

**МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНА НАВЧАЛЬНО-НАУКОВА УСТАНОВА
«АКАДЕМІЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ»**

КОРНЄЄВА Юлія Володимирівна



УДК 330.322:338.242.4.025.2](477)(043.3)

**ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ**

08.00.03 – економіка та управління національним господарством

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Київ – 2021

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано в Державній навчально-науковій установі «Академія фінансового управління», м. Київ.

Науковий консультант: академік НАН України, доктор економічних наук, професор, заслужений економіст України
Єфименко Тетяна Іванівна,
Державна навчально-наукова установа
«Академія фінансового управління», президент.

Офіційні опоненти: академік НАН України, доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України
Білорус Олег Григорович,
Державна установа «Інститут економіки та прогнозування НАН України»,
головний науковий співробітник відділу економічної теорії;

доктор економічних наук, професор
Затонацька Тетяна Георгіївна,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, професор кафедри економічної кібернетики;

доктор економічних наук, доцент
Никифоров Анатолій Євгенович,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», професор кафедри національної економіки та публічного управління.

Захист відбудеться 19 березня 2021 р. о 12⁰⁰ год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.853.01 Державної навчально-наукової установи «Академія фінансового управління» за адресою: 01054, м. Київ, вул. Олеся Гончара, 46/48.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Державної навчально-наукової установи «Академія фінансового управління» за адресою: м. Київ, бульв. Дружби народів, 38.

Автореферат розіслано 18 лютого 2021 р.

**Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради**



С. С. Гасанов

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Необхідність модернізації механізмів регулювання інвестиційної діяльності в Україні зумовлена соціально-економічними змінами, що виникають унаслідок зрушень як у внутрішньому, так і в зовнішньому середовищі. Регулювання інвестиційної діяльності в будь-якій країні ґрунтується, з одного боку, на її власному законодавстві, особливостях економіки, національних інтересах та відповідних цілях економічної політики. З другого – не може не враховувати впливи міжнародного поділу праці та інтеграційних процесів на формування регіонального й глобального інвестиційного простору, міжнародних норм і правил інвестиційної діяльності, дво- й багатосторонніх торговельних та інвестиційних угод, котрі певним чином окреслюють загальні рамки вибору й застосування тих чи інших регуляторних інструментів на національному рівні. Глобалізаційні процеси призвели до докорінної зміни ролі наднаціональних інституцій, які почали виконувати функцію мегарегуляторів, у тому числі інвестиційної діяльності, концентруючи увагу на сприянні наблизенню національного інвестиційного законодавства до міжнародно уніфікованих норм.

За даними Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), протягом 2003–2020 рр. на національних рівнях спостерігалися дві тенденції інвестиційної політики. Перша – сприяння подальшій лібералізації умов інвестиційної діяльності. Друга – її регулювання з ширшим використанням певних обмежуючих та контрольних рамок. Лінія розмежування була проведена світовою фінансовою кризою 2008–2009 рр. Якщо в 2003–2009 рр. частка лібералізаційних заходів національних інвестиційних політик послідовно зменшувалась (приблизно з 88–89 до 72–73 %), а регуляторних збільшувалась (приблизно з 11–12 до 27–28 %), то в посткризовий період відбулись протилежні зміни. Вихідною стала тенденція лібералізації умов інвестиційної діяльності, а спадною – тенденція регуляторна. Але з 2015/2016 рр. й до 2018 р. характерними були інші тренди: частка регуляторних заходів досягла піка (більше 30 %), а частка лібералізаційних заходів – свого мінімуму (менше 70 %). У 2019 р. ці частки становили 24 і 76 % відповідно. Глобальна пандемія коронавірусної хвороби COVID-2019 спровокувала нову світову рецесію, численні розриви міжнародних ланцюжків створення доданої вартості, погіршення умов міжнародної торгівлі, хвилю економічного націоналізму й протекціонізму, глибоке падіння обсягів прямих іноземних інвестицій (ПІ). За попередніми оцінками, приплив глобальних ПІ зменшиться у 2020 р. на 40 % порівняно з попереднім роком¹. Середньорічний приплив ПІ в Україну протягом 2017–2019 рр. становив 2,675 млрд дол. США, тобто 34,4 % від рівня 2005–2007 рр². Якщо накопичений обсяг (запас) ПІ в економіці країни у 2010 р. досягав 52,872 млрд дол. США, то в 2019 р. – 48,906 млрд дол. США³. В інвестиційній політиці конкуренція за ПІ повинна поєднуватися зі стимулюванням внутрішньої інвестиційної діяльності в усіх інституційних секторах економіки, захистом вітчизняних галузей та стратегічних підприємств від недоброчесних і монопольних поглинань. Таким чином, державне регулювання інвестиційної діяльності в Україні потребує глибокого наукового обґрунтування парадигмальних змін як з огляду на нові

¹ World Investment Report 2020: International production beyond the pandemic / UNCTAD. Geneva : United Nations, 2020. С. 1, 17–18.

² Розраховано за даними: UNCTADstat. URL: <https://unctadstat.unctad.org/>

³ World Investment Report 2020: International production beyond the pandemic / UNCTAD. Geneva : United Nations, 2020. С. 245

глобалізаційні реалії, так і з урахуванням необхідності найшвидшого подолання кризового стану національної економіки, відновлення її зростання, забезпечення безумовного пріоритету національних інтересів при формуванні й реалізації стратегічних цілей економічної політики в цілому та інвестиційної зокрема.

У світовій економічній літературі дослідження інвестиційної діяльності та її регулювання мають достатньо давню історію, пройшли теоретичну й прикладну еволюцію, у ході якої сформувався їх певні напрями і течії. Методологічно вони об'єднані, по-перше, розумінням того, що економічна діяльність неможлива без постійних взаємних трансформацій заощаджень в інвестиції, інвестицій у капітал, а капіталу в інвестиції, так само, як механізми ринкового саморегулювання та заходи державного регулювання «приречені» на співіснування й взаємодію, поки існують ринок і держава. Проблеми інвестиційної діяльності та регулювання стали складовими теорій економічних коливань, економічного зростання та розвитку, міжнародної торгівлі й міжнародного руху капіталу, формування людського капіталу, фінансових ринків, промислових структур та чинників і результатів державного регулювання, функціонування ринків з асиметричною інформацією, заощаджень та формування пенсійних програм, ринкової влади і її регулювання. Ці проблеми, а також дослідження системи управління інвестиційною діяльністю та механізмів підвищення її ефективності, аналіз розвитку ринку цінних паперів, набули відображення в роботах Дж. Акерлофа, Б. Акітобі, Г. Александера, В. Баумоля, Р. Барро, Г. Беккера, Дж. Бейлі, Дж. Бьюкенена, Л. Гітмана, С. Гроссмана, М. Дьконка, Р. Дорнбуша, К. Ейзенхардта, К. Ерроу, Дж. Кейнса, Р. Коуза, П. Кругмана, С. Кузнеця, Р. Лукаса, В. Льюїса, Р. Масгрейва, Дж. Міда, Ф. Модільяні, Г. Мюрдаль, В. Нордхауса, К. Рейнхарт, П. Ромера, П. Самуельсона, Т. Сарджента, Дж. Стіглера, Дж. Стігліца, Р. Талера, Ж. Тіроля, Дж. Тобіна, С. Фішера, Т. Хаавельмо, О. Харта, Р. Хеммінга, В. Шарпа, Г. Шварца, Р. Шиллера, Т. Шульца та ін. Особливості національної практики реалізації державної інвестиційної політики, регулювання інвестиційної діяльності досліджували, зокрема, О. Амоша, О. Білорус, В. Геєць, М. Диба, Я. Дьяченко, Л. Ємельяненко, Т. Єфименко, О. Жилинська, Т. Залонацька, О. Захарова, О. Іваницька, Ю. Кіндзерський, В. Колосова, Я. Котляревський, В. Кудряшов, О. Кузьмін, З. Луцишин, О. Любич, І. Лютий, Т. Майорова, О. Михайловська, А. Никифоров, В. Осецький, В. Опарін, А. Ткаченко, В. Федосов, Л. Федулова, Л. Шабліста, В. Шевчук, Л. Шинкарук та ін.

Проте, попри значну кількість праць вітчизняних і зарубіжних учених, присвячених теоретико-методологічним та прикладним аспектам державного регулювання інвестиційної діяльності, залишається невирішеною низка проблем. Зокрема, постає необхідність обґрунтування парадигмальних змін концепції такого регулювання в Україні з урахуванням сучасних викликів, що зумовлені глобалізаційними процесами, розвитком цифровізації, диспропорціями між фінансовим та реальним секторами економіки, посиленням міжнародної конкурентної боротьби за ПП в інноваційний розвиток. Інституційна неспроможність протистояти кризовим явищам, відсутність дієвої системи координації та балансування інструментів регулювання вимагають нових підходів до активізації інвестиційної діяльності та її регулювання в Україні. Саме це зумовило вибір теми роботи, її актуальність, мету та завдання дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційне дослідження виконувалось згідно з Тематичними планами науково-дослідних робіт ДННУ «Академія фінансового управління» на 2012–2014, 2015–2017, 2018–2020 роки, погодженими Відділенням економіки НАН України, Міністерством фінансів України, Міністерством освіти і науки України в межах тем НДР: «Забезпечення стійкості державних фінансів та розширення фіскального простору економічних реформ. Фінанси державних корпорацій та їх вплив на стійкість державних фінансів» (ДР № 0112U003354), «Стабілізація фінансів державних корпорацій України в умовах світоінтеграційних процесів» (ДР № 0115U000934), «Модернізація інституціональної структури міжнародних фінансів у контексті реалізації національних стратегій розвитку системи управління державними фінансами» (ДР № 0115U000935), «Стратегічні напрями управління залученими ресурсами міжнародних фінансових інституцій в умовах нової економічної реальності» (ДР № 0118U000280), «Врегулювання понятійно-термінологічних розбіжностей та удосконалення корпоративної звітності в умовах світоінтеграції» (ДР № 0118U000282).

Особистий внесок автора полягає в систематизації категоріально-понятійного апарату системи управління державними фінансами у частині управління інвестиційною діяльністю, розробленні напрямів і механізмів підвищення ефективності фінансів державних корпорацій, зокрема залучення інвестиційних ресурсів, типології краєвих практик управління фінансами державних корпорацій в аспекті імплементації зарубіжного досвіду забезпечення фінансової стійкості державного сектору, оцінці результативності використання ринкових інструментів мобілізації фінансових ресурсів державними корпораціями країн СС та адаптації їхніх позитивних здобутків до умов України, удосконаленні засад координації управління національною системою державних фінансів з урахуванням змін в інституціональній структурі міжнародних фінансів (інвестиційні аспекти), виокремленні пріоритетних напрямів використання фінансово-кредитного інструментарію інтернаціональних інституцій задля активізації залучення інвестицій до стратегічних підприємств у контексті нової економічної реальності, систематизації перспективних напрямів залучення міжнародного фінансування для проектів у сфері економічної безпеки та захисту критичної інфраструктури.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розробка теоретико-методологічних засад парадигмальних змін концепції та обґрунтування інструментарію державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні з урахуванням впливу глобалізації на динаміку та напрями інвестиційних потоків. Досягнення цієї мети передбачає розв'язання низки *завдань*, що визначають структуру наукової роботи:

- удосконалити теоретико-методологічну базу та концептуальні засади державного регулювання інвестиційної діяльності;
- обґрунтувати інноваційні підходи в організації регулювання інвестиційних процесів в умовах глобальних та національних структурних реформ;
- розробити методичні засади державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах невизначеності;
- ідентифікувати інституціональні засади функціонування системи державного регулювання інвестиційної діяльності в національних економіках у контексті фінансової глобалізації;

- розкрити та поглибити інвестиційні аспекти методики моніторингу досягнення національних Цілей сталого розвитку (ЦСР);
- виокремити й систематизувати інвестиційні ознаки категорії «Великі дані»;
- оцінити вплив системи факторів на динаміку ПІІ в національну економіку в умовах постіндустріальних трансформацій;
- виявити сучасні тенденції та узагальнити світову практику скринінгу іноземних інвестиційних проектів з метою удосконалення регулювання процесів інвестування в бізнес-середовище України;
- з'ясувати особливості залучення інвестицій для підтримки та розвитку об'єктів критичної інфраструктури національної економіки на основі механізму публічно-приватного партнерства (ППП);
- скласти практичні рекомендації з упровадження актуальних фінансових технологій стимулювання інвестицій, зокрема в діяльності спеціалізованої інституції – експортно-кредитного агентства (ЕКА);
- з'ясувати пріоритетні напрями гармонізації національного регулювання інвестиційної діяльності відповідно до зобов'язань України щодо інтеграції в Єдиний цифровий ринок ЄС (Digital Single Market);
- ідентифікувати стратегічні інвестиційні пріоритети розвитку регулювання приватизаційних процесів в Україні.

Об'єктом дослідження є інвестиційні процеси в сучасних умовах невизначеності та глобальних зрушень.

Предметом дослідження виступає сукупність теоретико-методологічних підходів та прикладних рекомендацій щодо удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні в умовах нової економічної реальності.

Методи дослідження. У дисертаційній роботі використано широкий спектр методів наукового дослідження. Системний підхід як методологічна основа дослідження дав змогу застосувати комплекс загальних та спеціальних методів наукового пізнання, а саме: історико-логічний метод у контексті аналізу еволюції наукових підходів до розуміння процесів державного регулювання інвестиційної діяльності (розд. 1); суб'єктно-об'єктний метод для удосконалення понятійно-категоріального апарату державного регулювання інвестиційної діяльності (розд. 1-2); порівняльний (компаративний) інституціональний аналіз для дослідження детермінуючих релевантних умов регулювання інвестиційної діяльності (розд. 1, 3); контент-аналіз для опрацювання наявної нормативно-правової бази регулювання інвестиційної діяльності в Україні (розд. 2-5); метод економіко-математичного моделювання для оцінки впливу інституційних та економічних чинників на динаміку і напрями надходження інвестицій до України із застосуванням економетричної моделі, побудованої у програмі EViews 10 (розд. 2); статистичні методи обробки даних, методи табличного та графічного представлення було використано для опрацювання та узагальнення даних, що характеризують інвестиційні процеси в Україні (розд. 2-5); метод теоретичних узагальнень – для формування висновків та пропозицій дослідження (розд. 1-5); загальнонаукові методи якісного порівняння, аналізу і синтезу, абстрагування застосовано при розробленні теоретико-методологічних засад адаптивно-коригувального підходу до державного регулювання інвестиційної діяльності (розд. 1). Перелічені вище методи дали змогу всебічно проаналізувати проблематику досліджуваної теми.

Нормативною та інформаційною базою дослідження є нормативно-правові акти України (закони України, укази Президента України, постанови та розпорядження Кабінету Міністрів України тощо), які регулюють інвестиційну діяльність, офіційні публікації і бази статистичних даних Державної служби статистики України, Євростату, Міжнародного валютного фонду (МВФ), Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), Світового банку (СБ), ЮНКТАД тощо, інформаційно-аналітичні та експертні матеріали зарубіжних та вітчизняних університетів, наукових центрів, монографії, наукові статті й роботи вітчизняних і зарубіжних вчених, результати особистих досліджень автора.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в концептуальному обґрунтуванні теоретико-методологічних засад удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні в сучасних умовах. Основні результати дослідження, що характеризують наукову новизну, отримані автором особисто, полягають у такому:

вперше:

- визнаючи наявність плюралізму та об'єктивних суперечностей у різновекторних гетеродоксальних та ортодоксальних теоріях державного управління, сформованих у процесі еволюційної синхронізації з умовами соціально-економічного розвитку, обґрунтовано концептуальні підходи до удосконалення теоретико-методологічної бази окремих сфер управління, зокрема, державного регулювання інвестиційної діяльності на засадах рекомбінантного синтезу гібридних ідей та варіантності сполучення елементів базових теоретичних положень, за якого фінальна синергія і результативність адаптацій залежать від характеру їх поєднання у окремих сферах державного управління. Рекомбінантна технологія адаптації базових положень різновекторних теоретичних концептів державного управління до процесів глобалізації з урахуванням чинників «path dependence» транзитивної економіки постає основою трансформації об'єктивного плюралізму суперечностей у регуляторну інвестиційну синергію. Спираючись на зазначене, висунуто положення про доцільність запровадження системи державного регулювання інвестиційної діяльності, сформованої через синергетичний синтез регуляторних принципів базових ідеологій лібералізму, консерватизму та ринкового соціалізму з елементами соціального етатизму, у вигляді інституціонального соціально орієнтованого неоліберального інтервенціонізму. Таким чином, консерватизм норм та правил гарантуватиме належний ступінь інституційної стійкості, ліберальний аспект сприятиме формуванню інвестиційної привабливості середовища, а засади державного кейнсіанського інтервенціонізму відповідатимуть потребам забезпечення реалізації інвестиційної складової ЦСР. Обґрунтовано наукове положення про необхідність та можливість застосування оновленого переліку принципів регулювання інвестиційної діяльності, адаптованих до основних факторів «path dependence» транзитивної економіки. За характером адаптації виокремлено: *синергетичні принципи*, що дають змогу об'єднати елементи протилежних за змістовим наповненням теоретичних регуляторних концептів; *трансформовані принципи*, тобто елементи класичних концепцій, що зазнали перетворень унаслідок урахування еволюційних змін інституційних умов розвитку; *принципи дисципліни*, розроблені з метою забезпечення реалізації виваженої інвестиційної політики за наявності об'єктивних регуляторних суперечностей збалансування інтересів приватного інвестора та держави у питаннях досягнення сталого інклюзивного зростання. До *синергетичних*

принципів належать: регуляторна інваріантна сталість, а також транспарентність та підзвітність. До *трансформованих принципів* віднесено: адаптивне синергетичне коригування, інституційну координаційну комплементарність. У складі *принципів* окреми визначено: регуляторну дивергентність, глобально-локальну бінарність;

- запропоновано комплексний науково-методологічний підхід до створення державного інструментарію *багатокоштурного регулювання інвестиційної діяльності в умовах невизначеності* на основі адаптивно-коригувального підходу як складного полісистемного явища в нормативних та позитивних теоріях державного регулювання, сформованого в умовах нової економічної реальності. Багатокоштурне регулювання ґрунтується на типологізації стратегій за трьома напрямками: 1) *антикризового регулювання*, що потребує запровадження низки кроків стосовно передбачуваності курсу національної валюти в контексті нівелювання негативного впливу нестабільності національної грошової одиниці як перепони для надходження довгострокових інвестицій, а також активізації процесів залучення зовнішніх фінансових ресурсів з акцентами на борговий капітал; 2) *економічного піднесення*, що охоплює заходи стимулювання інвестиційного попиту: збільшення державних витрат; зниження процентної ставки задля розширення можливостей залучення кредитних коштів на інвестиційні цілі; збільшення грошової маси; підтримка з боку держави низькорентабельних проєктів на засадах розвитку ППП; перехід від стимулювання споживання до підтримки розвитку шляхом запровадження компенсаційних механізмів фіскального регулювання за рахунок перенесення податкового навантаження з основних виробничих факторів (праці та капіталу) на споживання; 3) *стиглого розвитку*, що потребує: гарантування права власності та транспарентності державного контролю; унормування вимог до подання нефінансової звітності; стимулювання зростання частки доданої вартості у глобальних виробничо-збутових ланцюгах через ослаблення регуляторного тиску та обмежень;

- *удосконалено:*

- науково-практичні підходи до державного регулювання інвестиційної діяльності, а саме розроблено структурно-функціональну модель державного регулювання інвестиційної діяльності на основі специфікації синергетичних модулів, що охоплюють: *модуль сталого розвитку* для реалізації стабілізаційної та розподільно-мобілізаційної функції з урахуванням таких чинників «path dependence» транзитивної економіки, як дисфункціональність регуляторних важелів, висока зовнішня заборгованість, значний тіньовий сектор; *інституційний модуль* щодо виконання нормотворчої та алокаційно-стимулюючої функції в умовах інституційної комплементарності з наднаціональним регулюванням, слабких державних інститутів та високого рівня корупції; *моніторингово-цільовий модуль* у питаннях забезпечення контролюючої та компенсаторної функції під впливом фактора транзитивної свідомості, слабкої культури звітності, недосконалості інституту політичної відповідальності;

- підходи до оцінки вкладу окремих компаній у досягнення ЦСР, представлені в міжнародних методиках звітування зі сталого розвитку, у контексті уникнення інформаційної асиметрії та подолання загроз знецінення ЦСР («SDG-washing»), коли ігноруються конкретні цілі при їх формальному декларуванні. В умовах, коли орієнтація на ЦСР постає ключовим чинником залучення інвестицій на світових ринках капіталу, на особливу увагу заслуговують інвестиційні стратегії інтегрування соціальних та екологічних

критеріїв у інвестиційні рішення, що дають змогу реалізовувати інклюзивну бізнес-модель, узгоджену з принципами відповідального фінансування ООН (The Principles for Responsible Investment, PRI). Методологічні підходи до оцінки сталого інвестування СІ та ІБРР як інструменту досягнення одночасного зростання та стабільності ґрунтуються на максимізації соціальних благ у поєднанні з високим рівнем рентабельності виробництва та надання послуг. У синергії з фінансовою складовою нефінансові результати інвестування набувають критично важливої цінності. Адекватне визнання та вимірювання соціальних та екологічних результатів стають фундаментальною частиною загального аналізу та прийняття інвестиційних рішень як з боку суб'єктів, так і стосовно об'єктів капіталовкладень. Тому впровадження показника справедливої оцінки частки інвестицій, котрі сприяють досягненню ЦСР (імпаکت-інвестицій), у загальному потенціалі капіталізації доданої вартості дасть змогу об'єктивніше характеризувати прогрес у їх реалізації;

- концептуальні засади імплементації в Україні світової практики використання регуляторного інструменту інвестиційного скринінгу як основи формування ефективної системи регулювання надходження іноземного капіталу з урахуванням факторів невизначеності, порушення ринкової рівноваги та впливу чинників геополітичної нестабільності. Розроблено методика визначення гранично допустимого рівня входження іноземного інвестора на внутрішні ринки на підставі універсальної дорожньої карти, що поєднуватиме елементи забезпечення національних інтересів у соціальній та економічній сферах і питання захисту навколишнього середовища. Дорожня карта охоплює такі етапи: 1) оцінка контрагента щодо контролю та фінансування урядом третьої країни; 2) оцінка ділової репутації інвестора; 3) вибір категорії, до якої належить підприємство; 4) для державного підприємства оцінка фіскальних бюджетних ризиків; 5) аналіз галузі; 6) оцінка потенційної вигоди від реалізації інвестиційного проекту; 7) технологічне планування; 8) оцінка впливу на навколишнє середовище; 9) визначення рівня допуску іноземного капіталу;

- фінансовий механізм роздержавлення та приватизації в Україні, зокрема запропоновано гарантійний механізм стимулювання приватизаційних процесів із залученням іноземних інвесторів, що охоплює низку елементів: 1) імплементація спрощеного механізму виходу на іноземні фондові ринки для українських державних підприємств за програмою приватизації; 2) підвищення прозорості приватизаційних процесів шляхом представлення уніфікованих статистичних даних щодо частки іноземних інвестицій у приватизаційних надходженнях зі специфікацією щодо країни походження капіталу; 3) розвиток співпраці з МФО щодо інституційної підтримки приватизаційних процесів в Україні, котрий охоплює заходи стимулювання інвестиційного попиту на акції державних підприємств шляхом пропозиції приватизаційних компенсаційних гарантій у контексті співробітництва з андеррайтерами на умовах твердого зобов'язання; 4) упровадження заходів захисту національних інтересів на основі механізму інвестиційного скринінгу, що потребують: а) визначення обов'язкового періоду володіння акціями державного підприємства для стратегічних інвесторів на термін від трьох до п'яти роки, що унеможливитиме маніпулювання фінансовими активами та орієнтуватиме на довгостроковий інтерес; б) встановлення обмежень для іноземних стейкхолдерів на придбання акцій державних підприємств та визначення частки акцій що обертається вільно на ринку без обмежень зі специфікаціями за галузями;

набути подальшого розвитку:

- концептуальні засади інституційного простору мультиполярної інвестиційної архітектури як середовища, що склалися внаслідок панування неоліберальної політики ринкового фундаменталізму в поєднанні з ідеями посткейнсіанської парадигми. Зокрема, обґрунтовано, що сучасне інвестиційне середовище сформоване у процесі компіляції частково протилежних принципів «Вашингтонського консенсусу», який відображав політику Бреттон-Вудських інститутів, та положень оновленої інвестиційної політики розвинутих та з ринками, що розвиваються, країн (СС, США, Канада, Австралія, Китай). Її сутністю постає посилення функцій контролю з міркувань економічної безпеки, зокрема встановлення процедур визначення доцільності, а також надання дозволу чи заборони ПІІ. Зазначене посилює наукову аргументацію використання інструментарію багатоконтурного регулювання інвестиційної діяльності для транзитивних економік, у тому числі для України. Тобто запровадження незалежної інвестиційної політики за принципом глобально-локальної бінарності сприятиме створенню передумови для розв'язання регуляторної дилеми посилення нагляду за інвестиційними потоками одночасно із заходами лібералізації шляхом ослаблення структурних обмежень. Потреба в урахуванні світових тенденцій поряд зі специфікаціями та чинниками «path dependence» національних економік підтверджує важливість посилення процесів локалізації інвестиційної діяльності в аспекті адаптації всесвітніх трендів до локальних умов.

- узагальнення специфікації *інвестиційних ознак категорії «Великі дані»* за чотирма напрямками, а саме: 1) *обсяги генерованої інформації* в контексті розвитку фінансової та інвестиційної аналітики, інтегрованої системи управління ризиками, інвестиційного менеджменту, що забезпечує більшу прогностичну здатність; 2) *швидкість обробки даних* для унеможливлення розгортання елементів шахрайства та відмивання грошей, а також підтримки адаптивного інвестиційного менеджменту в плані формування своєчасних і адекватних реакцій на зміни кон'юнктури ринку та нові виклики; 3) *різноманитність потенціалу функцій збору та упорядкування даних*, як структурованих так і неструктурованих, що сприяє розвитку фінансових послуг у контексті розроблення актуальних грошово-кредитних інструментів, мінімізації негативних операційних ризиків, одночасно підвищуючи безпеку та конфіденційність реалізації інвестиційних проектів; 4) *достовірність отримуваних даних* в аспекті зниження рівня інформаційної асиметрії і комплаєнс-правил ризик-менеджменту, а також збільшення транспарентності взаємодії суб'єктів та об'єктів інвестиційної діяльності в економічному просторі;

- *оцінка системи факторів впливу на динаміку ПІІ в національну економіку в умовах постіндустріальних трансформацій*. Проведений кластерний аналіз надходження капіталовкладень до України на основі економетричного моделювання з використанням VAR-аналізу виявив відсутність суттєвого впливу індикаторів, що відображають наявність інституційних перешкод для інвестора, на рух ПІІ за походженням із офшорних країн (Кіпру, Британських Віргінських островів), обмежуючись середнім значенням у 5 %. Поряд з економічними чинниками, які детермінують приплив ПІІ з розвинутих країн (Німеччини, Великобританії, США, Австрії), виявлено значний вплив інституційних факторів, що формують комплаєнс-ризик (у межах 30 %);

- ідентифікація детермінант залучення інвестиційних ресурсів через механізм ПІІІ як одного з пріоритетів фінансово-інвестиційної безпеки, у тому числі критичної

інфраструктури, в умовах значних бюджетних обмежень національної економіки і запобігання експансії іноземних компаній, а саме: вільний доступ до інформації; прозорість процедур на всіх етапах реалізації проекту; адаптивна система координації роботи сторін ППП; чіткість та сталість регулятивних вимог; гнучкість контрактів ППП; система фінансових стимулів нейтралізації низького рівня ліквідності інструментів ІПП на основі встановленні премії за неліквідність; гнучка система внесення пропозицій щодо використання сучасних інноваційних і технологічних рішень приватними партнерами; справедлива системи розподілу ризиків на засадах трансферу капіталу;

- обґрунтування положення, щодо необхідності посилення інституційної спроможності національного ЕКА щодо стимулювання капітальних інвестицій, активізації інвестиційного імпорту та розвитку експортного потенціалу відповідно до загальної ділової практики та міжнародних принципів і правил, закріплених у Консенсусі країн членів ОЕСР, а також договорами порозуміння Бернського союзу (Міжнародного союзу страховиків кредитів та інвестицій). Зокрема, у частині інституційного забезпечення активізації процесів трансферу та капіталізації знань, технологій у напрямі подолання інформаційної асиметрії, диверсифікації каналів надходження капіталу, розширення гарантійних механізмів підтримки інвестиційної діяльності;

- положення щодо пріоритетних напрямів гармонізації інституційного середовища України у сфері інвестиційної політики у контексті євроінтеграції. Зокрема: 1) обґрунтовано потребу в адаптивному підході до процесів управління змінами в державному регулюванні інвестиційної діяльності з урахуванням детермінуючого впливу капіталізації фінансової та цифрової інфраструктури, матеріальних і нематеріальних ресурсів, що має на меті прискорення сталого розвитку в умовах постіндустріальних трансформацій; 2) доведено доцільність використання принципу інституційної координаційної комплементарності в напрямках гармонізації, а також формальної координації чинних, проектних регуляторних формальних та неформальних інвестиційних норм і правил, відповідно до Концепції розвитку цифрової економіки та суспільства України, з урахуванням імплементації засадничих положень Стратегії єдиного цифрового ринку ЄС (Digital Single Market).

Практичне значення отриманих результатів дослідження полягає у їх використанні у вигляді науково-методичних розробок та практичних рекомендацій щодо модернізації державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні у частині інституційних перетворень. Теоретичні висновки, науково-практичні рекомендації та інші результати наукових досліджень, викладені в дисертаційній роботі, її наукові результати знайшли прикладне застосування в діяльності окремих органів державної влади, що підтверджується відповідними довідками та актами. Основні наукові результати дисертаційного дослідження було використано у практичній діяльності Міністерства фінансів України (довідка від 28.10.2020 №42000-03-10/33126), Комітету Верховної Ради України з питань аграрної політики та земельних відносин (довідка № 04-11/16-98 від 25.02.2019), Департаменту розвитку підприємництва та регуляторної політики Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України (довідка від 25.10.2018 № б/н, довідка від 5.11.2020 № б/н), Ради підприємців при Кабінеті Міністрів України (довідка № 1030 від 25.02.2019), Господарсько-фінансового департаменту Секретаріату Кабінету Міністрів України (довідка від 20.02.2019 № 24-209), Державної

авіаційної служби України (довідка від 23.01.2020 № 1.23-427-20), а також при виконанні окремих досліджень ДНУ «Академія фінансового управління» (довідка від 06.01.2017 № 77021-07/3, довідка від 03.12.2018 № 77021-07/368-1) та науково-дослідної госпрозрахункової теми «Формування та вдосконалення механізму сталого розвитку економічних систем» (ДР 0114U006192) наукового журналу «Економіка і фінанси» (довідка № 217 від 20.01.2018, довідка № 102 від 20.08.2018). Про прикладний характер наукових розробок і пропозицій дисертанта свідчить їх практичне впровадження у Програмі European Community Framework Programme 7 Project PRORES № PIRSES-GA-2010-26925 (довідка від 18.03.2015 № б/н), а також у діяльності Міжурядової робочої групи експертів з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та звітності (UNCTAD ISAR, лист від 4.11.2019). Окремі положення та результати дисертаційної роботи використано в науковому та методичному забезпеченні навчального процесу Львівського національного університету імені Івана Франка (довідка від 20.12.2019 № 5141-н), Львівського національного університету «Львівська політехніка» (довідка від 12.12.2019 № 67-01-2458).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційне дослідження є завершеною самостійно виконаною науковою роботою. Наукові результати, відображені в основних положеннях дисертації, які виносяться на захист, розроблено та обґрунтовано автором самостійно і викладено в опублікованих працях. Наукові праці, опубліковані у співавторстві, у дисертаційній роботі використано виключно стосовно тих положень, які є результатом особистих досліджень автора.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дисертації доповідалися та обговорювалися на міжнародних і всеукраїнських науково-практичних і науково-методичних конференціях, круглих столах та симпозиумах, а саме: «Глобальний поділ праці: посткризові виміри» (13 грудня 2012 р., м. Київ), «Інноваційний розвиток як складова міжнародних інтеграційних процесів» (20 квітня 2012 р., м. Київ), «Euro and the European banking system: evolutions and challenges» (4–6 червня 2015 р., Румунія), «Ринкові, державні та корпоративні структури в умовах глобальних трансформацій» (25–27 вересня 2014 р., м. Одеса), «Виробничо-експортний потенціал національної економіки» (3–4 жовтня 2014 р., м. Ужгород), «Геостратегічні пріоритети України в політичній, економічній, правовій та інформаційній сферах» (15 жовтня 2015, м. Київ), «І перспективи нової глобальної рецесії: механізми протидії» (12 лютого 2015 р., м. Київ), «Розвиток національної економіки: теорія і практика» (3–4 квітня 2015 р., м. Івано-Франківськ), «Підвищення стійкості економіки в умовах гео економічної нестабільності: національний та глобальний виміри» (5 листопада 2015 р., м. Київ), «Зовнішня політика і дипломатія: український досвід» (23 грудня 2015 р., м. Київ), «Modern Transformation of Economics and Management in the Era of Globalization» (29 січня 2016 р., м. Клайпеда, Литва), «Development of social and economic systems in a global competitive environment» (26 лютого 2016 р., м. Кишинів, Молдова), «Formation of modern economic area: benefits, risks, implementation mechanisms» (29 квітня 2016 р., м. Тбілісі, Грузія), «The development of International Competitiveness: State, Region, Enterprise» (16 грудня 2016 р., м. Лісабон, Португалія), «Innovative Economy: processes, strategies, technologies» (27 січня 2017 р., м. Кельце, Польща), «Європейська інтеграція: історичний досвід та економічні перспективи» (3–4 березня 2017 р., м. Одеса), «Трансформація фінансових відносин в умовах економічної глобалізації» (20 квітня 2017 р., м. Харків), «Сучасні наукові підходи до вдосконалення політики економічного зростання» (5–6 травня

2017 р., м. Ужгород), «Сучасні напрями розвитку економіки і менеджменту на підприємствах України» (12–13 травня 2017 р., м. Одеса), «From the Baltic to the Black sea: the formation of modern economic area» (19 серпня 2017 р., м. Рига, Латвія), «Стратегічні орієнтири розвитку економіки України» (6–7 жовтня 2017 р., м. Одеса), «Corporate governance: strategies, processes, technology» (20 жовтня 2017 р., м. Каунас, Литва), «Актуальні проблеми управління соціально-економічними системами» (7 грудня 2017 р., м. Луцьк), «Проблеми та перспективи розвитку фінансових систем у контексті свроінтеграційних процесів» (19 квітня 2018 р., м. Харків), «Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища» (28–29 вересня 2018 р., м. Одеса), «Фінансова система України: актуальні питання, досягнення та можливості розвитку» (22 листопада 2018 р., м. Харків), «Проблеми розвитку фінансових інститутів ЄС» (27 лютого 2019 р., м. Київ), «Теоретико-методологічні трансформації економічної науки у XXI ст.: перспективи нової парадигми» (28–29 травня 2019 р., м. Київ), «Perspectives of world science and education» (29–31 січня 2020 р., м. Осака, Японія), «Економічні та соціальні інновації як фактор розвитку економіки» (28 березня 2020 р., м. Запоріжжя), «Impact of modernity on science and practice» (13–14 квітня 2020 р., м. Едмонтон, Канада), «Проблеми та перспективи забезпечення стійкості фінансової системи України: зовнішні та внутрішні аспекти» (12 травня 2020 р., м. Київ), «Topical issues of the development of modern science» (1–3 квітня 2020 р., м. Софія, Болгарія), «Економіка сьогодні: актуальні питання та інноваційні аспекти» (25 липня 2020 р. м. Запоріжжя), «Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища» (25 вересня 2020 р., м. Одеса).

Публікації. Основні наукові положення та найвагоміші результати дисертації опубліковано у 91 науковій праці, серед яких: одна одноосібна монографія (38,75 друк. арк.); 6 підрозділів у колективних монографіях (3 з яких іноземні), обсяг, який належить автору, – 5,66 друк. арк.; 1 підручник (автору належить 0,3 друк. арк.); 1 одноосібний навчальний посібник (11,4 друк. арк.); 45 наукових статей у фахових виданнях (у т. ч. 37 статей у виданнях, що входять до міжнародних наукометричних баз, з яких 11 статей у іноземних виданнях), обсяг, який належить автору, – 38,15 друк. арк.; 35 тез доповідей на конференціях (11 з яких відбувалися за кордоном), обсяг, який належить автору, – 8,59 друк. арк. Загальний обсяг опублікованих робіт, що належить особисто автору, становить 107 друк. арк.

Структура та обсяг роботи обумовлені метою і завданнями дослідження, його об'єктом та предметом. Дисертація складається з двох томів: перший включає вступ, 5 розділів, висновки, список використаних джерел; другий том становлять додатки. Перший том містить 2 таблиці, 21 рисунок на 17 сторінках. Основний зміст викладено на 408 сторінках. Список використаних джерел налічує 675 найменувань. Другий том містить 22 додатки, що налічує 56 таблиць та 67 рисунків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У вступі обґрунтовано актуальність роботи, сформульовано мету, завдання, предмет, об'єкт та методи дослідження, охарактеризовано наукову новизну, а також практичне значення одержаних результатів, розкрито особистий внесок автора, наведено результати апробації дослідження та публікації за темою дисертації.

У першому розділі «Теоретико-методологічні засади державного регулювання інвестиційної діяльності» досліджено процеси поступової імплементації результатів трансформації ціннісних орієнтирів розвитку суспільства у теоріях інвестування з посиленням їх спрямування на сталий розвиток. Це відповідає парадигмальній концепції інноваційного піднесення таких авторів, як Й. Шумпетер, Т. Хаавельмо, В. Шарп, Р. Лукас та ін. У дисертації акцентовано увагу на необхідності актуалізації в умовах нової економічної реальності твердження, що незворотні глибинні структурні зрушення економічних процесів відбуваються внаслідок упровадження нововведень, у тому числі на базі капіталізації матеріальних та нематеріальних активів.

Обґрунтовано необхідність уточнення окремих понять та категорій, що характеризують об'єктивні сучасні зміни регулювання інвестиційної діяльності. По-перше, у напрямі розширення змістовного наповнення дефініції «інвестиція» в контексті вдосконалення концепції сталого розвитку, що визначена Глобальними Цілями ООН. По-друге, з урахуванням актуальності виокремлення категорії непродуктивної складової інформаційно-мережевої інфраструктури руху капіталовкладень, що здебільшого пов'язане з регулюванням транскордонних інвестиційних потоків, а також з використанням класифікаційних критеріїв МФО, що ґрунтуються на ознаках резидентства та об'єктності. По-третє, варто поширити практичні аспекти використання терміну «інфляція показників ПІ» з метою запобігання викривленню результатів статистичного обліку та аналізу динаміки ПІ через завищення даних, що призводить до негативного мультиплікаційного результату.

Визначаючи провідну роль інвестицій у створенні суспільних цінностей, які виступають основою фінансового забезпечення виконання програм досягнення ЦСР, обґрунтовано потребу переформатування стратегічного трикутника створення суспільних цінностей М. Мура у чотирикутник з додаванням компоненту сталого розвитку, що потребує використання інноваційного підходу до вибору критеріальної бази оцінки суспільної цінності інвестиційного спрямування, та, як наслідок, врахування принципу дивергентності щодо інвестиційного регулювання на основі квалітаивних характеристик, як основи сталого економічного зростання в умовах розвитку інформаційної економіки. Компонент сталості поряд з класичними елементами стратегічного трикутника Мура дозволить запровадити інклюзивну систему державного регулювання з орієнтацією на ціннісні орієнтири розвитку суспільства, яка не викликатиме протиріччя та супротив з боку учасників економічних процесів, адже дозволить отримувати односторонні реакції на регуляторні ініціативи, формуватиме позитивну оцінку інституту державного регулювання, отримуватиме підтримку та довіру до урядових програм.

Доведено, що різновекторність ортодоксальних і гетеродоксальних теорій державного управління зумовлює об'єктивний характер плюралізму суперечливих принципів, механізмів та інструментів регулювання, характерних для різних типів економічних систем, подолання яких на основі адаптаційної рекомбінантності дасть змогу отримати синергетичний ефект у певних сферах державного управління, зокрема інвестиційного регулювання.

Обґрунтовано, що характер запроваджуваних реформ у сфері регулювання інвестиційної діяльності має відображати оновлений набір принципів, орієнтованих на забезпечення стійкості та водночас гнучкості й швидкості пристосування регуляторних

інструментів до змін внутрішнього та зовнішнього середовища. Зазначене зумовлює необхідність удосконалення підходів до регулювання на засадах концепції управління змінами з урахуванням чинників «path dependence». Розподільно-мобілізаційну функцію системи державного регулювання інвестиційної діяльності запропоновано реалізувати на основі синергетичного *принципу регуляторної інваріантної сталості*, котрий передбачає вжиття послідовних, незмінних, сталих регуляторних заходів у контексті дотримання концепції сталого розвитку, де стимулююча інвестиційна пріоритетність формуватиметься через балансування тріади «еко-соціо-економ», що сприятиме поєднанню комерціалізації інвестиційної діяльності з реалізацією інституту екологічної економіки та розвитку людського капіталу. Аргументовано, що алокаційно-стимулюючу функцію системи державного регулювання інвестиційної діяльності необхідно здійснювати, спираючись на трансформаційний *принцип адаптивного синергетичного коригування*, що відповідає потребі в адаптації регулюючих важелів до інституційних умов, які склалися внаслідок впливу релевантних «path dependence» чинників розвитку транзитивної економіки, у напрямі корекції стимулюючої функції регулювання інвестиційної діяльності задля формування синергетичного ефекту поширення зовнішніх позитивних суспільних ефектів.

Стабілізаційну функцію запропоновано реалізовувати, спираючись на трансформаційний *принцип інституційної координаційної комплементарності*, що передбачає взаємодію, взаємозалежність та зумовленість компонентів регулюючої системи на підставі ізоморфних (схожість за формою) і гомоморфних (структурна подібність, процесуальна схожість) характеристик інститутів як відповідь на потребу в координації різних ланок системи регулювання, для уникнення ефекту резонансу та розбалансування при поширенні інформаційної асиметрії. Обґрунтовано, що контролюючу функцію державного регулювання варто втілювати на основі синергетичного *принципу транспарентності та підзвітності*, що реалізується шляхом запровадження визнаних міжнародних стандартів корпоративної фінансової та нефінансової звітності, посилення вимог до відкриття інформації, забезпечення прозорості у виборі інвестиційних проєктів. Виокремлено конструктивний принцип удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності під час виконання нормотворчої функції останнього *глобально-локальної бінарності*, що поєднує загальні тенденції розвитку світової економіки та специфіки певних країн. Використання *принципу регуляторної дивергентності* як наслідку ідентифікації удаваних примарних транзакцій щодо переміщення транзитного капіталу через непродуктивну складову інформаційно-мережевої інфраструктури руху інвестицій згідно з квалітативними характеристиками оцінки інвестиційної діяльності допоможе розширити можливості реалізації компенсаторної функції державного регулювання завдяки розв'язанню регуляторної дилеми застосування різновекторних інструментів щодо різних типів потоків капіталу. Водночас усунення інформаційної асиметрії виключно на засадах принципу стабільності щодо впливу регуляторних ініціатив для країн, де недостатньо контролюються якісні характеристики транскордонних потоків капіталу, звузяться до аналізу стабільності динаміки інвестицій.

Побудована компаративна матриця теоретичних і практичних підходів до аналізу впливу форми власності на інвестиційну діяльність дозволила обґрунтувати необхідність використання дивергентного підходу щодо регулювання державних та приватних інвестицій. Детермінуючими факторами дивергенції виступають відмінності у

інвестиційних стимулах суб'єктів господарювання, характерні для державної та приватної форм власності, а також специфічні чинники, що впливають на реалізацію інвестиційних проєктів у державному секторі.

Розроблена нами *структурно-функціональна модель державного регулювання інвестиційної діяльності* охоплює синергетичні модулі, кожен з яких відповідає реалізації певної регуляторної функції та враховує вплив специфічних факторів «path dependence» транзитивної економіки. *Модуль сталого розвитку* охоплює заходи щодо: 1) координації важелів монетарного та фіскального регулювання задля підсилення синергетичного ефекту та уникнення резонансу регуляторної системи; 2) консолідації публічних фінансів у взаємозв'язку з борговими зобов'язаннями на основі чіткого цільового призначення внутрішніх та зовнішніх запозичень; 3) координації розширення фіскального простору в рамках дотримання фінансової безпеки та стійкості з позиції недопущення зловживань використанням запозичень на фінансування споживчих витрат, натомість зміщення акцентів на фактори довгострокового економічного зростання (якість людського капіталу, наука, технології, інновації), скерування довгострокових державних запозичень на інвестиційні витрати; 4) удосконалення каналів руху ліквідності в реальній сектор економіки; 5) застосування дуального підходу до дистрибуції державних інвестицій у контексті балансування комерційних та соціальних цілей через запровадження абієнтної політики держави щодо негативного впливу інвестиційної діяльності на соціально-економічне життя у країні; 6) реструктуризації бюджетних видатків на засадах пріоритизації галузей задля задоволення довгострокових інтересів суспільства; 7) вжиття додаткових стимулюючих заходів для мобілізації фінансових ресурсів та скерування їх на реалізацію відповідальних продуктивних інвестицій; 8) оптимізації міжгалузевого та мікрорегіонального розподілу ресурсів з метою створення максимальної корисності для суспільства.

Інституційний модуль формує інститут інвестиційної привабливості та передбачає: 1) своєчасну адаптацію нормативно-правового забезпечення інвестиційної діяльності до сучасних умов та викликів; 2) гармонізацію нормативно-правового середовища реалізації інвестиційної діяльності в контексті розвитку свроінтеграційних процесів, що сприятиме розширенню можливостей для співпраці шляхом спрощення процедур та уніфікації вимог; 3) запровадження регуляторних заходів із метою розвитку державної інвестиційної інфраструктури, що охоплює: інформаційну (доступність та достовірність інформації), інституційну (доступність адміністративних послуг, адміністративний супровід інвестиційної діяльності, прозорість і ефективність механізму надання державної підтримки інвестиційним та інноваційним проєктам), цифрову інституційну (електронні платформи, електронні послуги); ринкову в напрямі розвитку інституту фінансового посередництва (фондовий ринок, банківські послуги, страхування інвестиційних ризиків, консалтинг, інститути розвитку, що спрощують залучення інвестицій і реалізацію інвестиційних проєктів тощо), інженерну (транспорт, дороги, електроенергія, зв'язок) інфраструктуру; 4) удосконалення інституту конкурентної дипломатії, що передбачає формування та підтримання дипломатичних відносин з іноземними партнерами, розширення міжнародного співробітництва.

Моніторингово-цільовий модуль потребує впровадження низки контролюючих та компенсаторних заходів, орієнтованих на забезпечення умов нейтралізації провалів ринку

та держави у контексті дотримання ресурсної збалансованості інвестиційної діяльності: 1) розроблення і запровадження процедури інвестиційного скринінгу з метою захисту національних інтересів; 2) посилення вимог до відкриття інформації, прозорості у виборі інвестиційних проєктів; 3) зміцнення інституту відповідальності щодо невикористання виділених коштів на виконання інвестиційних проєктів суб'єктами господарювання державного сектору; 4) збільшення надходжень до бюджету шляхом детінізації доходів, покращення податкового та митного адміністрування; 5) посилення ролі інституту нефінансової звітності; 6) реалізація стратегії створення стимулів керованого розвитку через мінімізацію прямого втручання у процеси інвестиційної діяльності в контексті поступового розширення можливостей софт-регулювання шляхом зниження ваги інституту примусу; 7) зміцнення інституту політичної відповідальності, що вимагає виконання функції балансування загальної суспільної вигоди з інтересами носіїв політичної влади в суспільстві; 8) розширення співпраці з МФО задля розвитку гарантійних механізмів підтримки інвестиційної діяльності за значної обмеженості власних фінансових ресурсів; 9) посилення протидії транзитним інвестиційним потокам внаслідок запровадження ініціативи BEPS; 10) вжиття заходів, спрямованих на зростання частки доданої вартості у глобальних виробничо-збутових ланцюгах.

Розробка окресленої моделі дала змогу сформулювати комплексний науково-методологічний підхід щодо державного інструментарію багатоконтурного регулювання інвестиційної діяльності для транзитивних економік. В основу концепції покладено адаптивну здатність регуляторної системи в аспекті переходу від реабілітаційного контуру антикризового регулювання до впровадження заходів стимулювання економічного піднесення у рамках контуру зростання і, зрештою, зміщення акцентів на досягнення стійкого інклюзивного поступу економіки в межах контуру сталого розвитку.

У другому розділі «Концептуальні засади управління змінами в інвестиційній діяльності» досліджено процеси глокалізації інвестування як підрунтя сталого інклюзивного економічного зростання. Глокалізацію інвестиційної діяльності визначено як комплекс дій з одного боку, націлених на зниження структурних обмежень залучення інвестицій, розвитку інвестиційної діяльності, притаманних певній економіці, поряд із заходами із забезпечення національної безпеки та відстоювання національних інтересів, що, з другого боку, виступатиме основою сталого інклюзивного розвитку.

Розкрито концептуальні засади процесів глобалізації сучасної фінансової архітектури, в основу якої покладено: лібералізацію фінансових ринків; посилення залежності економік від зовнішніх шоків унаслідок інтенсифікації інтеграційних процесів до світової економічної системи; становлення системи наднаціонального регулювання міжнародних фінансів; стрімкий розвиток інформаційно-комунікативних технологій цифрової економіки. Обгрунтовано необхідність розвитку модернізованих підходів до розвитку мультиполярної інвестиційної архітектури в умовах невизначеності та посилення загроз розгортання кризових явищ. Зростання ролі багатонаціональних підприємств (БІП) та банків як на зовнішніх, так і на внутрішніх ринках дало їм можливість впливати на регуляторну політику у сфері інвестування приймаючих країн. За незмінності тренду сприяння руху капіталовкладень оновлюються принципи залучення іноземних інвестицій у частині їх гармонізації з найкращою світовою практикою захисту національних інтересів. Запровадження механізму інвестиційного скринінгу допомагає посилити контролюючі

заходи над рухом інвестицій, коли поширення фінансіалізації економіки призводить до домінування грошово-кредитного сектору над реальним.

На підставі постулатів сучасного напрямку неінституціоналізму – теорії стейкхолдерів Е. Фрідмана – визначено, що зростання вагомості факторів економічної конфронтації та внутрішньої політичної поляризації у структурі глобальних ризиків зумовлює важливість урахування інституціональних чинників досягнення компромісу між інтересами всіх зацікавлених сторін процесів інвестування через створення максимальної користі та цінності для них. Зазначене вказує на необхідність використання практики ухвалення соціально відповідальних рішень, чийм пріоритетом є задоволення інтересів громадськості. З цією метою у процесі аналізу політичної, соціальної та економічної складових інвестування, а також прийняття управлінських рішень запропоновано враховувати розширений склад стейкхолдерів, виокремивши в автономну групу суспільство.

Функціонування соціально орієнтованої економіки неможливе без державного регулювання, націленого на вирівнювання недоліків ринку, що є наслідком поширення прибуток-орієнтованого капіталізму, чие панування призвело до посилення екологічних проблем, подальшого розширення населення з посиленням тенденції до поглиблення різниці в доходах бідних і багатих, що, зрештою, спричиняє зростання загального рівня бідності та заважає сталому розвитку в довгостроковій перспективі. Державне регулювання інвестиційної діяльності, ґрунтуючись на цілепокладаючому принципі «триєдності» Дж. Елкінгтона, котре відображає симбіоз центральних елементів розвитку «людина – планета – прибуток», може виступити базою сталого інклюзивного економічного зростання, визначеного як прогрес розвитку економічної системи, що допомагає підтримувати певний рівень і якість життя населення в тривалому періоді, де якісні та кількісні характеристики задовольняються завдяки балансу соціальної справедливості, економічної ефективності й екологічної безпеки операційної діяльності.

Досліджено інвестиційні аспекти моніторингу досягнення ЦСР. Трансформація ціннісних орієнтирів розвитку суспільства посилила значення нематеріального виміру капіталовкладень та результатів проектного фінансування, що займають провідні позиції у ЦСР ООН. Аналіз інвестиційної складової реалізації концепції сталого розвитку та ЦСР потребує наявності достовірних статистичних даних, отже, уніфікація метаданих звітування є підґрунтям прогресу, що вимагає системності й відповідності звітної інформації. Таким чином, на перший план виходить доступ до високоякісних, актуальних та дезагрегованих даних. Аналіз ключових інвестиційних індикаторів звітування виявив істотні відмінності в рекомендаціях різного рівня, що ускладнює можливості зіставлення даних, агрегованих за різними методиками, та призводить до асиметрії інформаційного забезпечення за формою і змістом. Запропонований індикатор, що характеризуватиме інвестиційну пріоритетність на основі специфікації вектора орієнтації капіталовкладень, допоможе надавати реальну оцінку прихильності компаній до додержання концепції сталого розвитку. Показник базуватиметься на екологічній та фінансовій звітності підприємств, яка є обов'язковою згідно із законодавством України та передбачає мінімально встановлені методичні критерії підрахунку. Індикатор дасть змогу відображати динаміку ступеня прогресу в досягненні ЦСР на рівні компаній.

На підставі проведеного аналізу джерел інформації щодо інвестиційних індикаторів, необхідних для реалізації ініціативи ООН щодо формування добровільних національних

оглядів досягнення ЦСР (далі – ДНО) на національному й субнаціональному рівнях, систематизовано релевантні інвестиційним показникам Керівництва ЮНКТАД індикатори для України у дві групи: адаптовані індикатори, для розрахунку яких збирається статистична інформація, отже, наявні джерела та визначені метадані, відповідно, такі індикатори буде відображено у ДНО (4 з 8 індикаторів); неадаптовані, проте потенційні для розкриття індикатори, для обчислення котрих доступні джерела інформації, визначені метадані, однак доведено, що для представлення у ДНО методологія їх обчислення потребує подальшого вдосконалення (4 з 8 індикаторів). Аргументовано, що джерела для наповнення індикаторів є розрізненими, оскільки в Україні відбувається реформування системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності в державному та недержавному секторах згідно з міжнародними стандартами.

Сучасні трансформації фінансових ринків відбуваються внаслідок дії багатьох чинників, породжених динамічним і турбулентним середовищем, що посилює актуальність процесів аналітичної обробки даних у реальному часі. Проаналізовано передумови систематичного використання джерел «Великих даних» як інструментарію прогнозування системних фінансових ризиків при ухваленні інвестиційних рішень та формуванні державної інвестиційної політики. В економетричному пакеті EViews 10 здійснено кластерний VAR-аналіз оцінки впливу економічних та інституційних факторів на динаміку надходжень ПІІ до України за період 1998–2019 рр. Використання векторних авторегресій дало змогу оминати потребу в структурному моделюванні, розглядаючи кожну ендогенну змінну в системі як функцію від лагованих значень усіх ендогенних змінних. Досліджувалися стандартні ендогенні змінні: FDI – приплив ПІІ, % ВВП; EFI – Індекс економічних свобод (Economic Freedom Index); CPI – Індекс сприйняття корупції (Corruption Perception Index); SHE – рівень тіньової економіки, % ВВП; RIR – реальна процентна ставка (Real Internal Rate); GDP – зростання ВВП, %. Опис моделі:

$$Y_{it} = a_{11}FDI_{t-1} + a_{12}CPI_{t-1} + a_{13}GDP_{t-1} + a_{14}RIR_{t-1} + a_{15}SHE_{t-1} + a_{16}EFI_{t-1} + b_{11}FDI_{t-2} + b_{12}CPI_{t-2} + b_{13}GDP_{t-2} + b_{14}RIR_{t-2} + b_{15}SHE_{t-2} + b_{16}EFI_{t-2} + c_1 + \varepsilon_{it}$$

де Y_{it} – ендогенна змінна у періоді t ; a_{ij} , b_{ij} , c_i – параметри, що підлягають оцінюванню; ε_{it} – екзогенна змінна.

Регресії є адекватними, а коефіцієнти моделі значимими, за допомогою тесту Вайта встановлено гомоскедастичність, тест Чоу показав відсутність структурних зрушень у моделі в критичних точках. Результати засвідчили, що визначниками припливу ПІІ до України серед економічних чинників виступали: зростання ВВП – близько 30 %, реальна процентна ставка – 10 %. Серед інституційних факторів, що впливають на формування компаніє-ризиків: розмір тіньової економіки – 2 %, корупція – 20 %, легкість ведення бізнесу – 10 %, причому головними чинниками в Індексі економічних свобод виступали дотримання права власності, а також ефективність судочинства. Результати кластерного аналізу надходження прямих інвестицій в акціонерний капітал України виявили відсутність суттєвого впливу індикаторів, що відображають наявність інституційних перешкод для надходження ПІІ з офшорних країн (Кіпру, Британських Віргінських островів). Для інвесторів такі фактори, як корупція, рівень тіньової економіки не відігравали істотної ролі у процесі прийняття рішень – у межах 5 %. Серед економічних чинників переважав вплив процентної ставки (40 %), натомість рівень економічного зростання, виражений через

динаміку ВВП (10%), не мав особливої ваги. Визначниками припливу ПІІ з країн ЄС (Німеччини, США, Великобританії, Австрії) виступали поряд з економічними чинниками (25%) інституційні фактори (30%), котрі відображалися на формуванні комплаєнс-ризиків.

На підставі дослідження передової світової практики регулювання надходження іноземних інвестицій, зокрема єдиного Регламенту скринінгу ПІІ ЄС (Foreign Direct Investment Screening Regulation, FDIR), Закону США про модернізацію системи оцінки ризиків іноземних інвестицій (Foreign Investment Risk Review Modernization Act, FIRRMA) та Керівництва ОЕСР щодо інвестиційної політики країни-реципієнта, що стосується національної безпеки, запропоновано загальну методикау визначення гранично допустимого рівня входження іноземного інвестора на внутрішні ринки на основі універсальної дорожньої карти, що поєднує елементи гарантування національних інтересів у соціальній, економічній сферах та питаннях захисту навколишнього середовища.

У третьому розділі «Державне інвестиційне регулювання сталого розвитку» досліджено роль державних інвестицій у реалізації концепції сталого розвитку, охарактеризовано інвестиційне забезпечення розвитку інфраструктури, окреслено інвестиційну синергію ППП у її розвитку в Україні. Аргументовано функції держави у вирівнюванні цінності людського капіталу, нівелюванні диспропорційності людських ресурсів відносно інших ресурсів шляхом інвестування в розвиток людського капіталу. Зроблено висновок: державне регулювання інвестиційної діяльності виступає системоутворюючим фактором в інституціональній основі інноваційного розвитку держави у частині інвестиційної складової розвитку людського капіталу в умовах постіндустріальної інформаційно-мережевої економіки. Виокремлено ключовий пріоритет прогресивної концепції державного регулювання інвестиційної діяльності, орієнтованої на систему цінностей, притаманну сучасному суспільству, – всебічне сприяння інклюзивному розвитку людського капіталу через зменшення економічної та соціальної стратифікації суспільства.

Аналізуючи динаміку та напрями інвестицій у розвиток інфраструктури, відзначаємо посилення тенденцій до здійснення державних інвестицій у сфері транспорту, соціальної інфраструктури та науки, приватні інвестиції домінують у цифровій інфраструктурі та енергетиці. Окреслено сучасні тенденції фінансування розвитку інфраструктури МФО, а саме переважання позик, гарантованих державою, у сфері енергетики. Встановлено посилення тенденцій залучення інституційних інвесторів до фінансування інфраструктурних проєктів. Показано тренд розвитку інноваційних платформ для спільного інвестування як відповідь на невдоволення згаданих інвесторів моделями інфраструктурних фондів. Визначено, що у структурі фінансування типового інфраструктурного проєкту домінують боргові фінансові інструменти.

Розкрито сучасні механізми фінансування інфраструктурних проєктів із акцентом на перспективних напрямках залучення інвестицій на міжнародних фінансових ринках для реалізації проєктів у сфері розвитку об'єктів інфраструктури. Охарактеризовано дію інструментів фінансування інфраструктури на рівень державного боргу. До пріоритетних інструментів віднесено проєктні облігації, які, на відміну від державних або муніципальних, що оплачуються за рахунок державного бюджету, не впливають на рівень державного боргу. Проєктні облігації водночас є менш диверсифікованими, а отже, несуть

більший ризик для інвесторів порівняно з класичними корпоративними облігаціями, котрі містять ризик емітента, диверсифікованого через портфель активів. Квасісуверенні цінні папери, випущені субдержавними установами для залучення фінансування розвитку інфраструктури, створюють фіскальні ризики для державного бюджету залежно від ступеня державної підтримки та є популярним інструментом у розвинутих європейських країнах. Розкрито можливості залучення інвестиційних ресурсів за допомогою інструментів ісламських фінансів з акцентом на сукук, які є за своєю суттю інвестиційними сертифікатами, та будуть надзвичайно привабливими для інвесторів, якщо ініціатором випуску виступить велика державна корпорація в партнерстві з великими банками, чия мета полягатиме в залученні фінансування під великий інфраструктурний проєкт. Визначено переваги та недоліки сукук іджара у проєктному фінансуванні: до перших відносимо збереження права на володіння активом, до других – розмір залучених коштів, обмежений вартістю активу.

Залучення інвестиційних ресурсів через механізм PPP розглянуто як один з пріоритетів забезпечення безпеки критичної інфраструктури, котрий сприяє дотриманню термінів реалізації інвестиційних проєктів, бюджетної дисципліни, підвищенню оптимізації процесів завдяки використанню інноваційних технологій та підходів у випадку надання більшої свободи приватним інвесторам. Водночас до недоліків PPP відносимо: негнучкість контактів, що пов'язано з жорсткими регулятивними вимогами, а також, складними й тривалими бюрократичними процедурами узгоджень; корупційний елемент, особливо на етапі тендерних закупівель, вибору підрядника; непрозорість щодо майбутніх зобов'язань інвесторів; недостатній рівень прорахунку ймовірних непередбачуваних прибутків приватних інвесторів. Оскільки для державного підприємства, що не підлягає приватизації та виконує стратегічну функцію в економіці, неприйнятна ситуація втрати активів при виконанні проєктів критичної інфраструктури, актуальним є механізм фінансування на засадах PPP зі створенням компанії спеціального призначення.

Запропоновано заходи посилення інституційної спроможності національного ЕКА у стимулюванні інвестиційного імпорту та активізації процесів інтернаціоналізації бізнесу:

- 1) укладання реєстру стратегічних підприємств, які відповідатимуть програмі співробітництва з ЕКА на основі аналізу потенційних можливостей створення інноваційних і розвитку суміжних виробничих галузей, що допоможе визначити пріоритети інвестування нефінансового сектору України із залученням ресурсів МФО;
- 2) попереднє оцінювання фіскальних ризиків, пов'язаних із діяльністю вказаних підприємств, які узгоджуються з критеріями участі у програмах ЕКА;
- 3) підписання Меморандумів про співпрацю з МФО у контексті надання гарантій підтримки інвестиційних проєктів за участю цих організацій;
- 4) розробка інструменту цільового надання гарантій під випуск цінних паперів ЕКА на умовах твердого зобов'язання за участю андерайтерів для виходу на міжнародні ринки капіталу (емісійні компенсаційні гарантії);
- 5) запровадження компенсаторного механізму вирівнювання ринкових кредитних процентних ставок для стратегічних інвестиційних проєктів на тривалій термін;
- 6) встановлення максимальної величини наданих гарантій на рівні, що відповідатиме темпу приросту ВВП за минулий рік, помноженому на максимальну суму державного боргу, що визначений у 60 % фактичного річного обсягу ВВП.

У четвертому розділі «Інноваційний розвиток та інституційні зміни інвестиційної діяльності» особливу увагу приділено визначенню ролі держави в інституційних перетвореннях інвестиційної складової цифрового розвитку. Окреслено інституційну архітектуру цифрових розробок у механізмі залучення інвестицій.

Встановлено змістові риси асиметричності тенденцій цифрового розвитку. Охарактеризовано виклики інвестиційного забезпечення господарської діяльності в контексті розгортання цифрової економіки: посилення концентрації глобальних інвестиційних моделей, що призводить до виникнення «цифрового розриву» в інвестиціях; структурні зрушення на міжнародних ринках капіталу внаслідок впливу цифрових технологій, котрі зумовили перехід економічних процесів з аналогового в цифровий формат; зростаюча конкуренція через спрощення доступу до світових ринків, оскільки цифрові технології дають змогу користуватися перевагами глобалізації не тільки мультинаціональним корпораціям, а й малому та середньому бізнесу; зміна акцентів під час прийняття інвестиційних рішень щодо переваг розміщення для БНП із традиційних факторів, таких як аналіз ресурсної бази, вартості заробітної плати, наявності податкових преференцій тощо, на фактори, актуальні для розвитку цифрової інфраструктури (висококваліфікована робоча сила, інтернет-інфраструктура, постачання електроенергії); виникнення ефекту дифузії суспільної корисності від інвестування в розвиток цифрових технологій. Констатовано, що інституційна архітектура цифрових розробок на сучасному етапі створює передумови для вдосконалення інвестиційної інфраструктури, зниження трансакційних витрат, спрощення доступу до міжнародних ринків капіталу, виникнення нових каналів надання фінансових послуг, генерування інноваційних інструментів залучення фінансових ресурсів, покращання аналітики даних в умовах швидких змін кон'юнктури світового ринку, послаблення інформаційної асиметрії, зростання довіри між партнерами інвестиційної угоди, нівелювання корупційної складової, поширення ефекту дифузії суспільної корисності від інвестування в розвиток цифрових технологій.

Гармонізація інституційного середовища України у сфері інвестиційної політики в контексті євроінтеграції має враховувати засадничі положення Стратегії єдиного цифрового ринку ЄС: 1) створення сприятливого інвестиційного клімату для розвитку цифрових мереж, досліджень та інноваційного бізнесу; 2) встановлення відповідних потребам цифрового розвитку сталих рамок умов, спрямованих на розширення можливостей мобілізації приватних інвестицій та посилення довіри інвесторів; 3) сприяння розвитку високошвидкісних, безпечних та надійних цифрових інфраструктур і контент-послуг, підтримуваних належними нормативними рамками стимулювання інновацій, інвестицій, добросовісної конкуренції.

Виокремлено основні форми державної підтримки інституційних перетворень інвестиційної складової цифрового розвитку, об'єднані за функціональною ознакою та тісно взаємопов'язані: регулювання (комплементарність чинного законодавства умовам сучасного цифрового розвитку), стимулювання (партнерські програми з приватним капіталом у сфері розвитку інфраструктури телекомунікацій, е-урядування, підтримка спеціалізованих інституцій сприяння, система підвищення кваліфікації, державні інвестиції в інноваційні технології цифрової економіки), координація (інформаційно-комунікативна система обміну відомостями між урядовими установами та приватним сектором на основі онлайн-систем, підключення ресетрів даних між різними урядовими інституціями,

координація виконання стратегії цифрового розвитку на всіх рівнях, технологічна адаптація).

Практична реалізація цифрової трансформації державної інвестиційної політики вимагає створення належних інституційних умов, що дасть змогу користуватися перевагами цифрового розвитку. У такому контексті слід забезпечити поступову адаптацію системи регулювання інвестиційної діяльності до вимог цифрової економіки, а також сприяти розвитку відповідної інфраструктури, що охоплює важливі для інвестування цифровий та фінансовий сегменти (рисунок). Розроблено механізм взаємодії окремих елементів інституційної інфраструктури інвестиційного сегмента цифрової економіки з акцентом на втіленні державної інвестиційної політики та ППП у здійсненні інвестиційних проєктів, спрямованих на акомодацию інвестиційної політики до потреб суспільства в аспекті сталого розвитку та з метою уникнення соціальної напруженості.

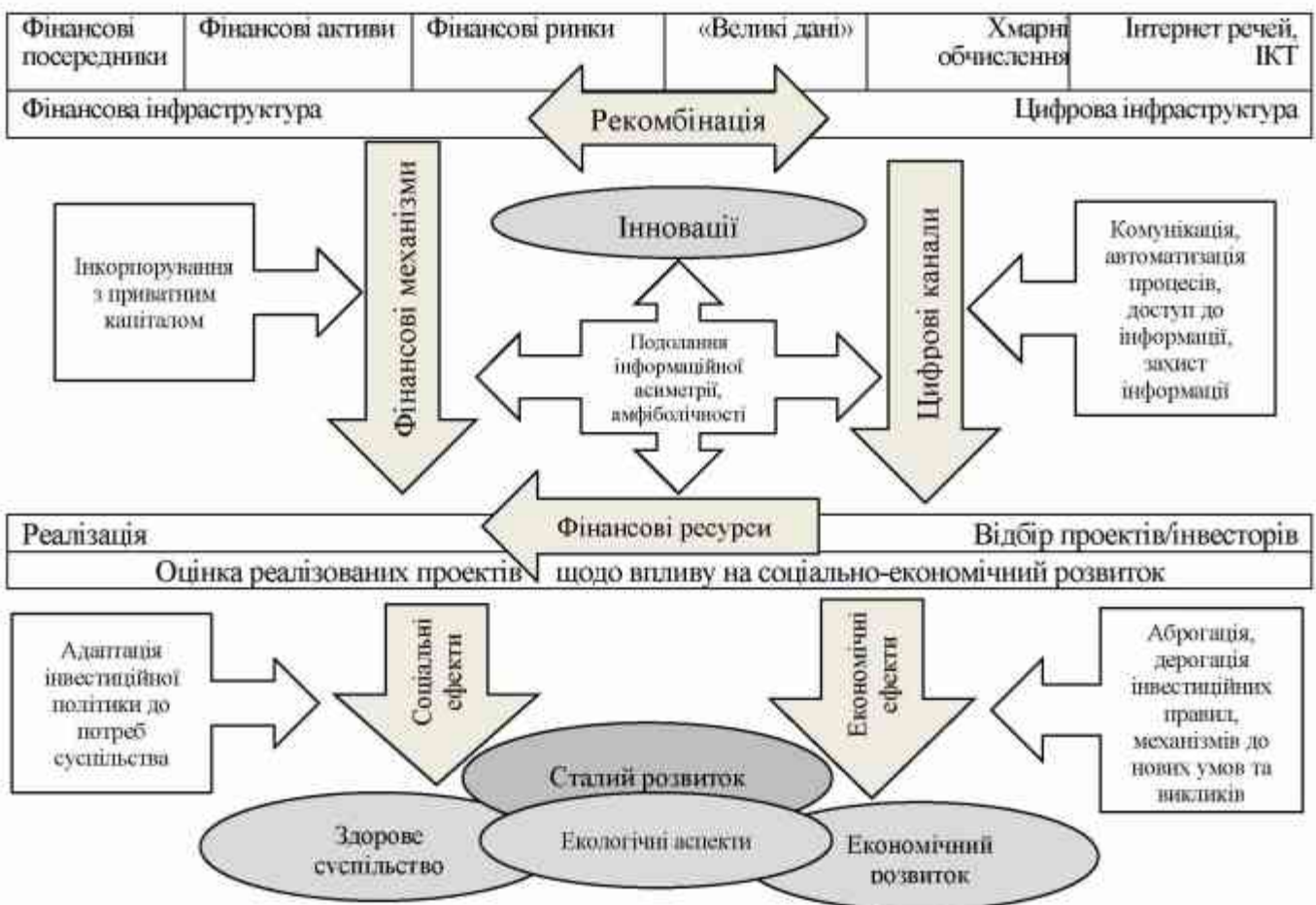


Рисунок. Механізм взаємодії елементів інституційної інфраструктури інвестиційного сегмента цифрової економіки

Джерело: авторська розробка.

Фінансовий та цифровий складники інфраструктури інвестиційного сегмента цифрової економіки функціонують як єдиний злагоджений механізм на основі рекомбінації їхніх елементів, створюючи сприятливе середовище для інвестиційної діяльності завдяки впровадженню міжнародних стандартів корпоративного управління, підзвітності та прозорості державного регулювання. Цифрові канали забезпечують можливості для налагодження співпраці державних компаній з приватними інвесторами, тоді як фінансові

механізми дають змогу фактично реалізувати інкорпорування з приватним капіталом у інвестиційних проєктах. Запровадження системи електронного документообігу між урядовими інституціями розглядається як механізм подолання інформаційної асиметрії, що позитивно відображається на якості надання адміністративних послуг. Відкриті інформаційні бази аналізуються як механізм забезпечення транспарентності прийняття рішень урядовими відомствами, що сприяє покращанню інвестиційного клімату. Цифрова інфраструктура істотно впливає на процеси відбору інвестиційних проєктів і вибору потенційних інвесторів, допомагає подоланню амфіболічності в ухваленні рішень завдяки механізмам, що допомагають швидко залучити широке коло незалежних експертів.

Запропоновано інноваційний алгоритм імплементації міжнародного інституційного фінансування розвитку бізнесу на основі блокчейн-технології створення контактів у цифровому середовищі. Обґрунтовано, що виконання алгоритму дає змогу нівелювати ризики, пов'язані з корупційними механізмами, завдяки вилученню людського фактора зі схеми прийняття рішень, унеможливаючи взаємовігідні договірні відносини ключових осіб у системі їх ухвалення. Запропонований підхід допоможе зрівноважити потенційні ризики невиконання зобов'язань бенефіціаром перед інвесторами та водночас уникнути потенційних ризиків надходження іноземного капіталу до стратегічних підприємств в Україні. Аргументовано, що конструкція смарт-контракту дає змогу нейтралізувати політичний тиск на процес прийняття рішень щодо виділення наступних траншів фінансування завдяки автоматизації процесів і чітко окресленим маркерам, які є сталими протягом усього терміну дії контракту та не змінюються залежно від трансформації політичної розстановки сил. Обґрунтовано, що технологія смарт-контракту, який за своєю суттю є електронним протоколом та комп'ютерним алгоритмом, створеним за допомогою коду в розподіленому реєстрі, сприяє зниженню трансакційних витрат та спрощенню механізму отримання мезонінного фінансування для стратегічного підприємства, виключаючи корупційні механізми та фінансові зловживання.

Маркери активації контракту охоплюють: вимоги до ринкової капіталізації підприємства; надання фінансової інформації; наявність та активне функціонування в організації незалежного наглядового органу. Маркери дієздатності контракту містять економічну, транспарентну й підзвітну складові. Якісні та часові маркери прозорості: подання річної звітності, підтвердженої зареєстрованим аудитором протягом чотирьох місяців після закінчення фінансового року; оприлюднення річних декларацій топ-менеджменту; звіт про фіскальні ризики. Маркери результативності: економічні (коефіцієнти довгострокової ліквідності, показники короткострокової платоспроможності, прибутковості), екологічні та соціальні. Окреслені маркери відображають процеси імплементації передової світової практики запровадження найвищих стандартів фінансового управління в рамках євроінтеграційних зобов'язань України, а також відповідають потребі у поступовій актуалізації засадничих положень Стратегії цифрових фінансів ЄС. Визначено роль смарт-контрактів у адаптації такого фінансування до потреб стратегічного державного підприємства: забезпечення передумов для управління екстерналіями та підвищення здатності уникати подвійного провалу – ринку і держави. Запропоновано заходи нівелювання недоліку смарт-технології щодо негнучкості конструкції контракту після внесення у блокчейн-реєстр базової інформації шляхом специфікації в контракті максимально можливої кількості маркерів, які відповідатимуть

різним імовірним сценаріям розвитку подій і охоплюватимуть форс-мажорні ситуації. Використання алгоритму дасть змогу реалізувати механістичний підхід до виконання контракту, додавши елементи регулювання, що сприятиме підвищенню результативності механізмів міжнародного інвестування.

У п'ятому розділі «Стратегічні пріоритети модернізації державного регулювання залучення інвестицій в економіку України» представлено рекомендації щодо залучення довгострокових інвестицій унаслідок удосконалення інституційного та організаційно-економічного забезпечення приватизаційних процесів з урахуванням особливостей залучення капіталу на міжнародних фінансових ринках, зокрема шляхом публічного первинного розміщення акцій (IPO). Обґрунтовано стратегічні пріоритети модернізації державного регулювання залучення інвестицій до державного сектору в Україні. Розглянуті гарантійні механізми підтримки приватизаційних процесів, спрямовані на залучення іноземних інвестицій. Часткова приватизація дає змогу державі залишатися мажоритарним власником та приймати ключові рішення в управлінні компанією, водночас залучаючи інвестиційні ресурси міноритарних акціонерів на довгостроковий період.

Сформовано засади інституалізації інноваційних фінансових механізмів у реалізації стратегічних пріоритетів залучення інвестиційних ресурсів державними корпораціями. На підставі аналізу основних тенденцій зовнішнього фінансування стратегічних корпорацій виокремлено найпопулярніші інструменти залучення іноземного капіталу: транскордонне банківське кредитування, випуск єврооблігацій і проведення публічних розміщень акцій за кордоном. Завдяки більшій гнучкості умов і меншій вартості залучення коштів через випуск боргових цінних паперів зростає обсяг облігаційних запозичень випереджас банківське кредитування. З огляду на відносно низький кредитний рейтинг України, визначений провідними агентствами, що формує певною мірою попит серед інвесторів на цінні папери, для успішного розміщення облігацій державними підприємствами на світових ринках капіталу з нижчою доходністю необхідні державні гарантії андеррайтерам для випуску за схемою «твердого зобов'язання». Залучення боргового фінансування на підставі державної гарантійної підтримки впливатиме на рівень гарантованого державою боргу. Виконання критеріїв програми Міжнародного валютного фонду за показником дефіциту державного бюджету, закріплених у Меморандумі про економічну та фінансову політику, не дає змоги активно використовувати державні гарантії для залучення фінансування державних підприємств. Високий ризик зумовлює високу доходність, яку важко забезпечити, реалізуючи інвестиційні проекти в державному секторі, з огляду на досягнення соціальних і політичних цілей, покладених на стратегічне державне підприємство. Також варто зазначити, що висока процентна ставка за борговими цінними паперами створюватиме додаткові фіскальні ризики для державного бюджету. Отже, механізми традиційного корпоративного фінансування для державних корпорацій в Україні є обмеженими через низький рівень їхньої прибутковості й рентабельності.

Обґрунтовано, що використання сучасних механізмів на базі гібридних фінансових інструментів як альтернативи залученню приватного капіталу в державні компанії розширює інвестиційний потенціал ІППІ, посилюючи моніторингову складову досягнення ЦСР. Дивергентний підхід до вибору інструментів дає змогу підвищити рівень фінансово-ресурсного забезпечення розвитку економічних агентів, зміцнюючи діалектику зобов'язань і вільного розвитку у межах ППП. Виходячи з того, що емісійні можливості на

міжнародних ринках капіталу для певної категорії стратегічних державних підприємств, котрі не підлягають приватизації, лімітовані, проте водночас їхня фінансова стійкість є одним із ключових напрямів забезпечення економічної безпеки держави, охарактеризовано альтернативні способи залучення інвестиційних ресурсів. Окреслено практичні можливості використання механізмів, що допомагають залучити приватний капітал у державні компанії: мезонінного фінансування (Mezzanine finance), системи надання гарантій (Guarantee schemes), механізмів об'єднання ресурсів (Pooling mechanisms), гібридних фінансових інструментів. З'ясовано переваги використання державними підприємствами гібридних інструментів залучення капіталу у вигляді привілейованих цінних паперів із щомісячними (MIPS – Monthly Income Preferred Securities) та щоквартальними (QUIPS – Quarterly Income Preferred Securities) доходами, які за сутністю є борговими зобов'язаннями у формі привілейованих акцій, що випускаються дочірньою компанією, а саме нівелювання ризику розмивання акціонерного капіталу зі збереженням управлінської незалежності суб'єкта господарювання та зниженням фіскальних ризиків.

Використання гібридних інструментів створює передумови для розширення можливостей залучення фінансових ресурсів державними підприємствами, адже залишатиме за державними органами можливості всебічного регулювання діяльності таких організацій із забезпеченням публічно-приватної взаємодії на національному та наднаціональному рівнях. Розкрито можливості адаптації інструментів мезонінного фінансування на основі дивергентного підходу, які виступають інноваційним механізмом перетворення кредитної операції на інвестиційну, надаючи змогу об'єднувати боргове зобов'язання з пайовою участю. У рамках представлених концептуальних підходів визначено можливості стратегічної участі МФО в адаптації особливостей програм мезонінного фінансування до потреб реалізації інвестиційних проектів підприємствами, що належить до державного сектору, а саме компенсація відсутності опціону для інвестора у випадку залучення фінансових ресурсів стратегічним державним підприємством, що повністю нівелюватиме ризики набуття інвестором права власності на привілейовані акції створеної акціонерної компанії спеціального призначення. Водночас імплементація європейської практики використання стандартизованих мезонінних інструментів вимагає врегулювання інституційних аспектів їх обігу в Україні. Для стратегічних державних підприємств запропоновано використовувати мезонінне фінансування за схемою кредитної угоди (Credit agreement), що охоплює кредити з правом участі у прибутку компанії (Profit participating loan) та незабезпечені кредити з правом субординованого погашення боргу (Subordinated loan). Для інших підприємств із державною часткою власності запропоновано мезонінне фінансування на підставі Договору купівлі цінних паперів (Securities purchase agreement, Silent participation), що передбачає кредит з правом субординованого погашення боргу з опціоном на викуп привілейованих акцій спеціальної проектною компанією (SPV – Special purpose vehicle).

ВИСНОВКИ

1. Доведено, що результатом адаптивного поєднання об'єктивно суперечливих плюралістичних принципів різновекторних ортодоксальних та гетеродоксальних теорій державного управління є регуляторна синергія окремих сфер, зокрема інвестиційного регулювання. Визначено, що рекомбінантний підхід до поєднання елементів зазначених

теорій дає змогу сформувати синергію об'єктивних суперечностей, які неможливо ліквідувати, проте їх характер можна нівелювати адаптивним шляхом. Це дало можливість обґрунтувати доцільність запровадження системи державного регулювання інвестиційної діяльності на концептуальних засадах інституціонального соціально орієнтованого неоліберального інтервенціонізму. Синтез регуляторних принципів базових ідеологій консерватизму, лібералізму, ринкового соціалізму з елементами соціального статизму допоможе отримати синергію ринкового та державного регулювання та врахує наявну регуляторну дилему. Відповідно, консервативний підхід забезпечить належний ступінь інституційної стійкості, лібералізм сприятиме формуванню привабливого інвестиційного клімату, кейнсіанський державний інтервенціонізм виступатиме основою реалізації ЦСР. Таким чином зростатиме здатність системи державного регулювання інвестиційної діяльності адекватно реагувати на глибинні структурні зрушення економічних процесів. Визначено концептуальні принципи удосконалення системи державного регулювання інвестиційної діяльності для транзитивних економік при посиленні глобальних ризиків і дисбалансів, адаптовані до основних факторів «path dependence» транзитивної економіки. Класифікаційною ознакою групування опрацьованих принципів, орієнтованих на забезпечення стійкості, є характер адаптації: синергетичний синтез класичних регуляторних ініціатив із сучасними концептами; трансформація відповідно до нових інституційних умов; принципи дилеми, націлені на усунення регуляторних суперечностей.

2. Розроблено *структурно-функціональну модель державного регулювання інвестиційної діяльності*, що охоплює синергетичні модулі сталості, інституційний та моніторингово-цільовий, чия послідовна реалізація дасть змогу реалізовувати зважену регуляторну політику забезпечення дотримання стратегії сталого інклюзивного зростання. Заходи, спрямовані на реалізацію стабілізаційної та розподільно-мобілізаційної функцій державного регулювання інвестиційної діяльності, включено в модуль сталості. Інститут інвестиційної привабливості формується на основі інституційного модуля в частині реалізації нормотворчої та алокаційно-стимулюючої складових, орієнтованих на розвиток державної інвестиційної інфраструктури. Моніторингово-цільовий модуль охоплює реалізацію контролюючої та компенсаторних функцій.

3. Розроблено науково-методологічні засади використання *базисноконтурного регулювання інвестиційної діяльності* в напрямі адаптації набору регуляторних важелів у рамках циклічних коливань, що зумовлює перехід від одного контуру до іншого: реабілітаційного, зростання та сталості. Охарактеризовано *реабілітаційний контур*, котрий реалізується в рамках стратегії антикризового регулювання щодо переформатування вказаних важелів із метою посилення здатності залучення інвестицій у несприятливих умовах впливу капіталу з країн з нестабільними ринками та слабкими державними інститутами. Визначено обтяжуючі фактори реалізації реабілітаційного контуру для транзитивних економік: 1) виконання вимог МФО задля подовження співпраці як гарантії довгострокової платоспроможності для портфельних інвесторів; 2) загроза перетікання капіталу з реального сектору у фінансовий; 3) високий рівень заборгованості, що обмежує можливості використання фіскальних стимулів через загрози порушення фінансової стійкості у середньостроковому періоді та не дає змоги ефективно використовувати засоби фіскального антикризового регулювання в контексті стимулювання інвестиційної діяльності.

Інвестиційною метою переходу до *контуру зростання* визначено накопичення потенціалу для економічного піднесення, що передбачає заходи стимулювання інвестиційної діяльності, інтенсифікації виробничих інвестицій, де головними критеріями успішності виступають максимізація прибутковості та зниження операційних витрат. Обтяжуючими факторами реалізації вказаного контуру для транзитивних економік є: 1) обмежений вплив монетарного трансмісійного процентного каналу, що не дає змоги запровадити коригування процентної ставки як достатній важіль для отримання оптимального розміру інвестицій; 2) потреба в забезпеченні високої рентабельності інвестиційних проєктів вже на початкових стадіях реалізації для покриття високого рівня процентних ставок, що обмежує можливості фінансування інвестиційної діяльності за рахунок банківських кредитів.

Визначено концептуальні засади реалізації регуляторного інвестиційного *контуру сталого розвитку*, що потребують заходів з інтенсифікації імпорт-інвестицій, посилення моніторингової функції шляхом запровадження вимог до подання нефінансової звітності, зниження стратифікації суспільства та зростання інвестування в розвиток людського капіталу. До обтяжуючих факторів для транзитивних економік віднесено: 1) високий рівень корупції та тінізації економіки; 2) слабкість державних регуляторних інститутів; 3) нестачу фінансових ресурсів; 4) низьку культуру корпоративної соціальної відповідальності.

4. З'ясовано інституціональні засади функціонування системи державного регулювання інвестиційної діяльності у транзитивних економіках. В умовах нової економічної реальності домінують наднаціональні регуляторні механізми. Аргументовано, що інституційне середовище інвестиційної діяльності як складова фінансової архітектури на світовому та національному рівнях набуло якостей мультиполярності. В умовах посилення конкуренції за капітал та просування геополітичних інтересів країн-інвесторів шляхом захоплення ринків із боку БНП спостерігаються суперечності правил «Вашингтонського консенсусу» Бреттон-Вудських інститутів із засадами сучасної інвестиційної політики розвинутих країн. Шляхи збалансування зазначених інтересів перебувають у площині зниження залежності суверенних суб'єктів від кон'юнктурних чинників світової економіки. Доведено актуальність глокалізації інвестиційної діяльності в напрямі запровадження незалежної політики, зважаючи на загальносвітові тренди, поряд зі специфікаціями окремих країн. Забезпечення транспарентності, підзвітності, подолання інформаційної асиметрії, діджиталізація економічних процесів, сприяння переходу до «Індустрії 4.0 (смайт-промисловість)» тощо мають урахувувати просторово-часові, географічні, демографічні, соціально-економічні, етнічні, політичні та інші чинники.

5. Визначено, що наявний склад ключових інвестиційних індикаторів, представлених у міжнародних методиках звітування зі сталого розвитку, не відображає результативності інвестування в забезпечення продуктивності виробництва та надання послуг у розрізі оцінки прогресу реалізації ЦСР. Це ускладнює можливості моніторингу та організації протидії поширеним практикам знецінення сутності ЦСР («SDG-washing»). Тобто навмисне ігнорування вагомих негативних впливів на суспільну рівновагу та стан навколишнього середовища відбувається на тлі повного консенсусу звітування про позитивні внески до глобальних цілей. На відміну від найвищих пріоритетів, політика так званого збирання вишенок («Cherry-picking») передбачає вибір цілей і таргетів, чия досягнення є інституціонально найпростішим та найдешевшим для компаній. З метою

повного відображення відповідності реального стану справ встановленим ЦСР та в контексті подолання виклику їхнього знецінення нами запропоновано до економічних індикаторів включити показник оцінки частки імпорт-інвестицій у загальному обсязі капітальних вкладень. Цей індикатор демонструватиме: 1) наскільки оновлення виробничих фондів спрямоване на збереження навколишнього середовища завдяки впровадженню екологічних технологій; 2) ступінь інвестиційної пріоритетності розвитку людського капіталу.

6. *Інвестиційний клімат* визначено як сформоване інституційне середовище реалізації інвестиційних процесів, де довіра інвесторів базується на наявності сталих інститутів, в умовах активного розвитку цифрової економіки та інтенсифікації інформаційних потоків, що передбачають діджиталізацію економічних процесів, тобто перехід до організації управління економічними процесами на основі інформаційно-технологічних рішень. Обґрунтовано потребу враховувати вплив на прийняття інвестиційних рішень різноманітності агрегованих різними інституційними одиницями різноманітних, великомасштабних, складних та довгострокових розподілених наборів даних, що утворюють категорію «Великі дані». Визначено та систематизовано *інвестиційні ознаки цієї категорії* за чотирма напрямками: обсяг генерованої інформації; швидкість обробки даних; різноманітність можливостей збору та упорядкування структурованих і неструктурованих даних; достовірність отримуваних даних.

7. З'ясовано вплив економічних та інституційних факторів на динаміку надходження ПІ до України. Оцінено вагу інституційних чинників, котрі формують комплаєнс-ризик, на надходження інвестиційних потоків із розвинутих ринкових економік, що коливається в середньому в межах 30 %. Визначено, що економічні чинники детермінують інвестиційні рішення на 25 %. Вказане підтверджує раціональну поведінку інвесторів із розвинутих країн у оцінці всіх факторів інвестиційної діяльності. Проведений аналіз динаміки надходження ПІ до України з офшорних країн засвідчив відсутність суттєвого тиску інституційних чинників, що зумовлюють до 5 % коливання потоків капіталу, натомість вплив економічних факторів на макrorівні визначено в середньому в межах 25 %.

8. На основі системного підходу до аналізу регулювання надходження іноземних інвестицій на внутрішні ринки розроблено універсальну дорожню карту, яка охоплює технологічне, продуктове планування, планування можливостей, інтеграції та довгострокове планування в єдиному продукті, що враховує соціальні, економічні, екологічні аспекти, а також питання, пов'язані з національною безпекою. Фактично запропонована дорожня карта є матрицею, що спрощує процедуру прийняття стратегічних рішень щодо доцільності входження іноземного капіталу у певне підприємство, дає змогу встановити зв'язок між потребами бізнесу та розвитку держави, а також створює передумови для ефективного управління ризиками.

9. Встановлено передумови для реалізації інвестиційних проектів у сфері розбудови критичної інфраструктури на засадах механізму ППП для України: 1) зниження інформаційної асиметрії інституційного середовища розвитку інфраструктури шляхом запровадження таких заходів: а) розроблення й оприлюднення державних планів розвитку інфраструктури зі специфікаціями обсягів інвестицій та окресленням пріоритетних напрямів; б) реалізація транспарентності та підзвітності проектів на основі аналогу європейського механізму конкурентного діалогу; в) проведення на підготовчому етапі

детального соціально-економічного аналізу, що охоплюватиме оцінювання фінансової життєздатності проєкту та його впливу на навколишнє середовище, фінансової доступності та вартості грошей, ідентифікацію, розподіл і оцінку ризиків, а також вивчення кон'юнктури ринку, результати якого варто оприлюднити для всіх зацікавлених інвесторів і суспільства назагал; 1) запровадження інформаційної платформи, що надаватиме вільний доступ до даних про державні інфраструктурні проєкти на всіх етапах реалізації, забезпечуючи прозорість механізму ППП; 2) інституалізація механізму співпраці на основі ППП через: а) формування дієвої системи координації виконання проєктів з боку держави за допомогою спеціалізованої інституції підтримки розвитку проєктів у сфері інфраструктури, що сприятиме послабленню бюрократичного тиску, дотриманню часових меж і спрощенню бюрократичних процедур; б) встановлення чітких регулятивних вимог до реалізації механізму ППП на основі балансу забезпечення національної безпеки, розв'язання суспільно корисних завдань; в) запровадження справедливої системи розподілу ризиків і прибутків між державою та приватними партнерами на основі траншингу капіталу між усіма учасниками проєкту (політичні та регулятивні ризики, що є наслідком дій державних інституцій, доцільно покласти на державу; макроекономічні та фінансові ризики, пов'язані з дією ринкових сил, варто розподілити між приватним інвестором і державою пропорційно до участі у проєкті, тоді як технічні ризики, котрі визначаються навичками операторів, керівників і пов'язані з особливостями проєкту, складністю реалізації, будівництвом та технологією, пропонується покласти на приватного інвестора, що стимулюватиме до вибору поміркованих і виважених рішень); в) забезпечення гнучкості конструкції ППП на підставі контактів, що передбачають можливість процедур перегляду їхніх умов, внесення доповнень і змін; г) створення системи фінансових стимулів у формі премій за неліквідність інструментів залучення інвестицій до ППП – акцій або облігацій SPV з метою розширення кола інвесторів об'єктів критичної інфраструктури; д) надання операційної свободи приватним інвесторам для покращання оптимізації технологічних процесів і підвищення рівня інноваційності проєктів; е) запровадження прозорих процедур відбору менеджменту на основі відкритих конкурсів.

10. Представлено комплексний підхід до аналізу інвестиційних питань діяльності ЕКА як істотного елементу реалізації довгострокової інвестиційної державної політики в контексті дотримання концепції сталого розвитку. Підвищення інституційної спроможності ЕКА відповідає потребам реалізації Національної економічної стратегії 2030 в аспекті досягнення важливої мети – забезпечення активної участі українських виробників на міжнародних ринках шляхом підвищення рівня інтернаціоналізації бізнесу. Перехід до регуляторного контуру сталості вимагає активізації процесів капіталізації знань та технологій. Зазначене концептуалізує необхідність зважених підходів до: 1) розширення механізмів компенсації процентних ставок задля стимулювання інвестиційного імпорту; 2) розвитку гарантійних механізмів підтримки довгострокових інвестицій, що сприятиме диверсифікації каналів надходження капіталу.

11. Трансформація державного регулювання інвестиційної діяльності має враховувати посилення концентрації глобальних інвестиційних моделей та збільшення цифрового інвестиційного розриву внаслідок поширення процесів масштабної цифровізації реальної економіки. Інформаційно-технологічні рішення, котрі мають на меті спрощення та

привиднення бізнес-процесів, створюють передумови для структурних зрушень на ринках капіталу. Своєчасна адаптація до нових обставин дає змогу користуватися перевагами цифрового розвитку – нівелювання інформаційної асиметрії, зростання транспарентності та підзвітності, зниження трансакційних витрат у інвестуванні тощо. Отже, система державного регулювання інвестиційної діяльності має бути орієнтована на максимізацію позитивних ефектів і нівелювання двоїстого характеру цифрового розвитку. Виокремлено інвестиційний сегмент цифрової та фінансової інфраструктури, спрямований на реалізацію довгострокової державної інвестиційної політики на засадах сталості в частині розширення можливостей інкорпорації з приватним сектором і акомодациї інвестування до потреб суспільства. У процесі гармонізації національного інституційного середовища з інноваційними ініціативами єдиного цифрового простору ЄС аргументовано доцільність використання адаптації вищого за стандартизацію порядку, а саме інституційної координаційної комплементарності. Запропонований підхід допоможе подолати інституційні та поведінково-компетентні бар'єри розвитку цифровізації інвестиційних процесів, водночас забезпечить еволюційний характер імплементації нових стандартів, із поступовим виключенням застарілих норм та правил.

12. Визначено інституційні передумови удосконалення фінансового механізму приватизації великих державних підприємств в Україні: 1) пошук постійної платформи для розміщення цінних паперів зі спрощеною процедурою лістингу, що передбачатиме відсутність таких обов'язкових вимог, як грошові та часові вимірники прибутковості підприємства; 2) наявність відкритої уніфікованої статистики щодо частки іноземних інвестицій у приватизаційних надходженнях; 3) запровадження механізму стратегічної участі МФО у приватизації великих державних підприємств шляхом первинних публічних розміщень через підтримку випуску спеціальних фінансових інструментів компенсаційних приватизаційних гарантій, визначених як спеціальні фінансові гарантії андеррайтерам, котрі б компенсували ризики при розміщенні за схемою «твердого зобов'язання» (у випадку недостатнього попиту на акції андеррайтер отримає компенсацію від МФО на розмір дельти між ціною емітента та ціною, за яку фактично буде продано активи інвесторам); 4) запровадження через механізм інвестиційного скринінгу заходів захисту національних інтересів, що включають часову складову (мінімальний період володіння акціями) та вимогу до розміру допустимого портфеля іноземного інвестора.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії, розділи в колективних монографіях:

1. Корнєєва Ю. В. Державне регулювання інвестиційної діяльності : монографія. Київ : Центр учбової літератури, 2018. 620 с. (38,75 друк. арк.).
2. Корнєєва Ю. В., Цицик К. Ю. Механізми фінансового управління підприємствами державного сектору в ЄС. *Удосконалення управління державними фінансами та реформування податкової системи України* : монографія / за ред. Т. І. Єфименко. Київ : ДІНУ «Академія фінансового управління», 2015. С. 225–241. (Особистий внесок: розкрито наднаціональні форми міждержавного регулювання діяльності державних підприємств; 0,56 друк. арк.).

3. Корнєєва Ю. В. Діджиталізація економічних процесів : інвестиційні аспекти. *Стратегія економічного розвитку: мікро- та макроекономічний рівні* : монографія / за ред. О. Л. Гальцової. Запоріжжя : Видавничий дім «Гельветика», 2017. С. 5–21. (1,05 друк. арк.).
4. Корнєєва Ю. В., Телєник С. С. Перспективні напрями залучення міжнародного капіталу та інституціалізації інвестиційної діяльності державних підприємств. *Актуальні проблеми фінансового управління: глобальні тенденції і національна практика* : монографія / за ред. Т. І. Єфименко. Київ : ДНУ «Академія фінансового управління», 2018. С. 282–301. (Особистий внесок: дослідження напрямів та інституціалізація залучення міжнародного капіталу до державних підприємств: 1,22 друк. арк.).
5. Komieieva I. V. External corporate borrowings and risks to financial stability in Ukraine. *Global Economy: Issues and Challenges of Post-Crisis Development*: monograph / ed. by A. Rogach, E. Siskos. Kastoria : Technological Educational Institute of Western Macedonia, 2014. P. 226–235. (1,25 друк. арк.).
6. Komieieva I. V. Investment cooperation through digital development. *Economic system development trends: the experience of countries of Eastern Europe and prospects of Ukraine* : monograph. Riga : Baltija Publishing, 2018. P. 259–278. (1,04 друк. арк.).
7. Komieieva I. V. Smart contract in investment process. *Competitiveness of entrepreneurial structures: features and prospects* : monograph. Coventry : Agenda Publishing House, 2018. P. 182–192. (0,54 друк. арк.).

Статті у наукових фахових виданнях України:

8. Корнєєва Ю. В. Вибір оптимального механізму грошово-кредитного регулювання у контексті інтеграційних процесів. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2012. Вип. 111., ч. II. С. 144–153. (0,65 друк. арк.).
9. Корнєєва Ю. В. Вплив інтеграційних процесів на ефективність системи грошово-кредитного регулювання в Україні. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2013. Вип. 112, ч. II. С. 180–188. (0,68 друк. арк.).
10. Корнєєва Ю. В. Особливості системи грошово-кредитного регулювання на теренах СНД в процесі переходу до ринкової економіки. *Економічний аналіз*. 2013. Т. 13. С. 79–87. (0,94 друк. арк.).
11. Корнєєва Ю. В. Стан та перспективи розвитку взаємин України з ЄвразЕС: спостерігач чи повноцінний учасник? *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2013. Вип. 114, ч. II. С. 162–168. (0,65 друк. арк.).
12. Корнєєва Ю. В. Аналіз напрямів підвищення ефективності управління державними корпораціями. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2014. Вип. 122, ч. II. С. 131–144. (1,18 друк. арк.).
13. Корнєєва Ю. В. Особливості монетарної політики в процесі переходу до ринкової економіки. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2015. Вип. 126, ч. II. С. 143–158. (1,45 друк. арк.).
14. Корнєєва Ю. В. Особливості управління підприємствами державного сектору в СС. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Сер.: Міжнародні відносини*. 2015. № 1 (143). С. 43–47. (0,8 друк. арк.).
15. Корнєєва Ю. В. Стратегічна участь міжнародних фінансових організацій у приватизації великих державних підприємств. *Стратегічні пріоритети*. 2017. № 4 (45). С. 64–74. (1,02 друк. арк.).

**Статті у наукових фахових виданнях України, включених
до міжнародних наукометричних баз:**

16. Корнєєва Ю. В. Паднаціональні механізми управління підприємствами державного сектору в ЄС. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2015. Вип. 126, ч. 1. С. 153–166. (Index Copernicus, 2015). (1,23 друк. арк.).
17. Корнєєва Ю. В. Форми, методи та інструменти мобілізації фінансових ресурсів державними корпораціями: досвід розвинутих країн та уроки для України. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2016. Вип. 129. С. 131–146. (Index Copernicus, 2015). (1,32 друк. арк.).
18. Корнєєва Ю. В. Актуальні проблеми регулювання приватизаційних процесів у контексті удосконалення стратегії розвитку управління державними фінансами. *Економіка та суспільство*. 2017. № 9. С. 241–247. (Index Copernicus). (0,65 друк. арк.).
19. Корнєєва Ю. В. Первинне публічне розміщення акцій як інструмент приватизації великих державних підприємств. *Фінанси України*. 2017. № 6. С. 38–56. (Index Copernicus, Google Scholar). (1,5 друк. арк.).
20. Корнєєва Ю. В. Практика первинного розміщення акцій державних підприємств на міжнародних фінансових ринках. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. № 16. С. 150–155. (Index Copernicus). (0,68 друк. арк.).
21. Корнєєва Ю. В. Концептуальні основи державного інвестування. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер.: Економічні науки*. 2017. № 25. С. 76–80. (Index Copernicus). (0,68 друк. арк.).
22. Корнєєва Ю. В. Довгострокова політика держави в інвестиційній сфері для суб'єктів господарювання державного сектору. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Сер.: Економіка і менеджмент*. 2017. № 25, ч. 1. С. 77–82. (Index Copernicus). (0,62 друк. арк.).
23. Корнєєва Ю. В. Можливості IPO для державних компаній. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Сер.: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2017. № 14, ч. 1. С. 159–163. (Index Copernicus). (0,4 друк. арк.).
24. Корнєєва Ю. В. Практика допуску іноземних інвесторів до участі у капіталі державних компаній. *Наукові праці НДІФІ*. 2017. № 3 (80). С. 36–53. (Index Copernicus, Google Scholar). (1,07 друк. арк.).
25. Корнєєва Ю. В. Інвестиційні аспекти корпоратизації державних підприємств. *Вісник Одеського національного університету. Економіка*. 2017. Т. 22, вип. 6 (59). С. 54–59. (Index Copernicus, Google Scholar). (0,71 друк. арк.).
26. Корнєєва Ю. В. Практика залучення іноземних інвестицій до державного сектора. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 18. С. 17–23. (Index Copernicus, Google Scholar). (0,8 друк. арк.).
27. Корнєєва Ю. В. Інвестиційні аспекти діяльності ЕКА. *Економіка та держава*. 2017. № 10. С. 58–63. (Index Copernicus, Google Scholar). (0,67 друк. арк.).
28. Корнєєва Ю. В. Міжнародний досвід роботи ЕКА у стимулюванні інвестиційної діяльності. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2017. Вип. 5 (61). С. 55–63. (Index Copernicus). (0,76 друк. арк.).

29. Корнєєва Ю. В. Інституціональні засади стимулювання експорту та інвестицій: експортно-кредитне агентство. *Фінанси України*. 2018. № 2. С. 72–93. (Index Copernicus, Google Scholar). (1,65 друк. арк.).

30. Корнєєва Ю. В., Кузькін Є. Ю. Приватизаційні компенсаційні гарантії як інструмент залучення ІІ до державного сектора. *Наукові праці НДІФІ*. 2018. № 1 (82). С. 33–42. (Index Copernicus, Google Scholar). (Особистий внесок: гарантійні механізми приватизаційних процесів: 0,62 друк. арк.).

31. Корнєєва Ю. В. Інвестиційні виклики цифрової економіки. *Економіка і фінанси*. 2017. № 11. С. 88–99. (Index Copernicus International). (0,83 друк. арк.).

32. Корнєєва Ю. В. Роль держави у інституційних перетвореннях інвестиційної складової цифрового розвитку. *Економіка і промисловість*. 2018. № 1. С. 120–134. (Index Copernicus). (1,06 друк. арк.).

33. Корнєєва Ю. В. Особливості практичної реалізації цифрової трансформації інвестиційної політики. *Інтелект ХХІ*. 2018. № 1. С. 165–169. (Index Copernicus). (0,66 друк. арк.).

34. Корнєєва Ю. В. Адаптація мезонісного фінансування до потреб державних підприємств. *Бізнес Інформ*. 2018. № 4. С. 337–344. (Index Copernicus, Google Scholar). (0,81 друк. арк.).

35. Корнєєва Ю. В. Дорожня карта прийняття інвестиційного рішення щодо участі іноземного інвестора у капіталі державного підприємства. *Бізнес-навigator*. 2018. № 31 (46). С. 55–61. (Index Copernicus). (0,8 друк. арк.).

36. Корнєєва Ю. В. Міжнародне фінансування інфраструктурних проєктів. *Економіка і фінанси*. 2018. № 7. С. 37–53. (Index Copernicus). (1,04 друк. арк.).

37. Корнєєва Ю. В. Механізми міжнародного інституціонального фінансування стратегічних державних підприємств. *Економіка України*. 2019. № 1 (686). С. 16–34. (Index Copernicus, Google Scholar). (1,62 друк. арк.).

38. Корнєєва Ю. В. Сучасний механізм фінансування критичної інфраструктури в Україні. *Економіст*. 2019. № 2. С. 7–17. (RePec). (1,2 друк. арк.).

39. Корнєєва Ю. В. Моніторинг досягнення ЦСР : інвестиційний аспект. *Фінанси України*. 2019. № 11. С. 76–96. (Index Copernicus, Google Scholar). (1,57 друк. арк.).

40. Корнєєва Ю. В. Теоретичні засади інвестиційного регулювання: напрями удосконалення. *Наукові праці НДІФІ*. 2020. № 1. С. 48–59. (Index Copernicus, Google Scholar). (0,8 друк. арк.).

41. Корнєєва Ю. В. Оцінка системи факторів впливу на прийняття інвестиційного рішення в умовах постіндустріальних трансформацій. *Наукові праці НДІФІ*. 2020. № 3. С. 128–143. (Index Copernicus, Google Scholar). (0,84 друк. арк.).

Статті в іноземних наукових виданнях :

42. Kornieieva I. V. Evaluation of the effectiveness of the mechanism of interaction of monetary and exchange rate policy in Ukraine in the context of integration processes. *Journal of Global Economy Review*. 2014. No. 1, Vol. 1. P. 33–39. (0,58 друк. арк.).

43. Kornieieva I. V. Privatization through IPO as a tool of attracting FDI: the case of Ukraine. *Journal of Political Science and International Relations*. 2018. No. 1, Vol. 1. P. 12–19. (WorldCat, Researchbib, Directory of Research Journal Indexing). (0,96 друк. арк.).

44. Корнєєва Ю. В. Державні інвестиції та інтернаціоналізація діяльності державних компаній як основа сталого економічного зростання. *Slovak international scientific journal*. 2018. No. 13, Vol. 1. С. 32–38. (Index Copernicus). (0,69 друк. арк.).
45. Komieieva I. Peculiarities of Implementation Export Credit Agency in Ukraine: Investment Aspects. *International and Public Affairs*. 2018. № 1, Vol. 2. P. 28–38. (WorldCat, Researchbib, Directory of Research Journal Indexing). (1,24 друк. арк.).
46. Komieieva I. V. Features of privatization regulation mechanisms in China. *Economic and social development of Ukraine in XXI century: national vision and globalization challenges* : collection of scientific articles. Oklahoma City : Drad12Digital Publishing House, 2017. P. 138–140. (0,32 друк. арк.).
47. Komieieva I. V. Features of practical implementation of the investment policy digital transformation. *Science and innovation* : collection of scientific articles. Montreal : BREEZE, 2018. P. 28–30. (0,17 друк. арк.).
48. Komieieva I. V. The main forms of state support for institutional transformation of the investment component of digital development. *Science and education: trends and prospects* : collection of scientific articles. New York : Ascona Publishing, 2018. P. 53–57. (0,26 друк. арк.).
49. Корнєєва Ю.В. Сучасні тенденції фінансування інфраструктури. *Synthesis of science and society in solving global problems* : collection of scientific articles. Austria : Shioda GmbH, Steyr, 2018. P. 5–10. (0,2 друк. арк.)
50. Корнєєва Ю. В. Розвиток системи цінності: інвестиційний аспект. *Research and Innovation* : collection of scientific articles. New York : Yunona Publishing, 2019. P. 15–19. (0,27 друк. арк.).
51. Корнєєва Ю. В. Система інвестиційних індикаторів. *Magyar Tudományos Journal*. 2020. No. 43, Vol. 1. P. 26–35. (Index Copernicus). (0,78 д.а).
52. Komieieva I. V. Non-financial Reporting Challenges in Monitoring SDG's Achievement: Investment Aspects for Transition Economy. *International Journal of Economics and Business Administration*. 2020. Vol. VIII, Iss. 1. P. 62–71. (Scopus). (0,72 друк. арк.).
- Публікації за матеріалами конференцій:**
53. Komieieva I. V. Cross-sector division of labor: the case of Ukraine. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2012. Вип. 110, ч. II. С. 79–82. (0,17 друк. арк.).
54. Корнєєва Ю. В. Запровадження ефективної системи грошово-кредитного регулювання інноваційної діяльності. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2012. Вип. 109, ч. I. С. 226–228. (0,23 друк. арк.).
55. Komieieva I. V. Directions for improving the financial management in state-owned corporations in Ukraine. *Euro and the European banking system: evolutions and challenges*: International conference, 4–6 June 2015. Romania : IAȘI, Editura Universității «Alexandru Ioan Cuza», 2015. P. 682–691. (0,58 друк. арк.).
56. Корнєєва Ю. В. Вплив зовнішніх корпоративних запозичень на фінансову стабільність України. *Ринкові, державні та корпоративні структури в умовах глобальних трансформацій* : матеріали VI Міжнар. наук.-практ. конф., 25–27 верес. 2014 р. Одеса : Одеський національний університет імені І. І. Мечникова : Гельветика, 2014. С. 70–75. (0,2 друк. арк.).
57. Корнєєва Ю. В. Аналіз ефективності управління державними корпораціями в розвинутих країнах Північної Америки та Азії. *Виробничо-експортний потенціал*

національної економіки : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 3-4 жовт., 2014 р. Ужгород : Ужгородський національний університет, 2014. С. 24–27. (0,25 друк. арк.)

58. Корнєєва Ю. В. Особливості системи грошово-кредитного регулювання в Україні у кризових умовах. *Геостратегічні пріоритети України в політичній, економічній, правовій та інформаційній сферах* : матеріали Міжнар. наук. конф., 15 жовт. 2015. Київ : Ін-т міжнар. відносин, 2015. С. 141–144. (0,23 друк. арк.)

59. Корнєєва Ю. В. Напрями підвищення ефективності фінансів державних фінансових та нефінансових корпорацій. *Перспективи нової глобальної рецесії: механізми протидії* : тези доповідей Кругл. ст., 12 лют., 2015 р. Київ : Ін-т міжнар. відносин, 2015. С. 33–35. (0,2 друк. арк.)

60. Корнєєва Ю. В. Підвищення ефективності фінансового менеджменту державних корпорацій. *Розвиток національної економіки: теорія і практика* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 3–4 квітня 2015 р. Івано-Франківськ : ДВНЗ «Іркарпатський національний університет імені Василя Стефаника», 2015. С. 210–211. (0,16 друк. арк.)

61. Корнєєва Ю. В. Особливості регулювання системи управління державними компаніями у країнах СС. *Підвищення стійкості економіки в умовах геоекономічної нестабільності : національний та глобальний виміри* : матеріали II міжнар. наук.-практ. конф., 5 листоп. 2015. Київ : Ін-т міжнар. відносин, 2015. С. 25–28. (0,23 друк. арк.)

62. Корнєєва Ю. В. Захист інтересів державних компаній в країнах ЄС в межах наднаціонального механізму регулювання. *Зовнішня політика і дипломатія: український досвід* : матеріали Наук.-практ. конф. до 20-ї річниці Дипломатичної академії України при МЗС України, 23 груд. 2015 р. Київ : Дипломатична академія України, Міністерство закордонних справ України, 2015. С. 92–94. (0,16 друк. арк.)

63. Kornieieva I. V. Peculiarities of financial management of state-owned corporations in Ukraine. *Modern Transformation of Economics and Management in the Era of Globalization* : International scientific conference, 29 Jan. 2016. Klaipeda : Klaipeda University, 2016. P. 26–30. (0,27 друк. арк.)

64. Kornieieva I. V. Privatization of state owned enterprises and defense of national interests: the case of China. *Development of social and economic systems in a global competitive environment* : International scientific conference, 26 Feb. 2016. Chisinau : Moldova State University, P. 8–10. (0,2 друк. арк.)

65. Kornieieva I. V. Development of performance of State-Owned Enterprises in a global competitive environment. *Formation of modern economic areas: benefits, risks, implementation mechanisms* : International scientific conference, 29 Apr. 2016. Tbilisi : Sulkhani-Saba Orbeliani Teaching University, P. 11–14. (0,15 друк. арк.)

66. Корнєєва Ю. В. Особливості управління фінансовими ресурсами державних корпорацій у Німеччині. *The development of International Competitiveness: State, Region, Enterprise* : International scientific conference, 16 Dec. 2016. Lisbon : NOVA University, 2016. P. 182–185. (0,24 друк. арк.)

67. Корнєєва Ю. В. Особливості управління фінансовими ресурсами державних корпорацій в країнах СС. *Innovative Economy: processes, strategies, technologies* : International scientific conference, 27 Jan. 2017. Kielce : Jan Kochanowski University in Kielce, 2017. P. 94–97. (0,25 друк. арк.)

68. Корнєєва Ю. В. Особливості регулювання приватизації у Китаї. *Європейська інтеграція: історичний досвід та економічні перспективи* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 3–4 берез. 2017 р. Одеса : Одеський національний університет імені І. І. Мечникова, 2017. С. 80–83. (0,23 друк. арк.).

69. Корнєєва Ю. В. Переваги від IPO для великих державних підприємств. *Трансформація фінансових відносин в умовах економічної глобалізації* : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., 20 квіт. 2017 р. Харків : Харківський інститут фінансів КНТЕУ, 2017. С. 138–140. (0,17 друк. арк.).

70. Корнєєва Ю. В. Окремі аспекти державного інвестування. *Сучасні наукові підходи до вдосконалення політики економічного зростання* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 5–6 трав. 2017 р. Ужгород : Ужгородський національний університет, 2017. С. 37–41. (0,26 друк. арк.).

71. Корнєєва Ю. В. Приватизація як інструмент залучення ІІІ. *Сучасні потреби розвитку економіки і менеджменту на підприємствах України* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 12–13 трав. 2017 р. Одеса : Одеський національний університет імені І. І. Мечникова, 2017. С. 54–57. (0,2 друк. арк.).

72. Корнєєва Ю. В. Особливості залучення іноземних інвестицій до державного сектора. *From the Baltic to the Black sea: the formation of modern economic area* : International scientific conference, 19 Aug. 2017. Riga : Baltic Research Institute of Transformation Economic Area, 2017. С. 59–63. (0,26 друк. арк.).

73. Корнєєва Ю. В. Використання сучасних фінансових інструментів ЕКА для стимулювання інвестицій у капітальні активи. *Стратегічні орієнтири розвитку економіки України* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 6–7 жов. 2017 р. Одеса : ОНУ імені І. І. Мечникова, 2017. С. 30–33. (0,21 друк. арк.).

74. Корнєєва Ю. В. Діджиталізація інвестиційної діяльності: глобальний тренд. *Актуальні проблеми управління соціально-економічними системами* : матеріали Міжн. наук.-практ. конф., 7 груд. 2017. Луцьк : РВВ Луцького НТУ, 2017. С. 115–118. (0,26 друк. арк.).

75. Корнєєва Ю. В. Развитие гарантийных механизмов стимулирования инвестиционной деятельности в государственном секторе. *Corporate governance: strategies, processes, technology*: International scientific conference, 20 Oct. 2017. Kaunas : Vytautas Magnus University, Baltija Publishing, 2017. P. 54–56. (0,16 друк. арк.).

76. Корнєєва Ю. В. Використання гібридних інструментів фінансування державних підприємств. *Проблеми та перспективи розвитку фінансових систем в контексті євроінтеграційних процесів* : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., 19 квіт. 2018 р. Харків : Харківський інститут фінансів КНТЕУ, 2018. С. 14–15. (0,12 друк. арк.).

77. Корнєєва Ю. В. Сучасна практика партнерства держави і бізнесу як інструмент реалізації концепції сталого розвитку у інвестиційній політиці держави. *Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища*. матеріали VIII Міжнар. наук.-практ. конф., 28–29 вер. 2018 р. Одеса : Одеський національний університет імені І. І. Мечникова, 2018. С. 145–149. (0,32 друк. арк.).

78. Корнєєва Ю. В., Єфименко Т. І. Перспективні напрями залучення міжнародного фінансування для реалізації проєктів у сфері економічної безпеки та захисту критичної

інфраструктури. *Фінансова система України: актуальні питання, досягнення та можливості розвитку* : тези доповідей XI Симп., 22 лист. 2018 р. Харків : Харківський інститут фінансів КІПФУ, 2018. С. 232–238. (Особистий внесок: дослідження процесів міжнародного фінансування об'єктів критичної інфраструктури; 0,45 друк. арк.).

79. Корнєєва Ю. В. Генезис категорії «інвестиція» : регуляторний аспект. *Проблеми розвитку фінансових інститутів ЄС* : матеріали Міжнар. наук. конф., 27 лют. 2019 р. Київ : ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України», 2019. С. 103–107. (0,3 друк. арк.).

80. Корнєєва Ю. В. Класифікація інвестицій в Україні: обліковий підхід. *Теоретико-методологічні трансформації економічної науки у XXI ст.: перспективи нової парадигми* : матеріали Всеукр. наук. практ. конф., 28–29 трав. 2019 р. Київ : Київський національний торговельно-економічний університет, 2019. С. 236–243. (0,43 друк. арк.).

81. Корнєєва Ю. В. Національний досвід запровадження міжнародних ініціатив щодо обміну податковою інформацією. *Perspectives of world science and education : abstracts of V Intern. scient.-practic. conf.*, 29-31 Jan. 2020. Osaka : CPN Publishing Group, 2020. P. 463-469. (0,33 друк. арк.).

82. Корнєєва Ю. В. Оцінка державної програми зі стимулювання капітальних інвестицій «Доступні кредити 5-7-9%». *Економічні та соціальні інновації як фактор розвитку економіки* : матеріал. Міжн. наук.-практ. конф., 28 берез. 2020 р. Запоріжжя : ГО «СІГУ», Східноукраїнський інститут економіки та управління, 2020. С. 58–62. (0,21 друк. арк.).

83. Корнєєва Ю. В. Системний ризик: COVID-19. *Impact of modernity on science and practice: abstracts of XII Intern. scient.-practic. conf.*, 13–14 Apr. 2020. Edmonton, Canada. P. 402–404. (0,1 друк. арк.).

84. Корнєєва Ю. В. Адаптивно-коригувальна концепція антикризового інвестиційного регулювання. *Проблеми та перспективи забезпечення стійкості фінансової системи України: зовнішні та внутрішні аспекти* : матеріали Міжнар. наук. конф., 12 трав. 2020 р. Київ : ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України», 2020. С. 120–124. (0,3 друк. арк.).

85. Корнєєва Ю. В. Інвестиційні характеристики категорії Великі дані. *Topical issues of the development of modern science* : abstracts of XI Intern. scient.-practic. conf., 1–3 Apr. 2020. Sofia : Publishing House «ACCENT», 2020. P. 122–127. (0,23 друк. арк.).

86. Корнєєва Ю. В. Інформаційно-мережеві інвестиційні потоки. *Економіка сьогодні: актуальні питання та інноваційні аспекти* : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф., 25 лип. 2020 р. Запоріжжя : ГО «СІГУ», Східноукраїнський інститут економіки та управління, 2020. С. 71–75. (0,3 друк. арк.).

87. Корнєєва Ю. В. Державні інвестиції як інноваційно-інвестиційне забезпечення розвитку людського капіталу в умовах інформаційно-мережевої економіки. *Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища* : матеріали IX Міжнар. наук.-практ. конф., 25 вер. 2020 р. Одеса : Одеський національний університет імені І. І. Мечникова, 2020. С. 75–78. (0,23 друк. арк.).

Підручники та навчальні посібники:

88. Корнєєва Ю. В. Інститути міжнародного бізнесу: навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2015. 248 с. (11,4 друк. арк.).

89. Корнєєва Ю. В., Бузиняр Б. А., Шемет Т. С. Еволюція світової валютно-фінансової системи. *Основи міжнародних фінансів* : підручник / за ред. О.І. Рогача. Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2014. С. 46-49. (0,3 друк. арк.).

Інші :

90. Komieieva I. V., Slozko O. O., Pidchosa O. V. Development of Ukrainian enterprises. *Restructuring and ecology : current situation. Country report. E-book.* / ed. By V. Jurėniėnė. Vilnius : Vilnius University, 2013. Pt. II. P. 252–269. (Особистий внесок: дослідження процесів реструктуризації та екологізації підприємств в Україні; 0,47 друк. арк.).

91. Корнєєва Ю. В., Горюнов Д. В., Середюк С. І. Антикорупційний та економічний потенціал е-послуг: аналітичний звіт. Київ : Офіс ефективного регулювання (BRDO), TAPAS, EGAP, 2020. 106 с. (Особистий внесок: оцінка економічного та антикорупційного ефекту від впровадження е-послуг; 0,8 друк. арк.).

АННОТАЦІЯ

Корнєєва Ю. В. Державне регулювання інвестиційної діяльності в Україні. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством. Державна навчально-наукова установа «Академія фінансового управління», Міністерство фінансів України, Київ, 2021.

У дисертації досліджено теоретико-методологічні засади становлення системи державного регулювання інвестиційної діяльності крізь призму еволюційного розвитку економічної думки щодо необхідності й особливостей державного регулювання економічних процесів загалом та інвестицій зокрема. Охарактеризовано категоріальний апарат регулювання інвестиційної діяльності. Досліджено дистрибутивну роль державного регулювання інвестиційної діяльності в реалізації концепції сталого розвитку. Особливу увагу приділено аналізу державного регулювання інституційних змін інвестиційної діяльності, визначенню ролі держави в інституційних перетвореннях інвестиційної складової цифрового розвитку. Окреслено інституційну архітектуру цифрових розробок у механізмі залучення інвестицій. Обґрунтовано стратегічні пріоритети модернізації державного регулювання залучення інвестицій до державного сектору в Україні.

Ключові слова: *інвестиції, інвестиційна діяльність, державне регулювання інвестиційної діяльності, державна інвестиційна політика, фінансові інструменти, фінансизація, цифровізація, сталий розвиток, державний сектор.*

АННОТАЦИЯ

Корнєєва Ю. В. Государственное регулирование инвестиционной деятельности в Украине. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.03 – экономика и управление национальным хозяйством. – Государственное учебно-научное учреждение «Академия финансового управления», Министерство финансов Украины, Киев, 2021.

В диссертации исследованы теоретико-методологические основы становления системы государственного регулирования инвестиционной деятельности через призму

эволюционного развития экономической мысли о необходимости и особенностях государственного регулирования экономических процессов в целом и инвестиций в частности. Охарактеризован категориальный аппарат регулирования инвестиционной деятельности. Исследована дистрибутивная роль государственного регулирования инвестиционной деятельности в реализации концепции устойчивого развития. Особое внимание уделено анализу государственного регулирования институциональных изменений инвестиционной деятельности, определению роли государства в институциональных преобразованиях инвестиционной составляющей цифрового развития. Определена институциональная архитектура цифровых разработок в механизме привлечения инвестиций. Обоснованы стратегические приоритеты модернизации государственного регулирования привлечения инвестиций в государственный сектор в Украине.

Ключевые слова: *инвестиции, инвестиционная деятельность, государственное регулирование инвестиционной деятельности, государственная инвестиционная политика, финансовые инструменты, финансовализация, цифровизация, устойчивое развитие, государственный сектор.*

ABSTRACT

Kornieieva I. V. State regulation of investment activity in Ukraine. – Manuscript.

Thesis for a Doctor of Economics degree in specialty 08.00.03 – economy and management of the national economy. – State Educational and Scientific Institution «Academy of Financial Management», Ministry of Finance of Ukraine, Kyiv, 2021.

The dissertation investigates the theoretical and methodological foundations of the system of state regulation of investment activity through the prism of the evolutionary development of economic thought concerning the necessity and features of state regulation of economic processes in general and investments in particular. The categorical apparatus of investment activity regulation is characterized. The theoretical recombinant pluralism of the genesis of the formation of state regulation of investment activity, as a basis for the development of multi-vector directions of orthodox and heterodox theories of investing is disclosed. The conceptual foundations and directions for improvement of the system of regulation of investment activity according to specific features of transitive economies based on the synthesis concepts of behaviorism, climate economics, social economics and evolutionary trends that will provide a synergistic effect of market and state regulation are substantiated. The specific factors that significantly affect the tools of regulatory system and belong to the category «path dependence» for the economies in transition are defined (transitive consciousness, weakness of state regulatory institutions, institutional complementarity with supranational regulation). The scientific position on the necessity and possibility of applying the principles of regulation of investment activity adapted to the main factors of «path dependence» of the transitive economy is substantiated. The principle of regulatory invariant sustainability, the principle of adaptive synergistic coordination, the principle of institutional coordination complementarity, the principle of transparency and accountability, the principle of regulatory divergence, the principle of global-local binary are specified. The distributive role of state regulation of investment activity in realization of the concept of sustainable development is investigated. Particular attention is paid to the analysis of state regulation of institutional changes in investment activities, determining the role of the government in the

institutional transformation of the investment component of digital development. The institutional architecture of digital developments in the mechanism of investment attraction is outlined. The institutional bases of stimulation of investment activity of enterprises belonging to the public sector, by creating an export-credit agency is defined. The research contains a methodology for a new non-financial reporting indicator allowing to evaluate the purpose of enterprise's capital investments policy - maximizing profits or following the concept of sustainable development. The comprehensive assessment of the system of factors that influence the investment decision-making process in terms of the post-industrial transformations is developed. The strategic priorities of modernization of state regulation of investment attraction in the public sector in Ukraine are substantiated.

Key words: *investments, investment activity, state regulation of investment activity, public investment policy, financial instruments, financialization, digitalization, sustainable development, public sector.*