яка, в свою чергу, позитивно вплине на фінансову та інвестиційну безпеку, що в кінцевому результаті значно посилить стан економічної безпеки регіонів.

Доведено гіпотезу щодо високого рівня залежності економічної безпеки від стану інвестиційної безпеки, яка була сформована внаслідок порівняння динаміки зміни інтегральних індексів економічної та інвестиційної безпеки для Київської, Рівненській, Житомирській, Чернігівської областей. В ході проведення кореляційно-регресійного аналізу для регіонів Українського Полісся було визначено високий рівень залежності стану економічної безпеки від інвестиційної у Рівненській, Житомирській, Київській, Чернігівській та Сумській областях. У Волинській області результати сформованих моделей вказують на недостатній рівень кореляції.

На основі проведеного дослідження ми дійшли висновку про важливість формування високого рівня інвестиційної безпеки для регіонів Українського Полісся, дотримання порогових показників якої повинно здійснюватись на основі акумуляції внутрішніх інвестиційних ресурсів, а також залучення іноземного капіталу. В кінцевому результаті це стане одним із ключових факторів формування високого рівня економічної безпеки регіону.

Дискусія. Дослідження даної проблематики не є новим для авторів. Наукові доробки, які стосувались дослідження економічної безпеки регіону, інвестиційної безпеки, питання інвестицій на регіональному рівні, розробки інших інструментів економічного впливу на регіональну економіку передували даній статті.

В подальшому важливого значення набуває наукове обґрунтування впливу інвестиційної безпеки, а також процесів інвестування у секторальному розрізі соціально-економічної системи регіонів Українського Полісся. Важливим є безпосереднє визначення місця інвестицій

в системі забезпечення економічної безпеки регіонів Українського Полісся та подальша розробка стратегічних пріоритетів ефективного управління соціально-економічною системою досліджуваних регіонів з позиції економічної безпеки.

Список використаних джерел

1. Сухоруков А.І. Ефективність соціально-економічного розвитку та економічна безпека регіону (на прикладі Закарпатської області); аналіз. Доп. / А.І. Сухоруков, Ю.М. Харазішвілі. – К.: НІСД, 2013. – 32 с.
2. Сухоруков А. І. Моделювання та прогнозування соціально-економічного розвитку регіонів України: монографія / А. І. Сухоруков, Ю. М. Харазішвілі. – К.: НІСД, 2012. – 368 с.
3. Герасимчук З. В. Інвестиційний потенціал регіону: методика оцінки, механізми нарощення: монографія / З. В. Герасимчук, В. Р. Ткачук. – Луцьк: Наддніпря, 2009. – 232 с.
4. Ткач В. О. Економічна безпека регіонів / В. О. Ткач // Держава та регіони. Серія "Економіка та підприємництво". – 2009. – № 5. – С. 153–160.
5. Степаненко А. В. Оцінка економічної безпеки України та її регіонів / А. В. Степаненко, М. І. Герасимов // Регіональна політика. – 2002. – № 2. – С. 39–54.
6. Гуменюк А.М. Безпека структурно-інституціональної трансформації економіки регіону: теоретичні основи та прикладні аспекти: монографія / А. М. Гуменюк. – К.: НІСД, 2014. – 468 с.
7. Про затвердження методики розрахунку рівня економічної безпеки України: наказ Міністерства економіки України від 2.03.2007 р. № 60 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.expert-ua.info/document/archivera/law5xwqoi/index.htm>.
8. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України [Текст]: монографія / М. І. Крупка. – Львів: Львів. нац. ун-т ім. І. Франка, 2001.
9. Карпенко, І.В. Особливості фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств в Сумській області [Текст] / І.В. Карпенко, С.І. Захарченко // Економічні проблеми сталого розвитку: матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої 20-річчю наукової діяльності ф-ту економіки та менеджменту СумДУ, м. Суми, 3-5 квітня 2012 р. / Відп. за вип. О.В. Прокопенко. – Суми: СумДУ, 2012. – Т.2. – С. 76-77.

М. Пицик, асп.

Национальный институт стратегических исследований, Киев, Украина

СТРАТЕГИЧЕСКОЕ ЗНАЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ДЛЯ РЕГИОНОВ УКРАИНСКОГО ПОЛЕСЬЯ

В статье исследовано состояние экономической безопасности регионов Украинского Полесья. Определены частные индексы интегрального индекса экономической безопасности, а именно инвестиционной, инновационной, финансовой, внешнеэкономической, продовольственной, социальной, демографической безопасности. На основе анализа динамики инвестиционной и экономической безопасности сформулирована и доказана гипотеза значительного влияния инвестиций на обеспечение экономической безопасности большей части исследуемых регионов Украинского Полесья. Сделан вывод, что состояние экономической безопасности для большинства регионов Украинского Полесья является неоднородным и не отвечает потребностям эффективного регионального развития, однако влияние инвестиций на уровень экономической безопасности исследуемых регионов является большим и имеет стратегическое значение.

Ключевые слова: экономическая безопасность региона; интегральный индекс экономической безопасности региона; инвестиционная безопасность; социально-экономическое развитие региона; регионы Украинского Полесья.

M. Pitsyk, PhD student

National Institute for Strategic Studies, Kyiv, Ukraine

THE STRATEGIC IMPORTANCE OF INVESTMENT COMPONENT OF ECONOMIC SECURITY FOR REGIONS OF UKRAINIAN POLISSYA

In the article the economic security of the Ukrainian Polissya regions is investigated. The partial indices of integral index of economic security namely investment, innovation, finance, foreign trade, food, social, demographic security are defined. The hypothesis of a significant impact of investment on economic security of Ukrainian Polissya regions are established and proven by analyzing the dynamics of investment and economic security. The conclusion is that the state of economic security for most regions of Ukrainian Polissya is uneven and low, but the impact of investment on the level of economic security of the studied regions is extremely high and has strategic importance.

Key words: economic security of region; integral index of economic security of region; investment security; socio-economic development of region; Ukrainian Polissya regions.

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Sukhorukov, A.I., Kharazishvili Yu.M. (2013). *Efektivnist' sotsial'no-ekonomichnoho rozvytku ta ekonomichna bezpeka rehionu (na prykladi Zakarpats'koi oblasti)*, [The effectiveness of the social and economic development and economic security of the region (for example, Carpathian region)] Kyiv, 32 p. (in Ukr.).
2. Sukhorukov, A.I., Kharazishvili Yu.M. (2012). *Modeliuvannia ta prohnozuvannia sotsial'no-ekonomichnoho rozvytku rehioniv Ukrainy*, [Modeling and forecasting of the socio-economic development of Ukraine] Kyiv, 368 p. (in Ukr.).
3. Herasymchuk Z.V., Tkachuk V.R. (2009). *Investytsijnyj potentsial rehionu: metodyka otsinky, mekhanizmy naroschennia*, [The investment potential of the region: methods of assessment mechanisms increasing]. Nadstir'ya, Lutsk, 232 p. (in Ukr.).
4. Tkach V.O. (2009). Economic security of the regions. *Derzhava ta rehiony. Seria "Ekonomika ta pidpriemnytstvo*, [The state and the regions. The series "Economics and business"], vol. 5, pp. 153-160. (in Ukr.).
5. Stepanenko A.V. (2002). Evaluation of the economic security of Ukraine and its regions. *Rehional'na polityka [Regional policy]*, vol. 2, pp. 39-54. (in Ukr.).
6. Humeniuk A.M. (2014) *Bezpeka strukturno-instytutsional'noi transformatsii ekonomiky rehionu: teoretychni osnovy ta prykladni aspekty*, [The security structural and institutional transformation of the regional economy: the theoretical foundations and applied aspects] Kyiv, 468 p. (in Ukr.).
7. On approval of the methodology of calculating the level of economic security of Ukraine. Order of the Ministry Ukraine's economy, in 2.03.2007 Available at: <http://www.expert-ua.info/document/archivera/law5xwqoi/index.htm>. (in Ukr.).
8. Krupka M.I. (2001). *Ffinansovo-kredytnyj mekhanizm innovatsijnoho rozvytku ekonomiky Ukrainy*, [The financial and credit mechanism of innovation development of the economy of Ukraine] Lviv, 368 p. (in Ukr.).
9. Karpenko, I.V., Zakharchenko, I.V. (2012). The features of financial support innovative development of the enterprise in the Sumy region. *Ekonomichni problemy staloho rozvytku: materialy dopovidej Mizhnarodnoi nauko-vo-praktychnoi konferentsii, prysviachenoi 20-richchiu nauko-voi diial'nosti f-tu*

10. Петрова В.Ф. Финансова безпека регіону як передумова сталого соціально-економічного розвитку [текст] / В. Ф. Петрова, Т. А. Пушкар // Менеджмент міського і регіонального розвитку 2012. – Харків: ХНУМГ ім. О.М. Бекетова, 2012, С. 82-85.

11. Новицький В. Є. Міжнародна економічна діяльність України: підручник / Новицький В.Є. – К.: КНЕУ, 2003. – 948 с. 4.

12. Кірієва Е.А. Регіональна продовольча безпека: суть та інструменти управління [Електронний ресурс] / Кірієва Е.А. // "Ефективна економіка". – 2012. – № 4. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2921>.

13. Витковская Г. Миграция и безопасность в России / под ред. Г. Витковской, С. Панарина. – М.: Интердиалект-М, 2000. – 360 с.

14. Білік Р. Фінансове забезпечення регіонального розвитку в Україні у контексті децентралізації / Р. Білік // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – №2(167). С. 43-48. [електронний ресурс]: DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2015/167-27>

15. Статистичний щорічник за 2014 рік / Державна служба статистики України [А.О. Вишнєська (відповідальна за випуск)]. – Київ [б.в.], 2015. – 585 с.

16. Татаркин А.И. Экономическая безопасность региона: единство теории, методологии исследования и практики [Текст] / А. И. Татаркин [и др.]. – Екатеринбург: Изд-во Уральского ун-та, 1997. – 237 с.

17. Ефремов К.І. Питання оцінки економічної безпеки регіону [Текст] / К.І. Ефремов, Е.І.Георгадзе // Питання статистики. – №2. – 2002. – С.57-59.

18. Гець В.М. Моделювання економічної безпеки: держава, регіон, підприємство: Моногр. / В. М. Гець, М. О. Кизим, Т. С. Клебанова, Т. С. Черняк; Н.-д. центр індустр. пробл. розвитку НАН України. – Х.: ВД "ИНЖЭК", 2006. – 240 с.

19. Герасимчук З.В. Економічна безпека регіону: діагностика та механізм забезпечення / З.В. Герасимчук, Н.С. Вавдіук. – Луцьк: Наддніпря, 2010. – 244 с.

Надійшла до редколегії 14.05.16

Date of editorial approval 15.08.16

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

ekonomiky ta menedzhmentu [Economic problems of the sustainable development: materials of International Scientific Conference are dedicated to the 20 th anniversary of the scientific activities of the Faculty of Economics and Management], vol. 2, pp. 76-77. (in Ukr.).

10. Petrova V.F., Pushkar T.A. (2012). The financial security of the region as a prerequisite for sustainable socio-economic development. *Menedzhment mis'koho i rehional'noho rozvytku* 2012. [Management of urban and regional development in 2012], Kharkiv, pp.82-85. (in Ukr.).

11. Novyts'kyj V. Ye. (2003). Mizhnarodna ekonomichna dial'nist' Ukrainy, [The international economic activity of Ukraine]. Kyiv, 948 p. (in Ukr.).

12. Kirieva E.A. (2012). The regional food security: the gist and management tools. *Effective economics*, vol. 8. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2921>. (in Ukr.).

13. Vitkovskaja G. S., Panarina S. A. (2000) *Migracija i bezopasnost' v Rossii* [Migration and Security in Russia] Moscow. 360 p. (in Rus.)

14. Tatarkin A.I. (1997). Jekonomicheskaja bezopasnost' regiona: edinstvo teorii, metodologii issledovanija i praktiki [The economic security of the region: the unity of theory, research methodology and practice] Ekaterinburg, 327 p. (in. Rus.)

15. Efremov K.I. (2002). The question of evaluation the economic security of the region. *Pytannia statystyky* [statistics Questions], vol. 2, pp. 57-59. (in Ukr.).

16. Heiets V. M., Kyzym M. O., Klebanova T. S., Cherniak T. S. (2006). Modelljuvannia ekonomichnoi bezpeky: derzhava, rehion, pidpryemstvo [Modeling of economic security: state, region, enterprise], Kharkov, 240 p. (in Ukr.).

17. Herasymchuk Z.V., Vavdiuk N.S. (2010). Ekonomichna bezpeka rehionu: diahnostyka ta mekhanizm zabezpechennia, [The economic security of the region: diagnosis and mechanism to support], Lutsk, 244 p. (in Ukr.).

18. Bilyk R. (2015). Financial support of regional development in Ukraine in the context of decentralization. *Visnyk Kyivs'koho natsional'noho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika*, vol. 2, no. 167, available at: DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2015/167-2/7> (in Ukr.).

19. State Statistics Service of Ukraine (2015). *Statistical Yearbook of Ukraine for 2014*. Statistical yearbook, Derzhkomstat, Kyiv (in Ukr.).

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2016; 8(185): 38-44

УДК 656.135

JEL Classification: C15, C61

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/5>

Ю. Тараненко, асп.,

І. Федоренко, канд. екон. наук, доц.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ

ІМІТАЦІЙНЕ МОДЕЛЮВАННЯ ЛОГІСТИЧНИХ ПРОЦЕСІВ

В роботі застосовувалась модель Beer Game для управління логістичними процесами на підприємстві. Імітаційна модель була реалізована в пакеті AnyLogic. Це дало можливість провести експерименти та визначити оптимальний розмір запасів продукції на підприємстві та на складах його замовників.

Ключові слова: логістичні процеси, управління запасами, модель, моделювання, оптимізація, імітаційне моделювання, витрати.

Вступ. На сьогодні перед керівниками багатьох компаній постає питання раціонального управління логістичними процесами різного рівня, починаючи з внутрішньої логістики підприємства та закінчуючи глобальною логістикою (перевезення вантажу по всьому світові). Для цього застосовують різні методи, в тому числі як аналітичні, так і імітаційні методи моделювання. При аналітичному моделюванні логістичні процеси описують у вигляді деяких функціональних співвідношень (алгебраїчних, диференціальних, інтегральних рівнянь). Імітаційне моделювання – це гнучкий багатофункціональний підхід для описування процесів складської логістики, транспортної логістики та управління ланцюгами постачання в плануванні, контролі та управлінні. Імітаційна модель дозволяє відображати взаємозв'язки між елементами логістичної системи, прогнозувати альтернативні варіанти розвитку подій, допомагає виявити ситуації, що потребують особливої уваги менеджерів, створювати звіти для детального розуміння поведінки логістичної системи та приймати стратегічні рішення. Метою підприємства є ефективне управління своїми ресурсами, включаючи готову продукцію, на всьому ланцюгу постачання в необхідній кількості, в необхідній комплектації, в зазначений час та за конкурентоспроможною ціною.

Огляд літератури. За останні роки значно зріс інтерес вітчизняних та зарубіжних вчених до управління логістичними процесами на підприємствах, таких як: О.І. Бабіна, Д.Дж. Бауерсокс, О.О. Бакаєв, Р.Н. Кветний, Є.В. Крикавський, О.П. Кутах, Л.І. Мошковіч, Л.А. Пономаренко, І.С. Рикванова, З.М. Соколовська Л.А. Янковська та інші [1-2, 4-5, 7, 9-12]. Науковці постійно удосконалюють методику управління та намагаються покращити діяльність підприємства в цілому. Бакаєв О.О. описав головні моделі логістичних процесів та сучасні інформаційні технології для їх реалізації, приділив значну увагу новим принципам та засобам логістичного

управління, різним логістичним концепціям [2]. Бабіна О.І. намагалась поєднати аналітичні та імітаційні методи моделювання в логістиці [1]. В США щорічно проводиться Winter Simulation Conference, де представляються основні здобутки імітаційного моделювання ланцюгів постачання [12]. Однак, виникає необхідність в імітаційному моделюванні логістичних процесів з урахуванням специфіки діяльності підприємства.

Методологія дослідження. У процесі дослідження використовувався системний метод для відображення логістичних процесів, при побудові імітаційної моделі застосовувалися методи імітаційного моделювання. Також для досягнення поставленої мети методологічною основою дослідження стали такі прийоми, як групування та графічне представлення результатів дослідження.

Метою дослідження є проведення імітаційного моделювання логістичних процесів на підприємстві з динамічним попитом, що дозволить оптимізувати рівень складських запасів в ланцюзі постачання при мінімальних логістичних витратах.

Основні результати.

Імітаційне моделювання допомагає при вирішенні оптимізаційних логістичних задач, а також при:

- проведенні експериментів для визначення зміни поведінки досліджуваного об'єкта (оцінка впливу на запаси, ресурси, склади, кількість виконаних замовлень при динамічному попиті);
- аналізі чутливості моделі при змінні різних параметрів;
- визначенні оптимального розміщення та розмірів складів;
- визначенні оптимальних маршрутів доставки та кількості транспортних засобів;
- формування графіку поставки продукції [5, 11].

За останні роки широке застосування отримала концепція оптимізації імітаційного моделювання (англ.

simulation optimization), на базі якої розроблено пакети оптимізації, інтегровані в системи імітаційного моделювання і дозволяють користувачам автоматично знаходити оптимальні рішення [9].

Оптимізаційна імітаційна модель складається з двох моделей: імітаційної та оптимізаційної, взаємозалежність яких представлена на рис. 1.

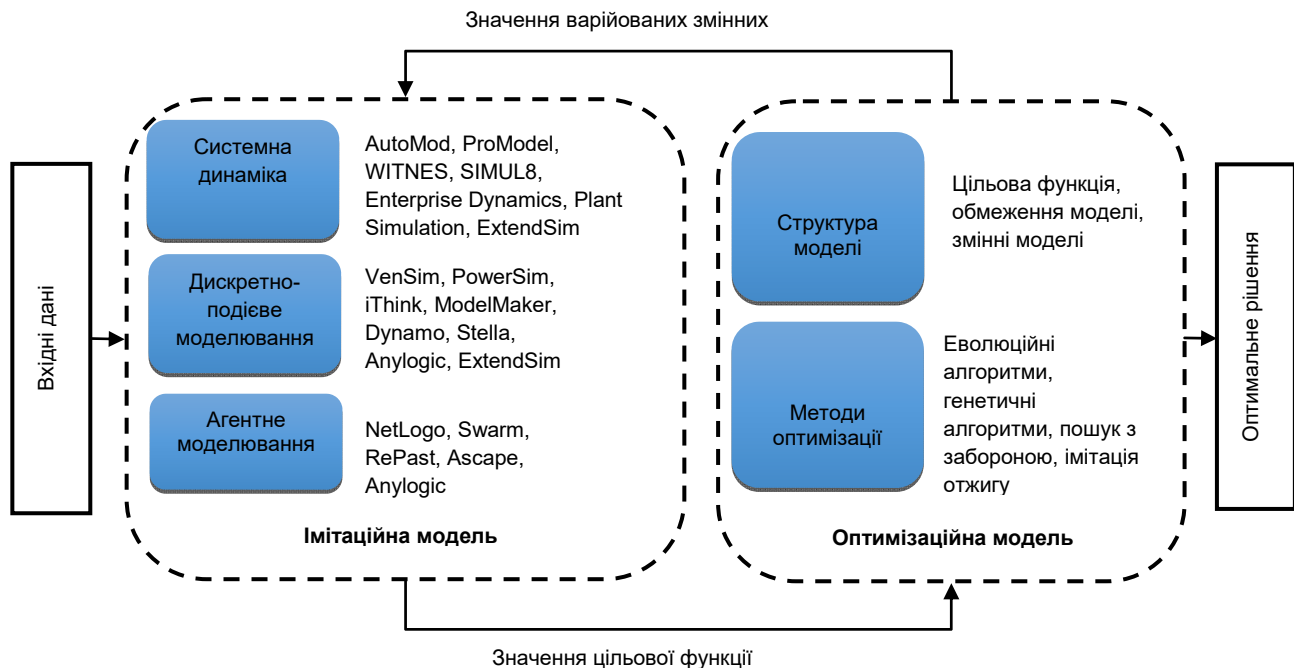


Рис. 1. Взаємозалежність імітаційної та оптимізаційної моделей

Джерело: власна розробка авторів.

Імітаційна модель – програма, яка дозволяє досліджувати процес функціонування системи шляхом проведення експериментів на комп'ютері. Структура імітаційної моделі в значній мірі залежить від вибору підходу моделювання, що відповідає обраному рівню абстракції на етапі постановки задачі моделювання. На сьогодні існують три найбільш поширені підходи до імітаційного моделювання: системна динаміка, дискретно-подієвого моделювання (процесно-орієнтоване), агентне моделювання. Для кожного з підходів розроблено свої пакети імітаційного моделювання [4].

Перші два підходи є "традиційними" методами імітаційного моделювання, що з'явилися в 50-60 х роках. Агентне моделювання – відносно новий метод, що отримав широке практичне розповсюдження тільки після 2000 року, але вже встиг набрати оберти. Системна динаміка і дискретно-подієвого моделювання розглядають систему зверху вниз, працюючи на системному рівні. Агентне моделювання – це підхід знизу-вгору: творець моделі фокусується на поведінці індивідуальних об'єктів.

Системна динаміка передбачає високий рівень абстракції і використовується в основному для завдань стратегічного рівня. Процесно-орієнтований (дискретно-подієвий) підхід використовується в основному на операційному і тактичному рівні. Застосування агентних моделей включає завдання будь-якого рівня абстракції: агент може представляти компанію на ринку, покупця, проект, ідею, транспортний засіб, ресурси та ін. [8].

Оптимізаційна модель – модель, яка може включати одну (однокритеріальна модель) або декілька (багатокритеріальна модель) цільових функцій, які дозволяють знаходити оптимальне рішення з розглянутих альтернатив.

Оптимізація полягає в послідовному виконанні декількох прогонів моделі з різними значеннями параметрів і знаходженні оптимальних результатів, при яких цільова функція досягає свого екстремуму.

Структура оптимізаційної моделі складається з трьох основних елементів: цільової функції, обмежень та її змінних. В загальному випадку модель оптимізації може бути описана наступним чином:

$$\text{Цільова функція: } K = f(x_1, \dots, x_j, \dots, x_n; \alpha_1, \dots, \alpha_k, \dots, \alpha_l) \rightarrow \text{extr}$$

$$\text{Обмеження моделі: } g_i = g_i(x_1, \dots, x_j, \dots, x_n; \alpha_1, \dots, \alpha_k, \dots, \alpha_l) \begin{cases} \leq \\ \geq \\ = \end{cases} b_i$$

$$\text{Змінні моделі: } X = (x_1, \dots, x_j, \dots, x_n)$$

де K – критерій оптимальності; f – цільова функція, тобто формалізоване представлення критерію оптимальності; g_i – обмеження моделі, $i = \overline{1, m}$; b_i – значення обмежень моделі; x_j – змінна моделі, $j = \overline{1, n}$; α_k – заданий параметр моделі, $k = \overline{1, l}$.

Рішення задачі оптимізації полягає в знаходженні множини оптимальних значень змінних $X^* = (x_1^*, \dots, x_j^*, \dots, x_n^*)$, що забезпечують знаходження екстремуму функції та виконання обмежень моделі.

Цільова функція будується як математичний вираз, до складу якого входять вихідні показники і (іноді) задані параметри моделі. Обмеження моделі звужують область допустимих рішень моделі, задають діапазон допустимих значень для змінних, задовольняють всім заданим обмеженням, і тим самим дозволяють знаходити прийнятні рішення задачі моделювання. Обмеження можуть бути двох типів: що на-

кладаються на одну змінну (іноді в літературі їх називають межами) і накладаються на зв'язки між змінними моделі (найчастіше їх називають вимогами). Межі моделі задають верхній і / або нижній діапазон значень змінних. Змінні моделі – це величини, значення яких необхідно оптимізувати.

Як правило, робота алгоритмів оптимізації пов'язана з необхідністю виконувати сотні і тисячі прогонів моделі, тому вимога високої продуктивності оптимізаційної імітаційної моделі є дуже важливим. Основними чинниками, що впливають на пошукову продуктивність є наступні [7]:

- ступінь стохастичності імітаційної моделі;
- кількість змінних моделі;
- початкові значення змінних моделі;
- обмеження, що накладаються на змінні моделі;
- вигляд цільової функції
- швидкість виконання прогону моделі.

Між елементами логістичної системи, а саме: ритейлерами, оптовиками та підприємством виникають інформаційні та матеріальні потоки. Інформаційний потік представляє собою потік повідомлень між учасниками логістичного ланцюга (підприємством, дистриб'юторами, магазинами, постачальниками та іншими) для забезпечення руху матеріального потоку від однієї логістичної системи до іншої або до кінцевого споживача [8]. Інформаційним вхідним параметром є попит на продукцію, а вихідним – виконання замовлення. Матеріальний потік – потік ресурсів, готової продукції та інші, які характеризуються наступними параметрами: номенклатурою та кількістю продукції; розмірністю та ваговими характеристиками; фізико-хімічними особливостями матеріалів; умовами транспортування та зберігання; вартісними характеристиками (тарифами) та іншими. Матеріальним вхідним потоком є рівень запасів, транспортних засобів, а вихідним – відвантаження продукції (рис. 2).

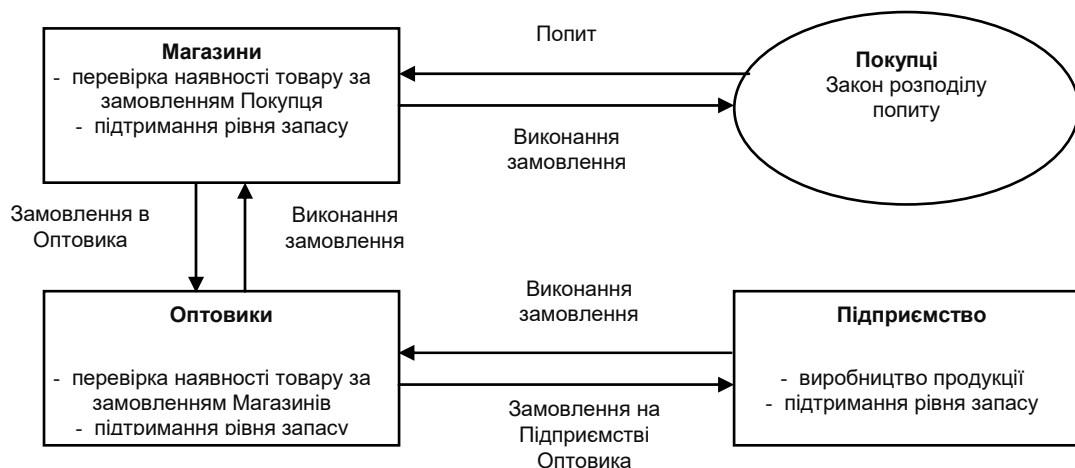


Рис. 2. Схема імітаційної моделі управління запасами між елементами логістичної системи

Джерело: власна розробка авторів

В пакеті AnyLogic була адаптована задача Beer Game для м'ясопереробного підприємства ВКФ "Укрпропостач-95" ЛТД. Логістична задача імітаційної моделі полягає в управлінні ланцюжком поставок, до складу якого входять ритейлери, оптовики та підприємство. Клієнти (покупці) звертаються до магазинів (ритейлерів) та формують попит на товар, який може змінюватися в часі. Якщо товар є в наявності, його продають, інакше – замовляють в оптовиків. При перевищенні попиту над пропозицією ведеться облік заборгованості по замовленням. На початку кожного дня ритейлери та оптовики проводять ревізію своїх запасів і вирішують яку кількість товару потрібно замовити. Так само і на підприємстві приймається рішення про те, скільки одиниць товару потрібно виготовити або замовити у постачальника (якщо це торговельне підприємство). Метою імітаційної моделі є мінімізація загальних логістичних витрат, пов'язаних зі зберіганням запасів, доставкою замовлення та можливим дефіцитом продукції.

Для підприємства "Укрпропостач-95" відомо, що зберігання 1 тони продукції становить 100 грн. за

день, доставка замовлення складає 850 грн. за 1 тону, наявності дефіциту 1 тони продукції на складі призводить до недоотримання прибутку у розмірі 11,9 тис. грн. Моделювання проводиться протягом року день за днем. Кожен учасник логістичного ланцюга виконує наступні дії: отримує нові поставки продукції, прийом замовлення на продукцію, визначає обсяг поповнення запасів, при наявності необхідної кількості запасів доставляє товар замовнику. При цьому в моделі враховуються затримки, пов'язані з обслуговуванням запиту і доставкою.

Використовуючи пакет EViews, представлено статистичну інформацію попиту на ковбасні вироби (demand) за щомісячними даними протягом 2013-2015 рр., в результаті чого видно, що найбільше значення становить 418,32 т, найменше – 233,24 т, вибіркове середнє – 331,74 т, медіана ряду – 332,4 т, середньоквадратичне відхилення – 53,4 т, ступінь асиметричності ряду – 0,06. За статистикою Жарка-Бера (значення $Prob.=0,46>0,05$) можна сказати, що розподіл ряду є нормальним (рис. 3).

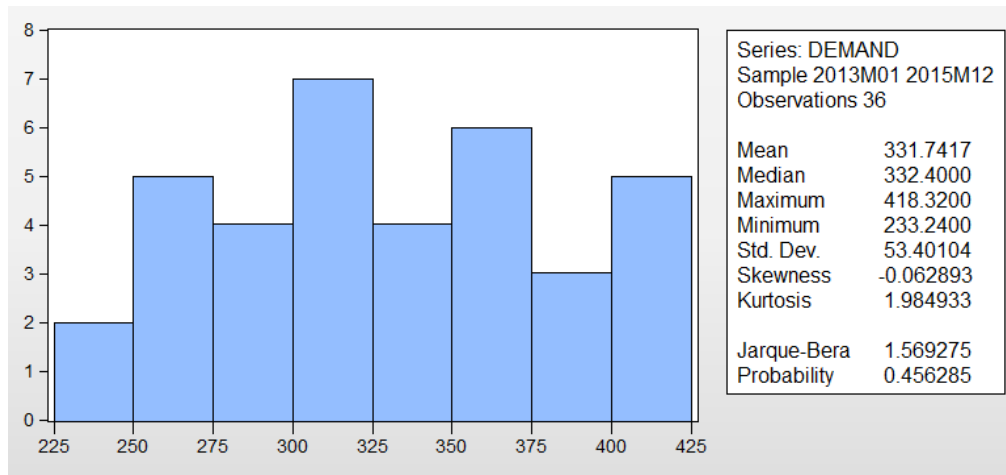


Рис. 3. Основні статистичні характеристики ряду demand

Джерело: власні розрахунки авторів за даними [3].

Був побудований прогноз на 2016 рік, який становив 3553,16 т. З урахуванням щомісячної частки ковбасних

виробів за попередні роки визначено щомісячний прогноз попиту на 2016 рік (рис. 4).

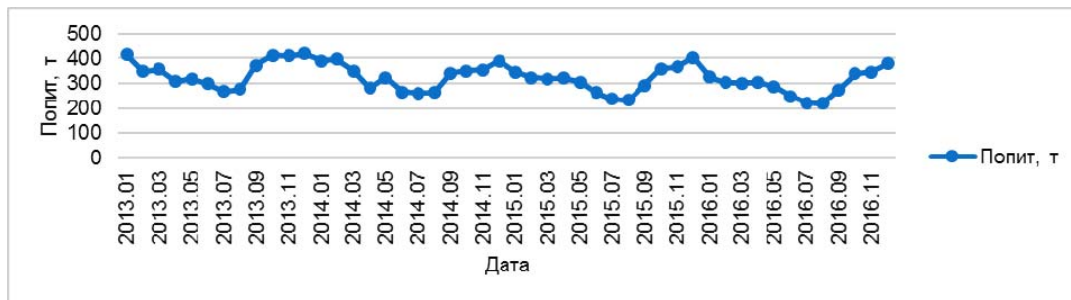


Рис. 4. Прогноз попиту на ковбасні вироби на 2016 р.

Джерело: власні розрахунки авторів за даними [3, 6].

Отриманий щомісячний попит на 2016 р. було використано в імітаційній моделі як вхідний параметр.

В пакеті AnyLogic для задачі Beer Game можна задавати параметри вручну – поточний, мінімальний та

максимальний рівень складських запасів для ритейлів, оптовиків, підприємства та прослідкувати зміну загальних логістичних витрат протягом року. Результати експериментів показано в табл. 1

Таблиця 1. Результати експериментів імітаційної моделі

Експеримент		1	2	3	4	5
Роздрібна торгівля	Поточний рівень запасу (т.)	50	50	25	50	26
	Мін. запас продукції (т.)	30	10	10	15	20
	Макс. запас продукції (т.)	80	100	150	105	80
Оптова торгівля	Поточний рівень запасу (т.)	50	50	30	50	35
	Мін. запас продукції (т.)	30	7	15	15	27
	Макс. запас продукції (т.)	100	150	190	110	81
Підприємство	Поточний рівень запасу (т.)	50	50	70	50	41
	Мін. запас продукції (т.)	30	30	30	15	22
	Макс. запас продукції (т.)	120	200	200	120	92
Витрати на зберігання запасів за рік, тис. грн.		3 888,4	5 676,8	9 445,9	5 157,3	3 271,8
Витрати на доставку продукції за рік, тис. грн.		10 730,4	8 893,6	10 463,5	10 326,6	10 780,6
Витрати пов'язані з дефіцитом продукції за рік, тис. грн.		19 992	179 666,2	108 194,8	45 815	24 811,5
Загальні витрати за рік, тис. грн.		34 610,8	194 236,6	128 104,2	61 298,9	38 863,9

Джерело: власні розрахунки авторів.

З табл. 1 видно, що найкращий результат досягається при наступних параметрах: для магазину рівень запасу мінімальний 30 т. та максимальний 80 т., для оптовиків – 30 т. та 100 т., для підприємства – 30 т. та

120 т. відповідно. При цьому загальні логістичні витрати будуть найменшими та складатимуть 34 610,8 тис. грн. Основні результати для першого експерименту представлені на рис. 5 – рис. 7.



Рис. 5. Рівень запасів для всіх учасників логістичних процесів протягом року

Джерело: власні розрахунки авторів за даними [3].

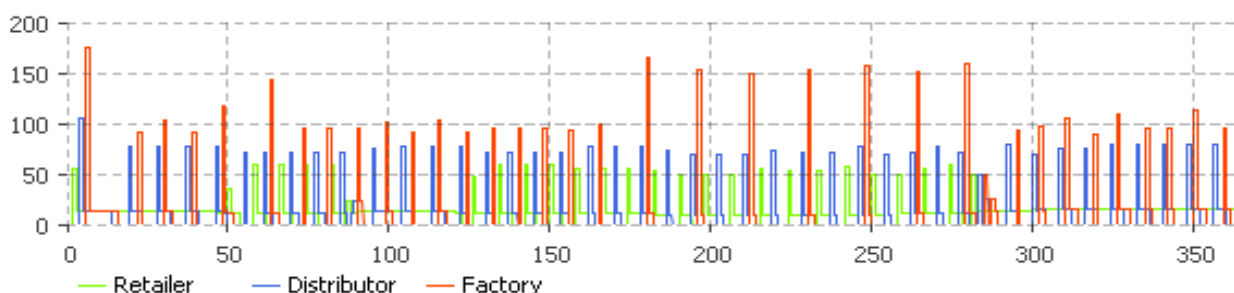


Рис. 6. Обсяги поповнення запасів для всіх учасників логістичних процесів протягом року

Джерело: власні розрахунки авторів за даними [3].

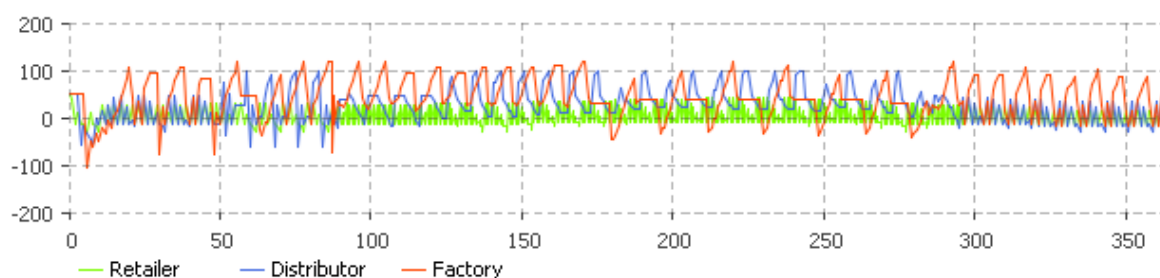


Рис. 7. Обсяги дефіциту для всіх учасників логістичних процесів протягом року

Джерело: власні розрахунки авторів за даними [3].

В програмі AnyLogic була побудована оптимізація моделі Beer Game. Оптимізація полягає в знаходженні таких параметрів моделі, при яких досягається опти-

мальне значення заданої цільової функції. Також задаються обмеження на значення параметрів та змінних моделі.

Цільова функція (мінімізація загальних витрат):

$$\text{root.storageCostTotal} + \text{root.deliveryCostTotal} + \text{root.backlogCostTotal} \rightarrow \min$$

Змінні параметри моделі:

Параметр		Значення		
		Min	Max	Крок
Роздрібна торгівля	sRetailer	0	200	1
	SRetailer	0	200	1
Оптова торгівля	sDistributor	0	200	1
	SDistributor	0	200	1
Підприємство	sFactory	0	200	1
	SFactory	0	200	1

Обмеження:

$$\begin{aligned} S\text{Factory} - s\text{Factory} &\geq 0 \\ S\text{Distributor} - s\text{Distributor} &\geq 0 \\ S\text{Retailer} - s\text{Retailer} &\geq 0 \end{aligned}$$

Вимога:

$$root.backlogCostTotal = 0$$

Тобто дефіцит в моделі не допускається.

В результаті проведеної оптимізації (500 ітерацій) отримані наступні результати (рис. 8, табл. 2):

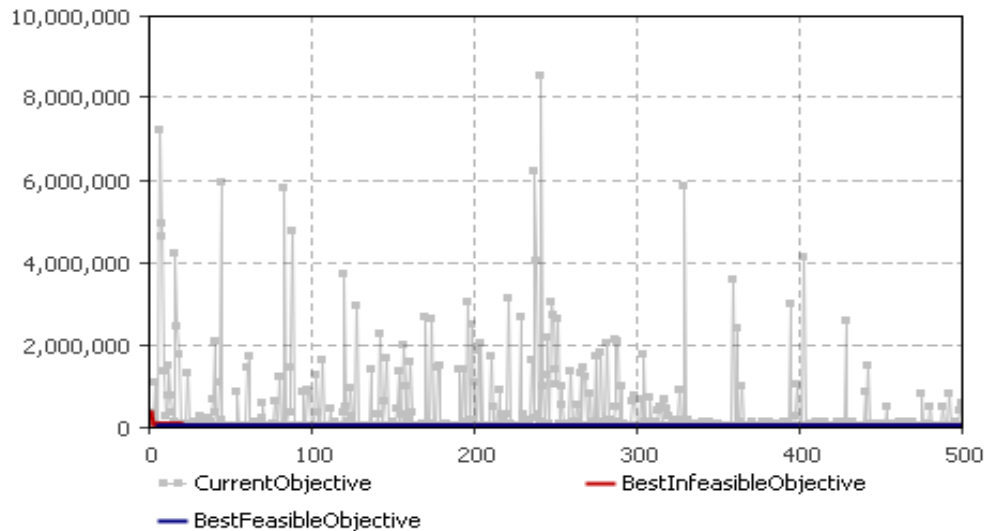


Рис. 8. Графік прогресу виконання оптимізації

Джерело: власні розрахунки авторів за даними [3]

Таблиця 2. Результат оптимізації

Параметр		Значення
Роздрібна торгівля	sRetailer	61
	SRetailer	65
Оптова торгівля	sDistributor	82
	SDistributor	86
Підприємство	sFactory	16
	SFactory	49

Джерело: власні розрахунки авторів

Отже, з табл. 2 видно параметри політики управління запасами для учасників логістичних процесів при загальних витратах 14 025,05 тис. грн. Отримані результати оптимального рівня складських запасів проду-

кції на підприємстві та його замовників було враховано при проведенні імітації та визначено структуру загальних логістичних витрат для кожного учасника логістичних процесів (рис. 9).

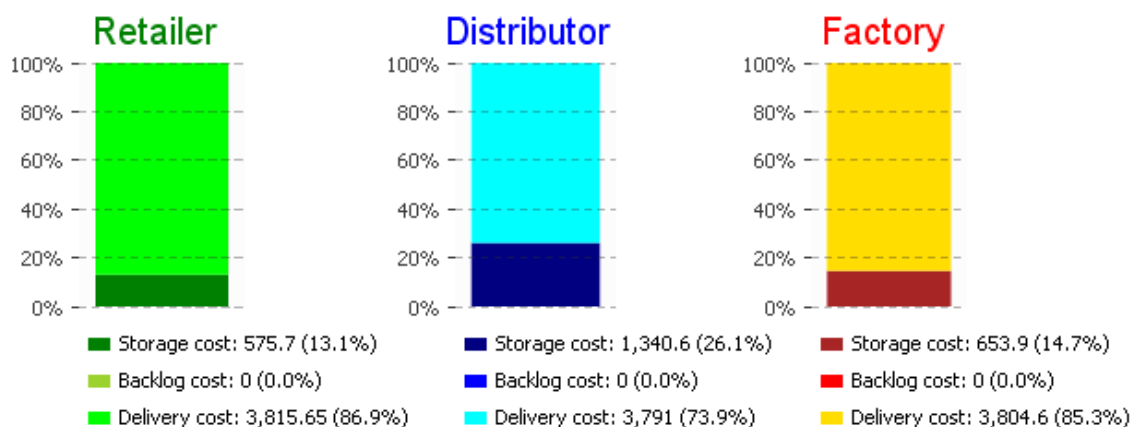


Рис. 9. Структура логістичних витрат для всіх учасників логістичних процесів

Джерело: власні розрахунки авторів за даними [3].

Найбільшу частку становлять витрати, пов'язані з доставкою продукції (більше 73 %), витрати на зберігання продукції – більше 13 %, а витрати пов'язані з дефіцитом продукції відсутні.

Висновки та дискусія. Імітаційне моделювання логістичних процесів є невід'ємною частиною багатьох економічних проектів, спрямованих на створення або удосконалення логістичних систем. Результатом імітаційно-

го моделювання є розробка оптимальної стратегії управління, яка передбачає вирішення поставлених логістичних задач та проведення чисельних експериментів.

Завдяки пакету AnyLogic можна розглядати логістичні процеси як цілісну систему, що дозволяє досягти більш ефективних рішень. Управління логістичними процесами передбачає об'єднання ринку збуту, розподілу та виробництвом таким чином, щоб забезпечити високі рівні обслуговування клієнтів при загальних мінімальних витратах.

Застосована імітаційна модель Beer Game для управління логістичними процесами дала можливість провести експерименти та визначити оптимальний розмір запасів продукції на підприємстві "Укрпромстач-95" та на складах його замовників при мінімальних витратах.

Список використаних джерел

1. Бабина О.И. Имитационное моделирование процессов планирования на промышленном предприятии: монография / О.И. Бабина, Л.И. Мошковиц. – Красноярск: Сиб. федер. ун-т, 2014. – 152 с.
2. Бакаев О.О. Теоретичні засади логістики / О.О.Бакаєв, О.П. Кутах, Л.А. Пономаренко – К.: Київський ун-т економіки і технології транспорту, 2003. – Т.1. – 430 с.
3. ВКФ "Укрпромстач-95" ЛТД [Електронний ресурс] / "Укрпромстач-95" – Режим доступу: <http://ukrprompostach.ua/>
4. Комп'ютерне моделювання систем та процесів. Методи обчислень / [Р.Н. Кветний, І.В. Богач, О.Р. Бойко та ін.]. – Вінниц. нац. техн. ун-т. Ч.1, 2013. – 234 с.

Ю. Тараненко, асп.,

І. Федоренко, канд. экон. наук, доц.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

ИМИТАЦИОННОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ ЛОГИСТИЧЕСКИХ ПРОЦЕССОВ

В работе применялась модель Beer Game для управления логистическими процессами на предприятии. Имитационная модель была реализована в пакете AnyLogic. Это дало возможность провести эксперименты и определить оптимальный размер запасов продукции на предприятии и на складах его заказчиков.

Ключевые слова: логистические процессы, управление запасами, модель, моделирование, оптимизация, имитационное моделирование, расходы.

Yu. Taranenko, PhD Student,

I. Fedorenko, PhD in Economics, Associate Professor

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

SIMULATION OF LOGISTICS PROCESSES

The article deals with the theoretical basis of the simulation. The study shows the simulation of logistic processes in industrial countries is an integral part of many economic projects aimed at the creation or improvement of logistics systems. The paper was used model Beer Game for management of logistics processes in the enterprise. The simulation model implements in AnyLogic package. AnyLogic product allows us to consider the logistics processes as an integrated system, which allows reaching better solutions. Logistics process management involves pooling the sales market, production and distribution to ensure the temporal level of customer service at the lowest cost overall. This made it possible to conduct experiments and to determine the optimal size of the warehouse at the lowest cost.

Keywords: innovation, innovation development, innovative approach, economic growth.

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Babina, O.I. and Moshkovich, L.I. (2014), Imitatsionnoe modelirovanie protsessov planirovaniya na promyshlennom predpriyatii: monografiya [Imitating modeling of processes of planning at the industrial enterprise], Sib. feder. un-t, Krasnoyarsk, P. 152.
2. Bakayev, O.O., Kutakh, O.P. and Ponomarenko, L.A. (2005), Teoretychni zasady lohistyky [Theoretical foundations of logistics], Feniks, Kyiv, Ukraine, P. 951.
3. VKF "Ukrpompostach-95" LTD (2016) Retrieved from <http://ukrprompostach.ua/>
4. Kvyetnyy, R.N., Bohach, I.V. and Boyko O.R. (2013), Komp'yuterne modelyuvannya system ta protsesiv. Metody obchyslen' [Computer simulation of systems and processes. methods of computation], Vinnytsya, Ukraine, P. 234.
5. Krykav's'kyu, Ye.V., Rykovanova, I.S. and Yankov's'ka, L.A. (2011), Innovatsiyni rishennya u farmatsevtichnyi lohistytsi [Innovative solutions in the pharmaceutical logistics], Kyiv, Ukraine, P. 223.
6. Sredni tsyny vyrobnykiv za osnovnymi vydamy kharchovykh produktiv, napoyiv [Average producer prices for the main types of food products, beverages] (2016), Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/>
7. Sokolov's'ka, Z.M., Klepikova, O.A. and Sokolov's'ka, Z.M. (2011), Komp'yuterne modelyuvannya skladnykh ekonomichnykh system: monografiya [Computer simulation of complex economic systems], Astropynt, Odesa, Ukraine, P. 502.
8. Anylogic (2016) Retrieved from <http://www.anylogic.ru/multimethod-modeling>
9. Eskandari, H., Darayi, M. and Geiger, D.Ch. (2010) Using simulation optimization as a decision support tool for supply chain coordination with contracts, Proceedings of the 2010 Winter Simulation Conference, pp. 1306–1317. <https://doi.org/10.1109/wsc.2010.5679062>
10. Molnar B. (2004) Planning of order picking processes using simulation and a genetic algorithm in multicriteria scheduling optimization, Proceedings 16th European Simulation Symposium, pp. 1–6.
11. Oren, T.I. and Zeigler, B.P. (2009), Concepts for Advanced Simulation Methodologies, Simulation, North-Holland Publishing company, pp. 78 – 88.
12. Pichitlamken P. and Nelson, B.L. (2002), Optimization via simulation: a combined procedure for optimization via simulation, Proceedings of the 2002 Winter Simulation Conference, pp. 292–300.

5. Крикавський Є.В. Інноваційні рішення у фармацевтичній логістиці / Є.В. Крикавський, І.С. Рикованова, Л.А. Янковська. – Логістика, 2011. – С. 223.

6. Середні ціни виробників за основними видами харчових продуктів, напоїв / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

7. Соколовська З.М. Комп'ютерне моделювання складних економічних систем: монографія / З.М. Соколовська, О.А. Клепікова. – Одеса: Астропринт, 2011. – 502 с.

8. Anylogic [Електронний ресурс] / Anylogic – Режим доступу: <http://www.anylogic.ru/multimethod-modeling>

9. Eskandari H. Using simulation optimization as a decision support tool for supply chain coordination with contracts / H. Eskandari, M. Darayi, D.Ch. Geiger // Proceedings of the 2010 Winter Simulation Conference. – 2010. – P. 1306–1317. <https://doi.org/10.1109/wsc.2010.5679062>

10. Molnar B. Planning of order picking processes using simulation and a genetic algorithm in multicriteria scheduling optimization // Proceedings 16th European Simulation Symposium. – 2004. – P. 1–6.

11. Oren T.I. Concepts for Advanced Simulation Methodologies, Simulation / T.I. Oren, B.P. Zeigler. – North-Holland Publishing company, 2009, pp. 78 – 88.

12. Pichitlamken P. Optimization via simulation: a combined procedure for optimization via simulation / P. Pichitlamken, B.L. Nelson // Proceedings of the 2002 Winter Simulation Conference. – 2002. – P. 292–300.

Надійшла до редколегії 09.05.16

Date of editorial approval 19.08.16

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2016; 8(185): 45-51

УДК 658.14/.17+336.647/.648

JEL Classification: G32

DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/6>

Д. Черненко, асп.
Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана, Киев

СОВРЕМЕННАЯ ПАРАДИГМА В ИССЛЕДОВАНИЯХ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА

Эта статья представляет обзор парадигмы исследований структуры капитала, заложенной теоремой Миллера-Модильяни. Исследование включает краткое изложение истоков вопроса структуры капитала, значения теоремы Миллера-Модильяни для современных исследований, и их современного состояния. Статья также предлагает постсоветским (и, прежде всего, отечественным) исследователям более широко использовать теории и методологию, соответствующие современной парадигме.

Ключевые слова: структура капитала; капитал предприятия; источники финансирования; современная теория финансов; исследования корпоративных финансов.

Постановка проблемы. Структура капитала – одно из ключевых стратегических решений фирмы. Она определяет риски банкротства, стоимость капитала, свободные денежные потоки, доходность, и – как результат – стоимость предприятия. Современные исследования структуры капитала развиваются в парадигме, заложенной теоремой Миллера-Модильяни, которую из-за её значения нередко называют "краеугольным камнем корпоративных финансов" [1, с. 76]. На постсоветском пространстве она известна, прежде всего, потому, что авторы получили премии памяти Нобеля по экономике. В тоже время, парадигма исследований, заложенная этой теоремой, осталась малозамеченной: публикации этой тематики немногочисленны, и, как правило, никак не связаны с классическими и современными исследованиями.

Цель статьи – анализ парадигмы исследований структуры капитала, основанной на теореме Миллера-Модильяни, её происхождения, основных теорий, и современного состояния. Эта статья исследует только вопросы структуры капитала: выводы, касающиеся расчета стоимости собственного капитала (теорема II, и её модификация Р. Хамадой для использования в CAPM), а также дивидендной политики (изложенные в статье Миллера-Модильяни 1961 года) здесь не рассматриваются.

Обзор литературы. Появлению современной парадигмы прослужили работы А. Дьюинга [3] и Д. Дюрана [4], а её основы были заложены в ряде работ М. Миллера и Ф. Модильяни [6-8, 10]. Ключевые теории, входящие в парадигму, изложены в классических работах (А. Росс, [14], С. Майерс и Н. Маджлунг [13]), обзорах (М. Харрис и А. Равив [5], С. Майерс [11]), и современных работах (Х. Бейкер и Дж. Мартин [1], Дж. Грехам и М. Лири [16]). Существенные аспекты, относящиеся к развитию парадигмы, изложены в статьях М. Левати, Дж. Киу, и П. Махагаонкара [12], И. Уэлча [18], а также историческом обзоре Дж. Вестона [2].

Результаты исследования. Понимание современной парадигмы, т.е. явных и неявных предпосылок, лежащих в основе научных исследований (Томас Кун, "Структура научных революций"), будет неполным без обзора общего исторического контекста, связанно-

го с вопросом структуры капитала. Дж. Вестон отмечает, что вопрос структуры капитала был впервые поднят на стыке XIX и XX столетий. После волны слияний и поглощений в 1890-1905 гг. рынки США монополизировали 305 крупных промышленных структур [2]. Банкротства входящих в эти структуры компаний становились новостью национального масштаба, а потому привлекли внимание теоретиков. А. Дьюинг, исследуя эти процессы, связал их с чрезмерным уровнем долга [3], заложив основы современной концепции структуры капитала [2]. В дальнейшем в научной литературе сложился консенсус, известный как традиционный подход (*Traditional Approach*) к структуре капитала, или традиционная точка зрения (*Traditional Viewpoint*).

Традиционный подход основан на утверждении, что с ростом долговой нагрузки стоимость капитала сначала уменьшается (до оптимального уровня, максимизирующего стоимость фирмы), а затем растёт (рис. 1). Тем не менее, эта точка зрения не получила научного обоснования, а поэтому не может считаться научной теорией (в строгом смысле слова). Не даёт традиционный подход и чётких рекомендаций по расчету оптимальной структуры, а потому для современного исследователя он представляет скорее исторический интерес.

После появления традиционного подхода вопрос структуры капитала длительное время практически не исследовался. С одной стороны, финансы были не очень популярной сферой исследований вплоть до начала 1960-х гг. С другой стороны, после шока, пережитого во время Великой Депрессии, инвесторы и предприятия заняли очень консервативные позиции, которые сохранялись вплоть до начала послевоенного роста (1950-е гг.). Соответственно, вопрос структуры капитала утратил свою актуальность с практической точки зрения, а потому и в теоретических исследованиях не было необходимости. Похожую ситуацию можно увидеть в постсоветских странах: вопрос структуры капитала не является первоочередным для практиков (рынки капитала малоликвидны, а выбор источников финансирования не очень велик).

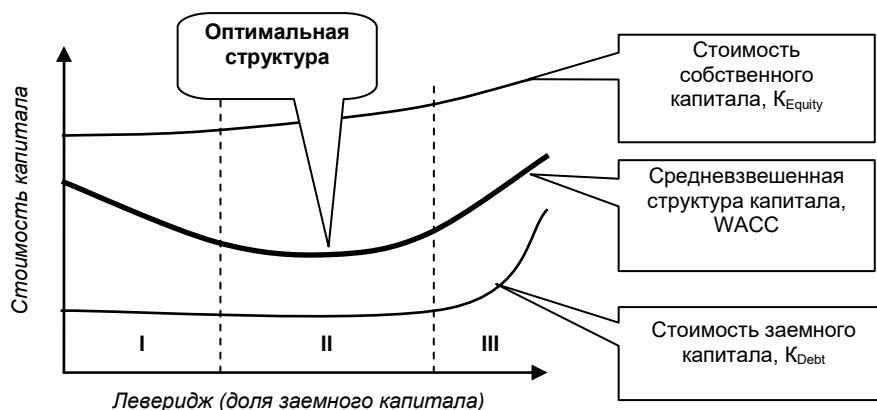


Рис. 1. Оптимальная структура капитала в традиционном подходе

Благодаря росту американской экономики в послевоенный период вопрос структуры капитала вновь стал актуальным. В 1950 году на конференции NBER Д. Дюран предложил два иллюстративных подхода: чистого дохода (*Net Income Approach*, NI) и чистого операционного дохода (*Net Operating Income Approach*, NOI). Позднее тезисы конференции были опубликованы в виде отдельной статьи [4]. Дюран рассматривал своё исследование как обоснование традиционного подхода: он является средним (промежуточным) между радикально противоположными NI и NOI подходами.

Тем не менее, в дальнейшем NOI-подход лёг в основу теоремы Миллера-Модильяни. В ходе полемики все обоснования традиционного подхода (не только Дюрана, но и Э. Соломона и Ф. Вестона) были отвергнуты научным сообществом – они проиграли теореме MM в научной дискуссии. Теорема MM задавала направление исследований структуры капитала [5], т.е. привела к сдвигу парадигмы от традиционного подхода к современному.

Согласно ключевому положению теоремы MM [6, 7], при выполнении ряда предпосылок структура капи-

тала будет несущественной (иррелевантной) для стоимости фирмы, поскольку стоимость капитала остаётся неизменной (рис. 2). При рассмотрении этого утверждения многие авторы совершают две ошибки, одна из которых состоит в буквальном восприятии теоремы (т.е. как абсолютной, предполагающей незначимость структуры капитала на практике). Хотя Миллер предостерегал от подобного прочтения своих работ [8], такое понимание часто встречается среди практиков, далёких от теории корпоративных финансов. Во многом эта ошибка связана с тем, что в оригинальной статье [6] есть и эмпирическая часть. Тем не менее, как отметил С. Майерс, модель MM исключительно трудно проверить на практике [10]. Ни одно исследование не дало убедительного подтверждения модели MM на эмпирических данных – однако и не опровергло её [11]. Можно констатировать, что при текущем развитии эконометрических методик убедительная проверка теоремы MM на практике невозможна.

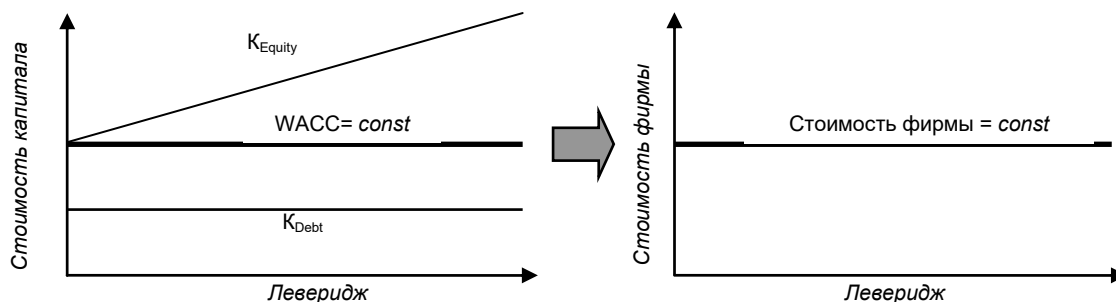


Рис. 2. Графическое изображение теоремы Миллера-Модильяни
(K_{Equity} – стоимость собственного капитала, K_{Debt} – стоимость заёмного капитала, WACC – средневзвешенная стоимость капитала)

Вторая ошибка при интерпретации теоремы MM заключается в акцентировании на предпосылках теоремы как на ошибочных. С. Росс, Р. Вестерфилд, и Б. Джордан справедливо называют такую критику слепой, связывая её с непониманием действительного смысла теории MM [9, с. 530-531]. Способ доказательства теоремы MM (через арбитражный процесс) не вызывает возражений у исследователей, и стал стандартом для современных корпоративных финансов. В частности, он использован в аргументации теоремы Блэка-Шоулза, и модели оценки капитальных активов (CAPM) Шарпа [1, с. 154].

Большинство экономистов поддерживает теорему MM, считая при этом, что оптимальная структура капитала существует [1, с. 18]. В этом утверждении нет противоречия: знание предпосылок, при которых оптимальной структуры капитала не существует, позволяет выбрать направление дальнейших исследований. Миллер и Модильяни, отвечая на критику, подчеркива-

ли, что описывают только общую тенденцию [12]. Иными словами, модель MM выполняет роль идеальной модели, имеющей исключительно иллюстративную роль. Аналогичные модели можно встретить в истории самых различных наук – как, например, модель "идеального газа" в термодинамике: идеального газа в природе не существует, точно также, как не существует в реальном мире ситуации, описанной в теореме MM.

Таким образом, для теории структуры капитала оказывается важен не только главный вывод теоремы MM, но и предпосылки, на которых он основан – фундаментальные факторы структуры капитала. На ослаблении этих предпосылок основаны ключевые теории структуры капитала, формирующие современную парадигму (рис. 3). При этом следует отметить, что теория статического компромисса приходит к тем же выводам, что и традиционный подход (U-образная кривая стоимости капитала и соответствующее влияние на стоимость фирмы, см. рис. 1), хотя и руководствуе-

тся совсем другими доводами. Этот аспект отметил и М. Миллер, создав в качестве контраргумента, направленного против неё, свою теорию, изложенную в его

статье 1977 года [8], учитывающую как налог на прибыль, так и подоходный налог.

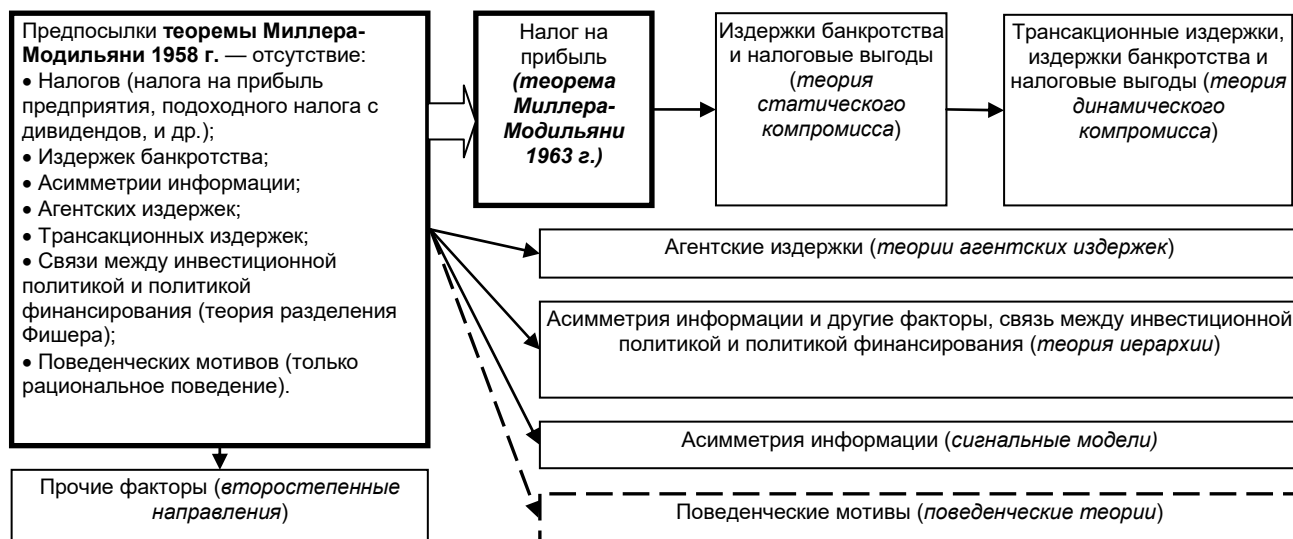


Рис. 3. Значение теории ММ для современных теорий структуры капитала (взаимосвязи между теориями не показаны)

Развитие теории привело к появлению ряда направлений, среди которых можно выделить шесть наиболее значимых (таблица 1). Многие направления, например основанные на теории жизненного цикла компании (*business life cycle*), теории отраслевых рынков (*industrial organization*) не выделяют в отдельные теории. Помимо этого, само разделение на теории довольно условно. Например, агентскую теорию, теории статического и динамического компромисса можно объединить как теории компромисса [1, с. 18]. В тоже время, сигнальные модели, поведенческие теории, динамическая теория компромисса, и теории агентских

издержек являются не единым целым, а скорее группой моделей, следующих одинаковым предпосылкам. Например, сигнальная модель Майерса-Маджлуфа [13] является одним из доказательств теории иерархии, а сигнальная модель Росса [14] ей противоречит. Помимо этого, переплетаются сами факторы структуры капитала: например, агентские издержки, а также издержки связанные с неблагоприятным отбором (возникающим из-за асимметрии информации) можно рассматривать как трансакционные издержки. Из-за такого переплетения факторов теория динамического компромисса может рассматриваться как объединяющая концепция.

Таблица 1. Обзор ключевых современных теорий структуры капитала.

Теория	Авторы и годы публикаций	Ключевое положение
Теория статического компромисса (<i>static trade-off theory</i>)	Kraus & Litzenberger (1973), DeAngelo & Masulis (1980), Kim (1982), Bradley, Jarrell, & Kim (1984)	Структура капитала определяется как компромисс между издержками банкротства (растущими вместе с долей долга структуре) и выгодами от налогового щита (экономия налога на прибыль благодаря использованию долга)
Теория динамического компромисса (<i>dynamic trade-off theory</i>)	Brennan & Schwartz (1984), Kane, Marcus, McDonald (1984), Fischer, Heinkel, & Zechner, (1989), и др.	В долгосрочной перспективе структура определяется компромиссом издержек банкротства и выгод налогового щита. В краткосрочной перспективе из-за трансакционных издержек допустимы отклонения от этого уровня, формирующие оптимальный диапазон структуры
Теории агентских издержек (<i>agency costs theory</i>)	Jensen & Meckling (1976), Jensen (1986) – гипотеза свободных денежных потоков, Harris & Raviv (1988) – одна из первых агентских моделей, и др.	Структура капитала определяется как компромисс между агентскими издержками и выгодами, связанными со структурой капитала. Они включают в себя проблему дорогой верификации состояния (издержки контроля), свободных денежных потоков, недо- или чрезмерного инвестирования, а также риски поглощения
Теория иерархии (<i>pecking order theory</i>)	Donaldson (1961), Myers (1984), Myers & Majluf (1984)	Из-за асимметрии информации вследствие неблагоприятного отбора (<i>adverse selection</i>) возникает иерархия финансирования (сначала внутренние источники финансирования, затем заемный капитал, и только в последнюю очередь собственный)
Сигнальная теория (<i>signaling theory</i>)	Ross (1977), Myers & Majluf (1984), Miller & Rock (1985), Krasker (1986), Narayanan (1988), и др.	Сигналы влияют на стоимость компании: позитивные ведут к её росту: выкуп акций и погашение долга боргу (модели Майерса-Маджлуфа, Краскера, Найранана), рост доли долга в структуре до определенного уровня (модель Росса), выплата дивидендов на уровне выше ожидаемого (модель Миллера-Рока)
Поведенческие теории (<i>behavioral theories</i>)	Bikhchandani, Hirshleifer, & Welch (1998) – теория информационных каскадов, Baker & Wurgler (2002) – теория отслеживания рынка, и др.	Фактическая структура связана с иррациональностью решений инвесторов и менеджмента: стремлением выиграть от недо- или переоценки фондовым рынком (теория отслеживания рынка), отслеживанием перспектив инвестиций (теория автономии инвестиций менеджеров), личными качествами менеджеров (теория влияния личных качеств), следованием "стадному поведению" (теория информационных каскадов), и другими

Источник: составлено автором. Включены только наиболее значимые теории и авторы их основополагающих работ. Второстепенные направления исследований не включены.

В существующем массиве теорий прослеживается три связанных между собой два аспекта: *во-первых*, в теоретических размышлениях предприятие рассматривается с точки зрения инвесторов, а капитал – как вложенные инвесторами средства. *Во-вторых*, максимизация стоимости фирмы рассматривается как цель её существования. *В-третьих*, ключевые теории опираются на контрактную теорию фирмы. Два последних аспекта не относятся к поведенческим теориям, которые исследуют аномальные с точки зрения остальных теорий процессы, а потому хуже вписываются в существующую парадигму.

Связь с контрактной теорией фирмы наиболее очевидна: контрактные издержки являются фактором, заложенным в ключевые теории структуры капитала – это транзакционные издержки (теории динамического компромисса, иерархии, сигнальные модели), агентские издержки (теория агентских издержек), а также часть издержек банкротства (теория статического компромисса, теория динамического компромисса).

Менее очевидна точка зрения инвесторов, хотя на ней и основано доказательство теоремы ММ [6]. Она проявляется, прежде всего, в понимании сущности самого понятия капитала: капитал рассматривается как

инвестированный в предприятие капитал (*invested capital*), или "используемый капитал" (*employed capital*, этот термин имеет и более специфические значения). Точка зрения инвесторов имеет существенное практическое значение, поскольку структура капитала (*capital structure*), как правило, рассматривается как долгосрочное соотношение собственного и заемного капитала, а не просто структура пассивов. В тоже время, структуру всех источников финансирования активов часто обозначает понятие финансовой структуры (*financial structure*). Финансовая структура показывает ситуацию в краткосрочном периоде, и включает в себя структуру капитала – отображение долгосрочной стратегии.

Точка зрения инвесторов предполагает возможность различных подходов: далеко не все кредиторы являются инвесторами предприятия, однако не совсем очевидно, кого следует относить к инвесторам, а кого – нет. Соответственно, не всегда очевидно, какие источники финансирования следует считать капиталом, а какие нет. На этот счёт существует три ключевых критерия (см. рис. 4). Базовым является критерий характера финансирования, который может дополняться критерием начисления процентов либо критерием сроков финансирования [1, с. 1].



Рис. 4. Понятие структуры капитала в современных исследованиях

Источник: составлено автором.

Согласно базовому критерию **характера финансирования** капиталом не считаются нефинансовые обязательства (*non-financial liabilities*), т.е. сформированные резервы и обеспечения предстоящих расходов и платежей, а также доходы будущих периодов. Этот критерий тесно связан с другим критерием (**начисление процентов**), ведь все нефинансовые обязательства по определению являются беспроцентными. Однако начисление процентов более узкий критерий, поскольку существует беспроцентный долг (*non interest-bearing debt*), например кредиторская задолженность и текущие обязательства по выплатам. Применение критерия начисления процентов – самый простой способ отделения долгосрочного финансирования от спонтанного (*spontaneous financing*). Спонтанное финансирование – это переменное финансирование, которое обслуживает операционную деятельность, и объемы которого напрямую зависят от объемов реализации. Исключение беспроцентного долга имеет смысл, поскольку позволяет избавиться от переоценки отраслевого эффекта (кредиторская и дебиторская задолженности варьируются от одной отрасли к другой, и это не свя-

зано с долгосрочной структурой капитала выбранной фирмы) [1, с. 30]. Краткосрочные финансовые решения, обслуживающие операционную деятельность, бессмысленно рассматривать вместе с долгосрочными. Гораздо более разумно изучать их в связке с вложениями в оборотные активы – в рамках концепции рабочего капитала (*working capital*).

По **критерию сроков** финансирования капиталом не считаются все краткосрочные обязательства (*short-term liabilities*). Тем не менее, этот критерий плохо отображает практику постсоветских стран – использование краткосрочного финансирования в качестве субститута долгосрочного. Соответственно, в постсоветских странах в определении структуры капитала имеет смысл применять только критерий начисления процентов. В этом случае структура капитала будет определяться как соотношение собственного капитала и процентных долговых обязательств (долга).

Ещё один ключевой аспект сложившейся парадигмы – это ориентация на максимизацию стоимости фирмы как на цель предприятия. Как в самой теореме ММ [6], так и всех теориях (кроме поведенческих, в которых

вопрос оптимизации отсутствует) заложена именно цель максимизации стоимости. Эта цель имеет ряд преимуществ в сравнении с максимизацией прибыли (долгосрочность, учет стоимости денег во времени, неопределенности и риска, а также ликвидности). Однако некоторые методики, основанные на критерии прибыли могут применяться параллельно с теориями современной парадигмы: EBIT-EPS подход, оценка,

эффекта финансового левериджа, и метод Дюпон (таблица 2), а также метод финансовых коэффициентов. Все эти методики основаны на предположении о фирме как "чёрном ящике" (неоклассическая теория фирмы), данные о которой доступны из бухгалтерской отчетности. Соответственно, они могут быть только дополнением, а не полноценной альтернативой теориям структуры капитала.

Таблица 2. Бухгалтерские методики анализа влияния структуры капитала на рентабельность.

Метод	Методика расчета	Содержание метода
EBIT-EPS подход	$EPS = \frac{(1 - Tax) * (EBIT - Interest) - Div}{Shares}$ Где EBIT – прибыль до налогов и процентов, Div – Дивиденды на привилегированные акции, Interest – сумма процентов за период, Tax – налог на прибыль, Shares – Количество обыкновенных акций в обращении.	Расчет прибыли на одну акцию (Earnings per Share, EPS) при заданных уровнях EBIT и возможных уровнях финансового левериджа. Необходимо выбрать такой леверидж, при которой EPS максимален.
Оценка эффекта финансового рычага (Degree of Financial Leverage, DFL)	Американский подход (влияние на прибыльность собственного капитала): $DFL = \frac{EBIT}{(EBIT - Interest)}$ - Где EBIT – прибыль до процентов и налогов, Interest – сумма процентов за период. Европейский подход (влияние на прибыльность активов): $DFL = (1 - Tax) * (ROA - i) * \frac{ЗК}{СК}$ - Где Tax –налог на прибыль, ROA –рентабельность активов, i – процент за заемный капитал, ЗК – среднегодовой заемный капитал, СК – среднегодовой собственный капитал.	Оценка процентного изменения чистой прибыли на одну акцию (EPS) при изменении на одну единицу операционной прибыли. Эффект финансового левериджа (DFL) показывает чувствительность рентабельности собственного капитала к возможному изменению структуры капитала.
	Метод Дюпон (DuPont) $ROE = \frac{ЧП}{EBT} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{OP} * \frac{OP}{A} * \frac{A}{СК}$ Где ЧП – Чистая прибыль, EBT – прибыль до налогов, EBIT – Прибыль до процентов и налогов, OP – среднегодовой объем продаж (реализации), A – среднегодовые активы, СК – среднегодовой собственный капитал.	Разложение формулы рентабельности собственного капитала (Return on Equity, ROE) на факторы (5-ти факторная модель), включая показатель левериджа (выраженный в коэффициенте капитализации – отношении активов и собственного капитала), и их анализ.

Источник: составлено автором.

Примечание: В некоторых источниках метод Дюпон называют "методом Дюпона", что некорректно, поскольку он назван в честь компании DuPont, а не её основателя Дюпона (который умер за столетие до разработки этой методики).

Следует отметить, что в некоторых современных источниках предлагается альтернативная цель – максимизации стоимости стейкхолдеров (*stakeholder value added*), т.е. есть работников, клиентов, поставщиков, правительства, и других заинтересованных лиц (под "заинтересованностью" здесь подразумевается интерес в существовании фирмы в долгосрочном периоде). По мнению М. Дженсена стейкхолдерская теория (*stakeholder theory*) происходит не из корпоративных финансов, а из социологии [15]. Подобные идеи также прослеживаются в модели "рейнского капитализма", характерной многим фирмам современной Германии, где в процессе принятия решений могут участвовать многочисленные стейкхолдеры, а не только менеджеры и акционеры. Тем не менее, реальная (а не декларативная) применимость подобной модели за пределами Германии вызывает значительные сомнения.

Во-первых, из-за многочисленности стейкхолдеров эта теория не в состоянии дать конкретную цель – она предполагает многочисленные цели вместо одной. "Стоимость стейкхолдеров компании" является абстракцией, которую невозможно четко определить и измерить, а поэтому применение этого подхода требует составления системы сбалансированных показателей. При этом неясным остается вопрос установления приоритетности этих целей и их согласования между собой. Он не является праздным: во многих (если не в большинстве) случаев стейкхолдеры преследуют противоположные цели, поэтому попытка

достижения консенсуса может привести к разрушению бизнес-процессов компании.

Во-вторых, истоки теории стейкхолдеров связаны с критикой "эгоистичных" целей фирм, противостоящих целям общества. Этот вопрос является скорее этическим, чем финансовым, а потому такие аргументы не могут рассматриваться всерьез. Более того, можно встретить и противоположные мнения: например М. Дженсен утверждает, что максимизация стоимости предприятия и так служит общественным целям, поскольку максимизирует выгоды всех стейкхолдеров (за исключением случаев фирм-монополий) [15]. Этот аргумент может быть сведён к принципу "разумного эгоизма" Адама Смита – общественное благо достигается за счет эгоистических устремлений отдельных индивидов.

В современных исследованиях, в отличие от более ранних (50-80-е гг.) ослабление предположений Миллера-Модильяни уступило место развитию уже созданных теорий. В терминологии Т. Куна ("Структура научных революций") это переход к нормальной науке, основанной на росте знания в рамках единой парадигмы. При этом ни одна из существующих теорий не является полным ответом на вопрос структуры капитала, хотя вместе взятые они объясняют большую часть известных фактов [16]. Существующие теории могут подвергаться критике как с чисто теоретических позиций, так и с эмпирических (соответствие теоретических ожиданий реальной практике и значимость заложенного в теории фактора).

Основная причина, из-за которой вопрос структуры капитала всё ещё остаётся нерешённым – это невозмож-

жность точно измерить ни один фундаментальный фактор структуры капитала (кроме налоговых выгод). На практике приходится использовать методы исследования, которые можно условно разделить на три крупные группы. К *первой группе* относятся чисто теоретические работы, многие из которых направлены на теоретическое моделирование структуры капитала; их результаты могут быть проверены при помощи симуляций (как правило, на основе метода Монте-Карло). Ко *второй группе* относятся исследования, направленные на анализ детерминант структуры капитала, которые связаны с фундаментальными факторами, но могут быть прямо измерены (размер фирмы, рентабельность, возможности роста, отраслевая принадлежность, и другие прокси-переменные). *Третья группа* работ объединяет более специфические исследования, проверяющие соответствие предположений различных теорий наблюдаемой практике (тестирование теорий структуры капитала).

Значимость третьей группы исследований может быть неочевидной, ведь в большинстве случаев речь идёт о теориях, основанных на рациональном поведении. Предметом исследования становится реальная практика предприятий, в которой большинство решений принимается интуитивно, или на основе простых эмпирических правил. Миллер отмечает, что этот "... *подход основан на уверенности, что в ходе эволюции наибольшую вероятность выживания имеют те интуитивные и эвристические приемы, которые совместимы с концепциями рыночного равновесия*" [8, с. 272-273]. Иными словами, рыночная конкуренция заставляет бизнес интуитивно находить наиболее верные практики, и если определенная практика работает, ей можно найти рациональное объяснение и теоретическое обоснование.

На современном этапе можно выделить ряд характеристик, присущих парадигме современных исследований структуры капитала. **Во-первых**, в отличие от более ранних периодов (с конца 50-х до середины 90-х гг.) объектом исследования становятся и развивающиеся страны, тогда как ранее исследователи ограничивались изучением исключительно развитых стран. Однако работы, исследующие страны Запада и Японию все ещё абсолютно преобладают [1, с. 111]. Это связано, с одной стороны, с отсутствием данных (данные по фирмам развивающихся стран в базах вроде Compustat Global или Orbis практически отсутствуют), их ограниченностью (только за очень короткие периоды), или ненадёжностью. С другой стороны, большинство исследователей проживает в развитых странах; а ученые из развивающихся, как правило, не знакомы с современными теориями и методологией исследований, а потому не могут провести достаточно релевантные исследования своих стран.

Во-вторых, наблюдается расширение охвата исследований. Новые исследования касаются и тех сегментов, которые игнорировались ранее (фирмы в организационно-правовой форме партнерства, фирмы с нулевым долгом, малый и средний бизнес, семейные фирмы, и др.). Потенциально существенным вопросом для развития теории в целом является исследование фирм с нулевым долгом [1, с. 35], само существование которых является вызовом для большинства существующих теорий.

В-третьих, ранее наиболее распространенные теории (иерархии и статического компромисса) начиная с середины 2000-х гг. утратили свою популярность. По предположению С. Майерса, это связано с неудачной методологией их тестирования, применяемой большинством авторов [17]. Дж. Грехам и М. Лири выделя-

ют и другие причины: недостаточный учёт в этих теориях эффектов предложения капитала, влияния нефинансовых стейкхолдеров, а также условий финансовых контрактов. Однако, несмотря на утрату популярности, теория статического компромисса и теория иерархии остаются базовыми для исследований [16] и современной парадигмы в целом.

В-четвертых, в исследованиях используются всё более сложные эконометрические методики и модели. Так, в эмпирических исследованиях доминирующей методикой является регрессионный анализ панельных данных. В теоретических исследованиях широкое распространение получили динамические модели структуры капитала; и, хотя такие модели подвергаются критике [18], они заняли существенное место в современной литературе. Во многом именно сложная методология исследований препятствует более широкому использованию идей и концепций современной парадигмы на постсоветском пространстве.

Выводы. Теория Миллера-Модильяни показала, что при выполнении ряда предпосылок структура капитала не будет влиять на стоимость фирмы. Ослабление этих предпосылок – или фундаментальных факторов структуры капитала – позволило создать ряд теорий, формирующих современную парадигму (теория статического компромисса, динамического компромисса, иерархии, агентских издержек, сигнальные модели, поведенческие теории). Совокупность теорий, в одних аспектах тесно связанных между собой, а в других противоположных друг другу, образует современную парадигму. Существующая парадигма использует, в том числе, общую терминологию: структура капитала (*capital structure*), как правило, обозначает соотношение собственного капитала и (*процентного*) долга. Часто используется и более узкое определение: соотношение собственного капитала и *долгосрочного процентного долга*. В отличие от этого, финансовая структура (*financial structure*) обозначает соотношение всех источников финансирования активов, т.е. собственного капитала и *всех обязательств*.

Современные исследования, в отличие от более ранних, развивают уже созданные теории, а не изобретают новые. Текущее состояние исследовательской парадигмы можно описать рядом характеристик: (1) доминирование исследований, посвященных развитым странам, с одновременным появлением интереса к развивающимся странам; (2) расширение охвата исследований (включая фирмы с нулевым долгом, малый и средний бизнес, семейные фирмы и др.); (3) спад популярности теорий иерархии и статического компромисса, но сохранение их как базовых; (4) использование всё более сложных эконометрических методик и моделей для исследования структуры капитала (в теоретических исследованиях наиболее широкое распространение получили динамические модели, а в эмпирических – регрессионный анализ панельных данных).

Можно предложить постсоветским (и прежде всего, отечественным) исследователям более активно использовать теории и методики, соответствующие сложившейся парадигме.

Список использованной литературы

1. Baker H.K. Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice / Baker H.K., Martin G.S.; John Wiley & Sons, 2011. – 504 p. – ISBN 978-0-470-56952-8.
2. Weston J.F. A (relatively) brief history of finance ideas / J.F. Weston // Financial Practice and Education. – 1994. – Vol. 4. – №. 1. – P. 7-26.
3. Dewing A.S. Corporate promotions and reorganizations. – Harvard University Press, 1914. – Vol. 10. – Available at: <https://archive.org/details/corporatepromot00dewigoog>
4. Durand, D. Costs of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement / D. Durand // Conference on Research in

Business Finance. – 1952. – P. 216-262. – Available at: <http://www.nber.org/chapters/c4790.pdf>

5. Harris M. The theory of capital structure / M. Harris, A. Raviv // *The Journal of Finance*. – 1991. – Vol. 46. – №. 1. – P. 297-355. – doi:10.1111/j.1540-6261.1991.tb03753.x

6. Modigliani F. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment / F. Modigliani, M.H. Miller // *The American economic review*. – 1958. – Vol. 48. – №. 3. – P. 261-297.

7. Modigliani F. Corporate income taxes and the cost of capital: a correction / F. Modigliani, M. H. Miller // *The American economic review*. – 1963. – Vol. 53. – №. 3. – P. 433-443.

8. Miller M.H. Debt and taxes / M. H. Miller // *The Journal of Finance*. – 1977. – Vol. 32. – №. 2. – P. 261-275. – doi:10.1111/j.1540-6261.1977.tb03267.x

9. Ross S. Fundamentals of Corporate Finance: Standard Edition / Stephen A. Ross, Bradford Jordan, Randolph W. Westerfield, Bradford D Jordan; McGraw Hill Create, 2010. – 9th Edition. – 708 p. – ISBN 9780073382395.

10. Myers S.C. Capital Structure / S.C. Myers // *Journal of Economic Perspectives*. – 2001. – Vol. 15. – №2. – P.81-102. doi:10.1257/jep.15.2.81

11. Levati M.V., Qiu J., Mahagaonkar P. Testing the Modigliani-Miller theorem directly in the lab / M.V. Levati, J. Qiu, P. Mahagaonkar // *Experimental Economics*. – 2012. – Vol. 15. – №. 4. – P. 693-716. – doi:10.1007/s10683-012-9322-z

12. Modigliani F., Miller M.H. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment: Reply // *The American Economic Review*. – 1959. – Vol. 49. – №. 4. – P. 655-669.

13. Myers S.C. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have / S.C. Myers, N.S. Majluf // *Journal of financial economics*. – 1984. – Vol. 13. – №. 2. – P. 187-221. – doi:10.1016/0304-405X(84)90023-0

14. Ross S.A. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach / Stephen A. Ross. // *Bell Journal of Economics*. – 1977. – Vol. 8. – №. 1. – P. 23-40. – doi:10.2469/dig.v27.n1.2

15. Jensen M.C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function / M.C. Jensen // *Journal of applied corporate finance*. – 2001. – Vol. 14. – №. 3. – P. 8-21. – doi:10.1111/j.1745-6622.2001.tb00434.x

16. Graham J.R. A Review of Empirical Capital Structure Research and Directions for the Future / J. R. Graham, M. T. Leary // *Annual Review of Financial Economics*. – 2011. – Vol. 3. – P. 309-345.

17. Myers S.C. Finance, Theoretical and Applied / S.C. Myers // *Annual Review of Financial Economics*. – 2015. – Vol. 7. – P. 1-34. – doi:10.1146/annurev-financial-111914-042056

18. Welch I.A. Critique of Recent Quantitative and Deep-Structure Modeling in Capital Structure Research and Beyond / I. Welch // *Critical Finance Review*. – 2013. – Vol. 2. – №. 1. – P. 131-172. – doi:10.1561/104.000000006

Надійшла до редколегії 26.07.16

Date of editorial approval 26.08.16

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

Д. Черненко, асп.

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, Україна

СУЧАСНА ПАРАДИГМА У ДОСЛІДЖЕННЯХ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ

Ця стаття представляє огляд парадигми досліджень структури капіталу, закладеної теоремою Міллера-Моділіані. Дослідження включає короткий виклад висновків питання структури капіталу, значення теореми Міллера-Моділіані для сучасних досліджень, та їх сучасного стану. Стаття також пропонує пострадянським (і, перш за все, вітчизняним) дослідникам більш широко використовувати теорії та методології, що відповідають сучасній парадигмі.

Ключові слова: структура капіталу; капітал підприємства; джерела фінансування, сучасна теорія фінансів; дослідження корпоративних фінансів

D. Chernenko, PhD Student

Kyiv National Economics University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine

MODERN PARADIGM IN CAPITAL STRUCTURE STUDIES

This article presents a review of capital structure studies paradigm, founded by the Miller- Modigliani theorem. The research includes a brief view on origins of capital structure issue, importance of the Miller- Modigliani theorem for modern research, and current agenda of modern studies. The article also suggests post-soviet scholars to adopt and use modern theories and methodology.

Keywords: capital structure; firm capital; financing sources; modern finance theory; corporate finance studies

References (in Latin): Translation / Transliteration/ Transcription

1. Baker, H.K. & Martin, G.S., 2011. *Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice*, John Wiley & Sons. ISBN 9780470569528.

2. Weston, J.F., 1994. 'A (relatively) brief history of finance ideas', *Financial Practice and Education*, vol. 4, no. 1, pp. 7-26.

3. Dewing, A.S., 1914. 'Corporate promotions and reorganizations', *Harvard University Press*, vol. 10. Available at: <https://archive.org/details/corporatepromot00dewigoog>

4. Durand, D., 1952. 'Costs of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement', *Conference on Research in Business Finance*, pp. 216-262. Available at: <http://www.nber.org/chapters/c4790.pdf>

5. Harris, M. & Raviv, A., 1991. 'The theory of capital structure', *The Journal of Finance*, vol. 46, no. 1, pp. 297-355. doi:10.1111/j.1540-6261.1991.tb03753.x

6. Modigliani, F. & Miller, M.H., 1958. 'The cost of capital, corporation finance and the theory of investment', *The American economic review*, vol. 48, no. 3, pp. 261-297.

7. Modigliani, F. & Miller, M.H., 1963. 'Corporate income taxes and the cost of capital: a correction', *The American economic review*, vol. 53, no. 3, pp. 433-443.

8. Miller, M.H., 1977. 'Debt and taxes', *The Journal of Finance*, vol. 32, no. 2, pp. 261-275. doi:10.1111/j.1540-6261.1977.tb03267.x

9. Ross, S.A., Westerfield, R. & Jordan, B.D., 2010. *Fundamentals of corporate finance*, Standard Edition, 9th Edition, McGraw-Hill Create. ISBN 9780073382395.

10. Myers, S.C., 2001. 'Capital structure', *Journal of Economic perspectives*, vol. 15, no.2, 81-102. doi:10.1257/jep.15.2.81

11. Levati, M.V., Qiu, J. & Mahagaonkar, P., 2012. 'Testing the Modigliani-Miller theorem directly in the lab', *Experimental Economics*, vol. 15, no. 4, pp. 693-716. doi: 10.1007/s10683-012-9322-z

12. Modigliani, F. & Miller, M.H., 1959. 'The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment: Reply', *The American Economic Review*, vol. 49, no. 4, pp. 655-669.

13. Myers, S.C., & Majluf, N.S. 1984. 'Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have', *Journal of financial economics*, vol. 13 no. 2, pp. 187-221. doi:10.1016/0304-405X(84)90023-0

14. Ross, S.A., 1977. 'The determination of financial structure: the incentive-signalling approach', *The bell journal of economics*, vol. 8, no. 1, pp. 23-40. doi:10.2469/dig.v27.n1.2

15. Jensen, M.C., 2001. 'Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function', *Journal of applied corporate finance*, vol. 14, no. 3, pp. 8-21. doi:10.1111/j.1745-6622.2001.tb00434.x

16. Graham, J.R. & Leary, M.T., 2011. 'A Review of Empirical Capital Structure Research and Directions for the Future', *Annual Review of Financial Economics*, vol. 3, pp. 309-345.

17. Myers, S.C., 2015. 'Finance, Theoretical and Applied', *Annual Review of Financial Economics*, vol. 7, pp. 1-34. doi: 10.1146/annurev-financial-111914-042056

18. Welch, I., 2013. 'A Critique of Recent Quantitative and Deep-Structure Modeling in Capital Structure Research and Beyond', *Critical Finance Review*, vol. 2, no. 1, pp. 131-172. doi:10.1561/104.000000006

EXTENDED ABSTRACT IN ENGLISH AND REFERENCES (IN LATIN): TRANSLATION / TRANSLITERATION / TRANSCRIPTION

I. Derun, PhD in Economics, Assistant
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/1>
p. 6-13

ACCOUNTING FOR OPTIONS AND ANALYSIS OF USE OF OPTION COMBINATION STRATEGIES

The article deals with problems of accounting for options in Ukraine, namely: value expression of initial cost of options, their revaluation, accounting of premiums, financial assets and financial liabilities and variation margin. The paper offers ways of solution of these problems which based on harmonization with IAS 32, IAS 39, IFRS 7 and IFRS 9. The study considers option combination strategies (straddle, strangle, strap, strip) and approaches of identification of possible financial results for investors which use these strategies. Examples of possible financial results are provided for buyers and sellers of options which use option combination strategies.

Key words: derivatives; option call; option put; option combination strategies; premium.

1. Bazylevych, V.D. (2011). Securities. Kyiv: Znannia, 1094 p.
2. Bondar, M. & Suprovych, G. (2014). Display of Accounting for Transactions with Futures and Options on the Index UX. *Accounting and Audit*, 3, pp. 6-11.
3. Boyko, K. V., Drozd, I.K., & Pysmenna, M. S. (2010). *Theoretical and Methodical Principles of Accounting, Analysis and Audit of Hedging (in Terms of the Processing Industry)*. Kyiv: Manuscript, 208 p.
4. Denga, S. M. & Jain, A. (2015). Accounting of Financial Risk Hedging Tools. *Accounting and Finance*, 4(70), pp. 8-14.
5. Denga, S. M. & Jain, A. (2016). Definition, Classification and Use of Derivative Financial Instruments. *Accounting and Finance*, 1(71), pp. 91-99.
6. Zdrenyk, V.S. (2008). Critical Analysis of Alternative Methods of Accounting for Derivatives. *The Journal of Zhytomyr State Technological University. Series: Economics*, 3(49), pp. 234-237.
7. Petryshyn, L & Syrotyuk, A. (2014). Derivative Financial Instruments: Essence and Accounting Aspects. *Visnik Lvivskogo Nacionalnogo Ahrarnogo Universitetu. Seriya: Ekonomika APK*, 21(1), pp. 91-99.
8. Pylypenko L. (2016). Accounting for Derivatives and Their Representation in Financial Reporting: Problems of Methodology and Procedure. *Economic Annals-XXI*, 156(1-2), pp. 116-120. DOI: <http://dx.doi.org/10.21003/ea.V156-0027>
9. Suprovych, G. O. (2014). Accounting and Auditing of Financial Derivatives. Kyiv: Manuscript, 20 p.
10. Suprovych, G. O. (2012). Ways to Improve Accounting for Option Contracts. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, 5(1), pp. 227-231.
11. Anshyn, V. M. (2004). Investment Analysis. Moscow: Delo, 280 p.
12. Allayannis, G., Lel, U., & Miller, D. P. (2012). The Use of Foreign Currency Derivatives, Corporate Governance, and Firm Value Around the World. *Journal of International Economics*, 87(1), pp. 65-79. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jinteco.2011.12.003>
13. Barton, J. (2001). Does the Use of Financial Derivatives Affect Earnings Management Decisions?. *The Accounting Review*, 76(1), 1-26. DOI: <http://dx.doi.org/10.2308/accr.2001.76.1.1>
14. DeMarzo, P. M., & Duffie, D. (1995). Corporate Incentives for Hedging and Hedge Accounting. *Review of Financial Studies*, 8(3), pp. 743-771. DOI: <http://dx.doi.org/10.1093/rfs/8.3.743>
15. Guay, W., & Kothari, S. P. (2003). How much do firms hedge with derivatives?. *Journal of Financial Economics*, 70(3), 423-461. DOI: [http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00179-X](http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00179-X)
16. Hauser, R. J., & Eales, J. S. (1986). On Marketing Strategies with Options: A Technique to Measure Risk and Return. *Journal of Futures Markets*, 6(2), pp. 273-288. DOI: <http://dx.doi.org/10.1002/fut.3990060209>
17. Huddart, S., & Lang, M. (1996). Employee Stock Option Exercises an Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 21(1), pp. 5-43. DOI: [http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101\(95\)00409-2](http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101(95)00409-2)
18. Hull, J.C. (2007). Options, Futures and Other Derivatives. Moscow: Williams, 1056 p.
19. Ministry of Finance of Ukraine (2001). *Regulations (Standard) of Accounting 13 "Financial Instruments"*. Retrieved 06 July, 2016, from: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01>
20. International Accounting Standard 32 "Financial Instruments: Presentation". Retrieved 06 July, 2016, from: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias32_en.pdf
21. International Accounting Standard 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement". Retrieved 06 July, 2016, from: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias39_en.pdf
22. International Financial Reporting Standard 7 "Financial Instruments: Disclosures". Retrieved 06 July, 2016, from: http://som.yale.edu/sites/default/files/files/International_Financial_Reporting_Standard_7_8-05.pdf
23. International Financial Reporting Standard 9 "Financial Instruments". Retrieved 06 July, 2016, from: http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FIFRS_9_Pre-endorsement_questionnaire_-_feedback_report_-_August_2015_-_final.pdf&AspxAutoDetectCookieSupport=1
24. National Bank of Ukraine (2007). *Instructions for Accounting of Derivatives in Ukrainian Banks*. Retrieved 28 June, 2016, from: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1104-07>
25. National Commission on Securities and Stock Market (2012). *Guidelines for Reflection in Accounting Operations of Futures and Option contracts with Stock Market Participants*. Retrieved 28 June, 2016, from: <http://law.dt-kt.com/?p=2449>
26. International Financial Reporting Standard 13 "Fair Value Measurement". Retrieved 07 July, 2016, from: <http://www.frascanada.ca/international-financial-reporting-standards/resources/unaccompanied-ifs/71725.pdf>
27. Verkhovna Rada of Ukraine (2010). *Tax Code of Ukraine*. Retrieved 10 July, 2016, from: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/page>

28. International Accounting Standard 7 "Statement of Cash Flows". Retrieved 12 July, 2016, from: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias7_en.pdf

M. Naumova, PhD student
Vadim Getman Kyiv National Economic University, Kyiv, Ukraine
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/2>
p. 13-22

PERSPECTIVES AND CHALLENGES FOR SOCIAL ENTREPRENEURSHIP DEVELOPMENT IN UKRAINE

The assessment of the current state and prospects of social entrepreneurship development in Ukraine based on qualitative and quantitative SWOT analysis, taking into account the synergy between the opportunities and threats, strengths and weaknesses of the object are suggested and conducted in the article. The expert survey method was applied to evaluate the factors are identified through SWOT analysis.

The priority areas of social entrepreneurship development in Ukraine had been identified on the basis of the sophisticated matrix of the SWOT-analysis. The overriding objectives of social entrepreneurship development in Ukraine are making public authorities as well as civil society aware of the solutions required for the problems of social entrepreneurship development in Ukraine through media and communications.

The adoption of the Act on social entrepreneurship and its support at the national, regional and local level; the formulation and adoption of the special long-term development programmes to promote social entrepreneurship, introduce legislation to set up a specific registration system for social enterprises, including the regularly monitoring of their activities – the measures are necessary to achieve more effective implementation and increasing the scope and scale of social entrepreneurship in Ukraine.

The establishment of the education programmes in the field of social entrepreneurship in the universities, organizing and conduction of teaching workshops, trainings, and courses on social entrepreneurship for the wide public – would give new impetus to the development of social entrepreneurship in Ukraine as the source of the citizens' initiatives.

1. Dobe, L., 2012. Social entrepreneurship problems and solutions: a case study of Latvia. In: West East Journal of Social Sciences, 1 (1), pp. 11-25, [online] Available at: <http://www.westeastinstitute.com/journals/wp-content/uploads/2013/02/2-Lasma-Dobe-Full-Paper-Social-Entrepreneurship-Problems-And-Solutions-A-Case-Study-Of-Latvia.pdf>

2. Boschee, J., McClurg, J., 2003. Toward a better understanding of social entrepreneurship: some important distinctions. National Centre for Social Entrepreneurs, [online] Available at: <http://www.caledonia.org.uk/papers/Social-Entrepreneurship.pdf> [Accessed 15 June 2016].

3. Zahra, S. A., Gedajlovic, E., Neubaum, D. O., & Shulman, J. M., 2009. A typology of social entrepreneurs: Motives, search processes and ethical challenges. Journal of business venturing, 24, pp. 519-532. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2008.04.007

4. Laužikas, M., & Cernikovaitė, M. E., 2011. The model of social innovations in the emerging market of Lithuania. Intelektinė ekonomika, 5 (3), pp. 388-400.

5. Berezyak, I., 2014. Foreign experience and domestic realities of becoming a social enterprise. Scientific Proceedings of the National University "Ostroh Academy". Series: Economy, [online] Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2014_25_8 [Accessed 3 May 2016].

6. Galushka, Z. I., 2013. The phenomenon of social entrepreneurship: concept and prospects in Ukraine. Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 148, pp. 15-17. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/148-2/4>

7. Grishnova, O. A., Mishchuk, G. U., 2013. Social innovation in labor sphere: substance, types and features of implementation in Ukraine. Demography and social economy, 2 (20), pp. 167-178.

8. Kireyeva, O. B., 2010. Social entrepreneurship as a tool of social policy. Actual problems of state and local government, [online] Available at: [http://www.dbuapa.dp.ua/zbirnik/2011-02\(6\)/11kobdsp.pdf](http://www.dbuapa.dp.ua/zbirnik/2011-02(6)/11kobdsp.pdf) [Accessed 2 May 2016].

9. Moki, A. I., 2014. Development of social entrepreneurship in the context of strengthening the economic security of depressed areas. Bulletin of Chernivtsi Trade and Economic Institute. Economic science, [online] Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchtei_2014_1_22 [Accessed 8 May 2016].

10. Suprun, N. A., 2016. Social entrepreneurship as a mechanism for building solidarity economy. Social and economic solidarity – Ukrainian choice": materials of international symposium, Kyiv, 28 January 2016, pp. 36-38.

11. Kolot, A. M. ed., 2012. Social responsibility: theory and development practice. Kyiv: KNEU Press, The Social and labor relations Institute.

12. Mintzberg, G., Kuin, D. B. and Goshal, S., 2001. Strategic process: monograph. Translated from English by Y. N. Kapturevsky. Moscow; Kharkiv; St. Petersburg: Peter.

13. Maisak, O. S., 2013. SWOT-analysis: object, factors, strategies. The problem of relations between the factors search. Management and high technology, 1 (21), pp. 151-157.

14. Yagudina, R. I., Kulikov, A. Y., 2007. Pharmacoeconomics: general information, research methods. New Pharmacy, 9, pp. 73-78.

15. Social Entrepreneurship in Ukraine, 2016. 5 great opportunities for the development of social entrepreneurship in Ukraine. [online] Available at: <http://www.socialbusiness.in.ua/index.php/novyny/v-ukraini/156-5-velykykh-mozhlyvosteidlia-rozvytku-sotsialnoho-pidpriemnytstva-v-ukraini> [Accessed 10 June 2016].

16. Grishnova, O. A., 2014. Human, intellectual and social capital of Ukraine: substance, correlation, assessment, development directions. Labor relations: theory and practice, 1, pp. 34-40.

17. Kolot, A. M., 2010. Social and labor sphere: state of relations, new challenges and trends: monograph. Kyiv: KNEU Press.

18. Oschadbank, 2016. Usaid / Western NIS enterprise fund and Oschadbank started a lending programme for social enterprises. [online] Kyiv: Oschadbank. Available at: <http://www.oschadbank.ua/ua/press-service/news/4333761/> [Accessed 10 May 2016].

19. NGO "Pidmoha.info", 2016. [online] Available at: <<http://pidmoha.info/>> [Accessed 16 June 2016].
20. Brock, D. D., 2008. Social entrepreneurship, teaching resources handbook. [online] Arlington: The Ashoka Global Academy for Social Entrepreneurship. Available at: <https://www.academia.edu/11866932/Social_Entrepreneurship_Teaching_Resources_Handbook> [Accessed 16 June 2016].
21. Yunus, M., Joly, A., 2010. Creating a world without poverty: social business and the future of capitalism. Moscow: Alpina Publisher.
22. Volodymyr Poltavets School of Social Work, 2016. [online] Available at: <<http://ssw.ukma.edu.ua/ssw-staff>> [Accessed 10 May 2016].
23. Social Innovation School Berlin, 2016. [online] Available at: <<http://soinschool.org/the-school>> [Accessed 10 June 2016].
24. Eastern Europe Fund, 2016. EEF and partners announce a competition for the realization of information campaigns to promote the idea of social entrepreneurship in Ukraine. [online] Available at: < <http://www.eef.org.ua/ua/component/k2/item/503-fsye-ta-partnery-oholoshuiut-konkurs-na-realizatsiiu-informatsiinykh-kampanii-z-populiaryzatsii-idei-sotsialnoho-pidpriemnytstva-v-ukraini.html>> [Accessed 1 June 2016].
25. Transparency International, 2015. Corruption perceptions index 01/01/2015 to 31/12/2015 [statistics]. Retrieved from <http://www.transparency.org/cpi2015>

I. Novikova, PhD in Economics, Senior Researcher
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/3>
p. 22-29

EUROPEAN ORIENTATION OF THE ECONOMY OF UKRAINE: HISTORICAL FEATURES AND CURRENT TRENDS IN THE CONTEXT OF STRATEGIC DECISIONS

The article highlights the historic features and modern trends of European orientation of Ukraine's economy. In particular, it was found that the priority factor in socio-economic, geopolitical and industrial and technological growth in Ukraine should be to develop technologies and innovations and their implementation in production processes. On the way to rapprochement with the EU, namely through conquest the world markets, especially the EU market, it will significantly increase the competitiveness of domestic products will increase the scale of foreign investment and advanced technologies. The analyzed dynamics of export import of Ukrainian goods and services to / from the eurozone countries and means of stimulating export activities, in particular through the creation and implementation of innovative products. Was investigated the problems arising from the implementation of the strategic European principles in Ukraine. Provided recommendations to overcome barriers to European integration of the national economy.

1. Economic Reforms: Market Liberalization VS Social Responsibility Lessons Learnt from Georgia for Ukraine (2015), Kiev
2. Hemi D., Vonhrovs'ka M., Zhuravs'ki vel' Hrayevs'ki P. Dopovid' yevroatlantychnoyi asotsiatsiyi "Ukrayina blyzhche do Zakhodu" z peredmovoyu Holovy YeAA Bronislava Komorovs'koho
3. Danylyshyn B. (2016) Chas modernizatsiyi: de ukrayins'ka nauka? / Bohdan Danylyshyn: lb.ua., 26 fevralya., http://society.lb.ua/science/2016/02/26/328971_chas_modernizatsii_de_ukrainska.html
4. Polityka ekonomichnoho prahmatyzmu – do novoyi modeli ekonomiky: ISED., ises.org.ua/uploads/files/NEP_big%2011%2007%202015.pdf
5. Cherez Polityku ekonomichnoho prahmatyzmu – do novoyi modeli ekonomiky: ISED., <http://ises.org.ua/analitika/ekonomichnii-analiz/cherez-politiku-ekonomichnogo-pragmatyzmu-do-novoyi-modeli-ekonomiki>
6. Plan modernizatsiyi Ukrayiny: vid kryzy do ekonomichnoho zrostannya, 447 s.: Federatsiya robotodavtsiv Ukrayiny, http://www.potencial.org.ua/download/3147/Ukraine_part.pdf
7. Yevropeys'ka "Yevropa 2020. Stratehiya intelektual'noho, stabil'noho i produktyvnoho zrostannya", http://ec.europa.eu/europe2020/europe-2020-in-a-nutshell/priorities/index_en.htm
8. Stratehiya staloho rozvytku "Ukrayina – 2020": Ukaz Prezydenta Ukrayiny vid 12 sichnya 2015 roku №5/2015 Pro Stratehiyu staloho rozvytku "Ukrayina – 2020", <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>
9. Danylyshyn B. (2015) Dobrovil'nyy ekonomichnyy tsuhtsvanh: "Dzerkalo tyzhnya. Ukrayina". №43., http://gazeta.dt.ua/macrolevel/dobrovilniy-ekonomichniy-cugcvang-_.html
10. Mel'nykova V.I. (2012) Natsional'na ekonomika, K.: Tsentri uchbovoyi literatury, 248 p.
11. Uhoda pro partnerstvo i spivrobitnytstvo mizh Ukrainoyu i Yevropeys'kymy Spivtovarystvamy ta yikh derzhavamy-chlenamy: Sayt Verkhovnoyi Rady Ukrayiny., http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/998_012
12. Ukaz Prezydenta Ukrayiny "Pro zatverdzhennya Stratehiyi intehratsiyi Ukrayiny do Yevropeys'koho Soyuzu" №615/98 vid 11.06.1998: Sayt Verkhovnoyi Rady Ukrayiny., <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/615/98>
13. "Prohrama intehratsiyi Ukrayiny do Yevropeys'koho Soyuzu", dokument № n0001100-00 vid 14.09.2000: Sayt Verkhovnoyi Rady Ukrayiny. – Rezhym dostupu: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/n0001100-00>
14. Plan diy Ukrayina-YeS vid 2005 r.: Uryadovyy portal, http://www.kmu.gov.ua/kmu/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=223286528&cat_id=223280190&ctime=1247076969632
15. Zakon Ukrayiny "Pro Zahal'noderzhavnu prohramu adaptatsiyi zakonodavstva Ukrayiny do zakonodavstva Yevropeys'koho Soyuzu" № 1629-IV vid 18.03.2004, <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1629-15>
16. Uhoda pro asotsiatsiyu mizh Ukrainoyu ta Yevropeys'kym Soyuzom: Uryadovyy portal, http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=248387631
17. Doklad YuNESKO po nauke: na puty k 2030 hodu (2015). – 44 p.
18. Statystychna informatsiya: Derzhavna sluzhba statystyky Ukrayiny, <http://www.ukrstat.gov.ua>
19. Ukraina v polnoy mere ispolzuet kvoty ES dlya vosmi tovarnykh grupp v 2015 godu: Interfaks-Ukraina, <http://en.interfax.com.ua/news/economic/318676.html>

20. Vykorystannya taryfnykh kvot v ramkakh PVZVT: Ministerstvo ekonomichnoho rozvytku ta torhivli Ukrainy, <http://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=1550d05a-f18d-459b-86d2-eb1fb9525dd5&title=VikorisanniaTarifnykhKvotVRamkakhPvzvt>

21. Horyunov D. (2015) Torhovlya s ES: pochemu ne opravdaly's' ozhydannya?: Delo.ua., <http://delo.ua/ukraine/torgovlja-s-es-pochemu-ne-opravdalis-ozhidaniya-303848/>

22. High tech exports – country rankings: The GlobalEconomy.com, http://www.theglobaleconomy.com/rankings/High_tech_exports/

23. Statystychni materialy shchodo derzhavnoho ta harantovanoho derzhavoyu borhu Ukrainy (2015): Ministerstvo finansiv Ukrainy, <http://www.minfin.gov.ua/news/view/statystychni-materialy-shchodo-derzhavnoho-ta-harantovanoho-derzhavoiu-borhu-ukrainy?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu>

24. Defitsyt platizhnoho balansu zris do 859 mil'yona dolariv (2016): Ekonomichna pravda., 4 travnya., <http://www.epravda.com.ua/news/2016/05/4/591598/>

25. Osetskyi V., Bratkova I. (2015) Funktsii derzhavnykh borhovykh zoboviazan: mynule ta suchasnist. Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka: seriia "Ekonomika", No 6 (171), pp. 54-60. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2015/171-6/10>

M. Pitsyk, PhD student
National Institute for Strategic Studies, Kyiv, Ukraine
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/4>
p. 30-38

THE STRATEGIC IMPORTANCE OF INVESTMENT COMPONENT OF ECONOMIC SECURITY FOR REGIONS OF UKRAINIAN POLISSYA

In the article the level of economic security Ukrainian Polissya regions is investigated during the years of 2010-2014. The state security components of integral index of economic security, including partial indices of investment, innovation, finance, foreign trade, food, social, demographic security are identified. The hypothesis of a significant impact of investment on economic security within Rivne, Zhytomyr, Kyiv, Chernihiv regions are formed on the basis of comparative analysis of the dynamics of investment and economic security. The correlation and regression analysis to assess the impact of investment security to economic security Ukrainian Polissya regions is proposed in order to correct or confirm hypotheses. The above hypothesis is proved by the results of correlation and regression analysis. The conclusion is that the state of economic security is uneven among regions of Ukrainian Polissya and low for the majority of these regions. The highest integral indexes of economic security are observed in Sumy and Kyiv regions, and the lowest – in Rivne region. The impact of investment on the level of economic security of Rivne, Zhytomyr, Kyiv, Chernihiv and Sumy regions is extremely high, which indicates the strategic importance of sufficient amounts of investment capital in the context of effective socio-economic policy of the studied regions.

1. Sukhorukov, A.I., Kharazishvili Yu.M. (2013). *Efektivnist' sotsial'no-ekonomichnoho rozvytku ta ekonomichna bezpeka rehionu (na prykladi Zakarpats'koi oblasti)*, [The effectiveness of the social and economic development and economic security of the region (for example, Carpathian region)] Kyiv, 32 p. (in Ukr.).

2. Sukhorukov, A.I., Kharazishvili Yu.M. (2012). *Modeliuvannia ta prohozuvannia sotsial'no-ekonomichnoho rozvytku rehioniv Ukrainy*, [Modeling and forecasting of the socio-economic development of Ukraine] Kyiv, 368 p. (in Ukr.).

3. Herasymchuk Z.V., Tkachuk V.R. (2009). *Investytsijnyj potentsial rehionu: metodyka otsinky, mekhanizmy nashchennia*, [The investment potential of the region: methods of assessment mechanisms increasing]. Nadstyr'ya, Lutsk, 232 p. (in Ukr.).

4. Tkach V.O. (2009). Economic security of the regions. *Derzhava ta rehiony. Serii "Ekonomika ta pidpriemnytstvo, [The state and the regions. The series "Economics and business"]*, vol. 5, pp. 153-160. (in Ukr.).

5. Stepanenko A.V. (2002). Evaluation of the economic security of Ukraine and its regions. *Rehional'na polityka [Regional policy]*, vol. 2, pp. 39-54. (in Ukr.).

6. Humeniuk A.M. (2014) *Bezpeka strukturno-institutsional'noi transformatsii ekonomiky rehionu: teoretychni osnovy ta prykladni aspekty*, [The security structural and institutional transformation of the regional economy: the theoretical foundations and applied aspects] Kyiv, 468 p. (in Ukr.).

7. On approval of the methodology of calculating the level of economic security of Ukraine. Order of the Ministry Ukraine's economy, in 2.03.2007 Available at: <http://www.expert-ua.info/document/archivepa/law5xwqoi/index.htm>. (in Ukr.).

8. Krupka M.I. (2001). *Finansovo-kredytnyj mekhanizm innovatsijnoho rozvytku ekonomiky Ukrainy*, [The financial and credit mechanism of innovation development of the economy of Ukraine] Lviv, 368 p. (in Ukr.).

9. Karpenko, I.V., Zakharchenko, I.V. (2012). The features of financial support innovative development of the enterprise in the Sumy region. *Ekonomichni problemy staloho rozvytku: materialy dopovidej Mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii, prysviachenoj 20-richchui naukovoi diial'nosti f-tu ekonomiky ta menedzhmentu [Economic problems of the sustainable development: materials of International Scientific Conference are dedicated to the 20 th anniversary of the scientific activities of the Faculty of Economics and Management]*, vol. 2, pp. 76-77. (in Ukr.).

10. Petrova V.F., Pushkar T.A. (2012). The financial security of the region as a prerequisite for sustainable socio-economic development. *Menedzhment mis'koho i rehional'noho rozvytku 2012. [Management of urban and regional development in 2012]*, Kharkiv, pp.82-85. (in Ukr.).

11. Novyts'kyj V.Ye. (2003). *Mizhnarodna ekonomichna diial'nist' Ukrainy*, [The international economic activity of Ukraine] Kyiv, 948 p. (in Ukr.).

12. Kirieva E.A. (2012). The regional food security: the gist and management tools. *Effective economics*, vol. 8. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2921>. (in Ukr.).

13. Vitkovskaja G. S., Panarina S.A. (2000) *Migracija i bezopasnost' v Rossii* [Migration and Security in Russia] Moscow. 360 p. (in Rus.).

14. Tatarkin A.I. (1997). Jekonomicheskaja bezopasnost' regiona: edinstvo teorii, metodologii issledovanija i praktiki [The economic security of the region: the unity of theory, research methodology and practice] Ekaterinburg, 327 p. (in. Rus.)
15. Efremov K.I. (2002). The question of evaluation the economic security of the region. Pytannia statystyky [statistics Questions], vol. 2, pp. 57-59. (in Ukr.).
16. Heiets' V.M., Kyzym M.O., Klebanova T.S., Cherniak T.S. (2006). Modeliuvannia ekonomichnoi bezpeky: derzhava, rehion, pidpriemstvo [Modeling of economic security: state, region, enterprise], Kharkov, 240 p. (in Ukr.).
17. Herasymchuk Z.V., Vavdiuk N.S. (2010). Ekonomichna bezpeka rehionu: diahnostyka ta mekhanizm zabezpechennia, [The economic security of the region: diagnosis and mechanism to support], Lutsk, 244 p. (in Ukr.).
18. Bilyk R. (2015). Financial support of regional development in Ukraine in the context of decentralization. *Visnyk Kyivs'koho natsional'noho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika*, vol. 2, no. 167, available at: DOI: dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2015/167-2/7 (in Ukr.).
19. State Statistics Service of Ukraine (2015). *Statistical Yearbook of Ukraine for 2014*. Statistical yearbook, Derzhkomstat, Kyiv (in Ukr.).

Yu. Taranenko, PhD Student,
I. Fedorenko, PhD in Economics, Associate Professor
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/5>
p. 38-44

SIMULATION OF LOGISTICS PROCESSES

The article deals with the theoretical basis of the simulation, identified strengths and weaknesses highlighted the main stages of modeling. The study shows the simulation of logistic processes in industrial countries is an integral part of many economic projects aimed at the creation or improvement of logistics systems. The paper was developed model of management of logistics processes in the enterprise. The simulation model implements in AnyLogic package. AnyLogic product allows us to consider the logistics processes as an integrated system, which allows reaching better solutions. Logistics process management involves pooling the sales market, production and distribution to ensure the temporal level of customer service at the lowest cost overall. This made it possible to conduct experiments and to determine the optimal size of the warehouse at the lowest cost.

1. Babina, O.I. and Moshkovich, L.I. (2014), Imitatsionnoe modelirovanie protsessov planirovaniya na promyshlennom predpriyatii: monografiya [Imitating modeling of processes of planning at the industrial enterprise], Sib. feder. un-t, Krasnoyarsk, P. 152.
2. Bakayev, O.O., Kutakh, O.P. and Ponomarenko, L.A. (2005), Teoretychni zasady lohistyky [Theoretical foundations of logistics], Feniks, Kyiv, Ukraine, P. 951.
3. VKF "Ukrprompostach-95" LTD (2016) Retrieved from <http://ukrprompostach.ua/>
4. Kvyetnyy, R.N., Bohach, I.V. and Boyko O.R. (2013), Komp'yuterne modelyuvannya system ta protsesiv. Metody obchyslen' [Computer simulation of systems and processes. methods of computation], Vinnytsya, Ukraine, P. 234.
5. Krykav'skyi, Ye.V., Rykovanova, I.S. and Yankov's'ka, L.A. (2011), Innovatsiyni rishennya u farmatsevtichnyi lohistytsi [Innovative solutions in the pharmaceutical logistics], Kyiv, Ukraine, P. 223.
6. Seredni tsyny vyrobnykiv za osnovnymy vydamy kharchovykh produktiv, napoyiv [Average producer prices for the main types of food products, beverages] (2016), Derzhavna sluzhba statystyky Ukrayiny Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/>
7. Sokolov's'ka, Z.M., Klepikova, O.A. and Sokolov's'ka, Z.M. (2011), Komp'yuterne modelyuvannya skladnykh ekonomichnykh system: monografiya [Computer simulation of complex economic systems], Astroprint, Odesa, Ukraine, P. 502.
8. Anylogic (2016) Retrieved from <http://www.anylogic.ru/multimethod-modeling>
9. Eskandari, H., Darayi, M. and Geiger, D.Ch. (2010) Using simulation optimization as a decision support tool for supply chain coordination with contracts, Proceedings of the 2010 Winter Simulation Conference, pp. 1306–1317. <http://dx.doi.org/10.1109/wsc.2010.5679062>
10. Molnár B. (2004) Planning of order picking processes using simulation and a genetic algorithm in multicriteria scheduling optimization, Proceedings 16th European Simulation Symposium, pp. 1–6.
11. Oren, T.I. and Zeigler, B.P. (2009), Concepts for Advanced Simulation Methodologies, Simulation, North-Holland Publishing company, pp. 78 – 88.
12. Pichitlamken P. and Nelson, B.L. (2002), Optimization via simulation: a combined procedure for optimization via simulation, Proceedings of the 2002 Winter Simulation Conference, pp. 292–300.

D. Chernenko, PhD Student
Kyiv National Economics University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine
DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/185-8/6>
p. 45-51

MODERN PARADIGM IN CAPITAL STRUCTURE STUDIES

This article presents a review of capital structure studies paradigm, founded by Miller- Modigliani theorem. The research includes a brief view on origins of capital structure issue, importance of Miller- Modigliani theorem for modern research, and current agenda of modern studies. Miller- Modigliani theorem provides conditions under which capital structure irrelevant, i.e. factors of capital structure. However, modern studies have risen into a broad and unstructured mix of theories and empirical tests. Post-Soviet scholars largely ignore both these modern theories and research methods. Overall, this rejection is caused by multiple reasons, including language barrier, insufficient skills for understanding econometric and formal models, and lack of

interest by practitioners. Latter reason is induced by small variety of financing sources and underdeveloped capital markets. However, the research suggests post-soviet scholars to adopt modern theories and methodology, instead of soviet-like studies.

1. Baker, H. K. & Martin, G. S., 2011. *Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice*, John Wiley & Sons. ISBN 9780470569528.
2. Weston, J. F., 1994. 'A (relatively) brief history of finance ideas', *Financial Practice and Education*, vol. 4, no. 1, pp. 7-26.
3. Dewing, A. S., 1914. 'Corporate promotions and reorganizations', *Harvard University Press*, vol. 10. Available at: <https://archive.org/details/corporatepromot00dewigoog>
4. Durand, D., 1952. 'Costs of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement', *Conference on Research in Business Finance*, pp. 216-262. Available at: <http://www.nber.org/chapters/c4790.pdf>
5. Harris, M. & Raviv, A., 1991. 'The theory of capital structure', *The Journal of Finance*, vol. 46, no. 1, pp. 297-355. doi:10.1111/j.1540-6261.1991.tb03753.x
6. Modigliani, F. & Miller, M. H., 1958. 'The cost of capital, corporation finance and the theory of investment', *The American economic review*, vol. 48, no. 3, pp. 261-297.
7. Modigliani, F. & Miller, M. H., 1963. 'Corporate income taxes and the cost of capital: a correction', *The American economic review*, vol. 53, no. 3, pp. 433-443.
8. Miller, M. H., 1977. 'Debt and taxes', *The Journal of Finance*, vol. 32, no. 2, pp. 261-275. doi:10.1111/j.1540-6261.1977.tb03267.x
9. Ross, S. A., Westerfield, R. & Jordan, B. D., 2010. *Fundamentals of corporate finance*, Standard Edition, 9th Edition, McGraw-Hill Create.
10. Myers, S. C., 2001. 'Capital structure', *Journal of Economic perspectives*, vol. 15, no.2, 81-102. doi:10.1257/jep.15.2.81
11. Levati, M. V., Qiu, J. & Mahagaonkar, P., 2012. 'Testing the Modigliani-Miller theorem directly in the lab', *Experimental Economics*, vol. 15, no. 4, pp. 693-716. doi: 10.1007/s10683-012-9322-z
12. Modigliani, F. & Miller, M. H., 1959. 'The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment: Reply', *The American Economic Review*, vol. 49, no. 4, pp. 655-669.
13. Myers, S. C., & Majluf, N. S. 1984, 'Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have', *Journal of financial economics*, vol. 13 no. 2, pp. 187-221. doi:10.1016/0304-405X(84)90023-0
14. Ross, S. A., 1977. 'The determination of financial structure: the incentive-signalling approach', *The bell journal of economics*, vol. 8, no. 1, pp. 23-40. doi:10.2469/dig.v27.n1.2
15. Jensen, M. C., 2001. 'Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function', *Journal of applied corporate finance*, vol. 14, no. 3, pp. 8-21. doi:10.1111/j.1745-6622.2001.tb00434.x
16. Graham, J. R. & Leary, M. T., 2011. 'A Review of Empirical Capital Structure Research and Directions for the Future', *Annual Review of Financial Economics*, vol. 3, pp. 309-345.
17. Myers, S. C., 2015. 'Finance, Theoretical and Applied', *Annual Review of Financial Economics*, vol. 7, pp. 1-34. doi: 10.1146/annurev-financial-111914-042056
18. Welch, I., 2013. 'A Critique of Recent Quantitative and Deep-Structure Modeling in Capital Structure Research and Beyond', *Critical Finance Review*, vol. 2, no. 1, pp. 131-172. doi:10.1561/104.00000006

INFORMATION ABOUT AUTHORS (META-DATA)

Дерун Іван Анатолійович – кандидат економічних наук, асистент кафедри обліку та аудиту, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

Контактна інформація: 067-182-72-89, ivanderun0601@gmail.com

Дерун Иван Анатольевич – кандидат экономических наук, ассистент кафедры учета и аудита, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина

Derun Ivan – PhD in Economic, Assistant, Department of Accounting and Audit, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

Наумова Марія Олександрівна – аспірант, кафедра управління персоналом та економіки праці, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, Україна

Контактна інформація: 063-584-02-90, mashnaum@mail.ru

Наумова Мария Александровна – аспірант, кафедра управления персоналом и экономики труда, Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана, Киев, Украина

Naumova Mariia – PhD student, Department of Personnel Management and Labour Economics, Vadim Getman Kyiv National Economic University, Kyiv, Ukraine

Новікова Ірина Едуардівна – канд. екон. наук, старший науковий співробітник, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

Контактна інформація: 096-400-84-92, ie_novikova@meta.ua

Новикова Ирина Эдуардовна – канд. экон. наук, старший научный сотрудник, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина

Novikova Irina – PhD in Economics, Senior Researcher, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

Піцик Михайло Анатолійович – аспірант, відділ регіональної політики Національного інституту стратегічних досліджень, Київ, Україна

Контактна інформація: 093-124-44-82, misha_pitsyk@ukr.net

Пицик Михаил Анатольевич – аспірант, отдел региональной политики Национального института стратегических исследований, Киев, Украина

Pitsyk Mykhailo – PhD student, Regional Policy Department, National Institute for Strategic Studies, Kyiv, Ukraine

Тараненко Юлія Вадимівна – аспірант, кафедра економічної кібернетики, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

Контактна інформація: 099-251-42-52, juliatv@ukr.net

Федоренко Ірина Костянтинівна – кандидат економічних наук, доцент, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

Тараненко Юлия Вадимовна – аспірант, кафедра экономической кибернетики, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченка, Киев, Украина

Федоренко Ирина Константиновна – кандидат экономических наук, доцент, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченка, Киев, Украина

Taranenko Yuliya – PhD Student, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

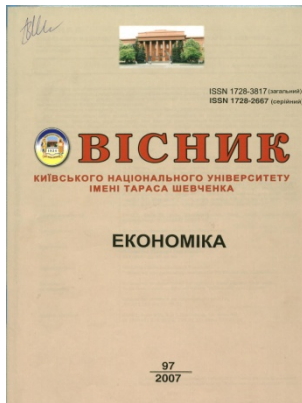
Fedorenko Irina – PhD in Economics, Associate Professor, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

Черненко Демид Дмитрович – аспірант, кафедра корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, Україна

Контактная информация: demid.chernenko@kneu.edu.ua

Черненко Демид Дмитриевич – аспірант, кафедра корпоративных финансов и контроллинга, Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана, Киев, Украина

Chernenko Demid – PhD Student, Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economics University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine



Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – це рецензований, цитований у міжнародних наукометричних базах науковий журнал, що видається щомісяця і присвячений дослідженням в економічній сфері.

Журнал видається з **1958 року**

Атестовано

Вищою атестаційною комісією України. Постанова Президії ВАК України № 241 від 09.03.16

Зареєстровано

Державною реєстраційною службою України. Свідоцтво про державну реєстрацію КВ № 19866-9666ПР від 29.04.13

Засновник та видавець

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет". Свідоцтво внесено до Державного реєстру ДК № 1103 від 31.10.02 Адреса видавця 01601, Київ-601, б-р Т.Шевченка



Індексується в таких міжнародних наукометричних базах та депозитаріях:

РИНЦ (E-Library), Science Index, Ulrich's Periodicals Directory, Google Scholar, RepEc, Socionet, Index Copernicus (ICV 2014 = 67,43), CyberLeninka, OCLC WorldCat, CrossRef, J-Gate, Microsoft Academic Search, Bielefeld Academic Search Engine (BASE), Registry of Open Access Repositories (ROAR), The Directory of Open Access Repositories (OpenDOAR), IDEAS, EconPapers, CiteFactor (indexed), Maksymovych Scientific Library of Taras Shevchenko National University of Kyiv, National Library of Ukraine Vernadsky, Advanced Sciences Index, DOAJ, ProQuest, CiteEc, RedLink, Real-Time Impact Factor, Infobase (India), Researchbib (Japan), MIAR (Spain) (ICDS = 6,5), Directory of Research Journals Indexing (DRJI), Social Science Research Network, Scientific Indexing Services, Open Academic Journals Index, General Impact Factor (GIF) (pending), Journalindex, GIGA Information Centre, ESJl, International Services for Impact Factor and Indexing (ISIFI), Thomson Reuters ESCI (under evaluation), Cabell's (under evaluation), Scopus (under evaluation)

DOI префікс: 10.17721 (з 2013)

"Вісник Київський національний університет імені Тараса Шевченка. ЕКОНОМІКА" вітає рукописи, які відповідають загальним критеріям значимості в даній предметній області:

- Оригінальні статті з фундаментальних і прикладних досліджень
- Тематичні дослідження
- Критичні відгуки, огляди, думки, коментарі та есе

Проблематика:

- актуальні проблеми економічної теорії,
- державне управління,
- міжнародна економіка,
- економіка підприємства,
- менеджмент,
- теорія фінансів,
- банківської справи,
- страхування,
- статистики,
- бухгалтерський облік та аудиту,
- безпека,
- екологічна безпека,
- економіко-математичне моделювання
- інформаційні технології в економіці.

Запрошуємо науковців до співпраці!

Статті збираються щомісячно. Манускрипти приймаються 4-ма мовами:

українською, російською, англійською та німецькою.

Приймаємо манускрипти на емейл visnuk.econom@gmail.com або через форму на сайті: <http://bulletin-econom.univ.kiev.ua>

Наукове видання



ВІСНИК
КИЇВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО УНІВЕРСИТЕТУ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

ЕКОНОМІКА

Випуск 8(185)

Друкується за авторською редакцією

Оригінал-макет виготовлено Видавничо-поліграфічним центром "Київський університет"

Автори опублікованих матеріалів несуть повну відповідальність за підбір, точність наведених фактів, цитат, економіко-статистичних даних, власних імен та інших відомостей. Редколегія залишає за собою право скорочувати та редагувати подані матеріали. Рукописи та дискети не повертаються.



Формат 60x84^{1/8}. Ум. друк. арк. 7,0. Наклад 300. Зам. № 216-7952.
Гарнітура Arial. Папір офсетний. Друк офсетний. Вид. № Е8.
Підписано до друку 12.09.16

Видавець і виготовлювач
Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет"
01601, Київ, б-р Т. Шевченка, 14, кімн. 43
☎ (38044) 239 3222; (38044) 239 3172; тел./факс (38044) 239 3128
e-mail: vpc@univ.kiev.ua
<http://vpc.univ.kiev.ua>
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 1103 від 31.10.02