

Н. В. Коваленко
д-р екон. наук
М. М. Мархайчук
м. Алчевськ

АНАЛІЗ ПРИВАБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ З УРАХУВАННЯМ БАЛАНСУ ІНТЕРЕСІВ СУБ'ЄКТІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

Постановка проблеми. Протягом багатьох років велика кількість українських підприємств відчуває потребу у значних інвестиціях. У зв'язку з нестабільністю ситуації як в економіці держави, так і в світовій економічній системі необхідним є підвищення обґрунтованості прийняття інвестиційних рішень та розподілу обмежених інвестиційних ресурсів. За допомогою традиційних методів оцінювання ефективності інвестиційних проектів можна обрати більш привабливий проект. Однак важливим є не тільки питання відбору проекту з найвищими показниками ефективності, але й аналізу проектів з точки зору наявності шансів на успішну реалізацію.

Розглядаючи означену проблему з точки зору теорії інституціоналізму, слід відзначити, що чим більшим є ступінь субординації економічних інтересів суб'єктів інвестиційного процесу, тим масштабнішим буде позитивний ефект від впровадження проекту. В той час як несинхронність, непогодженість взаємодії економічних інтересів інституцій знижує ефективність реалізації інвестиційних проектів. Погодженість інтересів суб'єктів різних рівнів управління підвищує стійкість проектів до мінливих умов зовнішнього та внутрішнього середовища, створює об'єктивні умови для надійності їх впровадження. У зв'язку з чим все більшої актуальності набуває проведення наукових досліджень та розробка практичних рекомендацій в області методології визначення інвестиційної привабливості проектів з урахуванням балансу інтересів інституцій.

Аналіз попередніх публікацій. Проблематиці оцінювання ефективності та привабливості інвестиційних проектів присвячена значна кількість наукових праць вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема, Беренса В., Бланка І. О., Брейлі Р., Брігхем Ю., Ковальова В. В., Маєрса С., Хавранєка П. М., Ерхардта М. та ін. Питання застосування інституційного підходу до дослідження економічних відносин отримали висвітлення у працях зарубіжних представників даного напрямку — Веблена Т., Гелбрейта Дж., Коммонса Дж., Коуза Р., Норта Д., та ін, а також у роботах сучасних вітчизняних інституціоналістів — Дементьєва В. В., Львова Д. С., Нурєєва Р. М., Олейніка А. Н., Шастітко А. Е. та ін. Питання аналізу інвестиційних проектів є глибоко проробленим в теоретичному та практичному аспектах, однак розглядається вченими без урахування інтересів інституцій, які приймають участь в інвестиційному процесі. Тому одним із напрямків подальшого дослідження означеної проблеми є врахування балансу інтересів інституцій при оцінюванні привабливості проектів.

Метою статті є вдосконалення методичного інструментарію оцінювання привабливості інвестиційного проекту шляхом урахування балансу інтересів суб'єктів інвестиційного процесу.

Виклад основного матеріалу. Зазвичай, рішення про здійснення інвестицій у проект приймається на основі ряду критеріїв, серед яких виділяють наступні:

1. Критерії, які дозволяють оцінити реальність проекту: нормативні критерії, ресурсні критерії за видами, науково-технічні критерії, технологічні критерії, виробничі критерії, обсяг та джерела фінансових ресурсів.

2. Кількісні критерії, які дозволяють оцінити доцільність реалізації проекту: відповідність мети проекту на довгу перспективу цілям розвитку інвестиційного середовища, ризику та фінансові наслідки, ступінь стійкості проекту, ймовірність проектування сценарію та стану інвестиційного середовища.

3. Кількісні критерії (фінансово-економічні), які дозволяють вибрати із тих проектів, реалізація яких доцільна (критерії сприйняття): вартість проекту, чиста поточна вартість, прибуток, рентабельність, внутрішня норма прибутку, період окупності, чутливість прибутку до горизонту (строку) планування, до змін у діловому середовищі, до помилки в оцінці даних [0, с. 240–241].

Класичний набір кількісних критеріїв прийняття інвестиційних рішень складається з показника чистої поточної вартості (NPV), внутрішньої норми рентабельності (IRR), терміну окупності проекту (PP), облікової норми рентабельності (ARR), індексу рентабельності інвестицій (PI) та ін. Означені показники характеризують привабливість інвестиційного проекту з точки зору економічної ефективності капіталовкладень, досягнення якої є можливим лише за умови високого рівня погодженості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу, основними з яких є інвестоване підприємство, інвестори та держава. Забезпечення достатньої погодженості інтересів зацікавлених сторін є основою ефективної реалізації проектів, оскільки конфлікт інтересів учасників інвестиційного процесу в господарській практиці часто призводить до зниження показників ефективності та неможливості успішного завершення проекту. Це обумовлює необхідність пошуку шляхів вирішення проблеми удосконалення методичного інструментарію оцінювання привабливості інвестиційних проектів в рамках інституціональної економічної теорії, яка в поточний час є одним із провідних напрямків сучасної української економічної думки. Предметом інституціональної економічної теорії є дослідження впливу соціальної організації економіки та притаманних їй інститутів на економічну поведінку (вибір економічних агентів) [2, с. 102]. Як відзначає Р. Коуз [3, с. 32], «слід усвідомити, що коли економісти досліджують роботу економіки, вони мають справу з впливами окремих осіб або організацій на інших, що працюють в тій же системі. ... Якби не було таких впливів,

не існувало б економічних систем, які підлягають вивченню. Окремі люди та організації, переслідуючи свої власні інтереси, роблять дії, які полегшують або ускладнюють дії інших».

Привабливість інвестиційного проекту має оцінюватись з урахуванням інтересів різних інституцій (держави та регіональної влади, галузі, інвесторів, власників та працівників підприємства та ін.), оскільки проект при порівняно недостатній привабливості (за показниками економічної ефективності) може нести у собі велику погодженість інтересів держави, регіональної влади, власників підприємства і т. д., а тому в довгостроковій перспективі він матиме більший потенційний ефект. Короткострокова ефективність не має такого великого значення для національної економіки в порівнянні з довгостроковими ефектами глобальних проектів, які підвищують економічну безпеку держави.

З огляду на це, до класичного набору показників оцінювання привабливості проекту, наведених вище, доцільно додати показник ступеня збалансованості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу, який дозволить підвищити обґрунтованість інвестиційного рішення з точки зору врахування не тільки економічної ефективності проектів, але й потенційної перспективи задоволення національних економічних інтересів. Слід відзначити, що за порівняно невеликої економічної ефективності інвестиційні проекти можуть мати більше значення для національної економіки, якщо вони плануються до реалізації на містоутворювальних підприємствах, розвиток яких є важливим для соціальної сфери, а їх закриття призведе до значно більших втрат держави. А саме до зменшення надходжень до бюджетів різних рівнів і фондів як від самих підприємств, так і від підприємств-постачальників матеріальних ресурсів та послуг, до зростання витрат на виплату допомоги з безробіття звільненим працівникам та до підвищення рівня безробіття в країні.

Таким чином, привабливість інвестиційних проектів пропонується оцінювати за допомогою показників економічної ефективності та інституційної складової з подальшим розрахунком інтегрального показника привабливості проекту.

Більшої точності в порівнянні з методами експертних та рейтингових оцінок при розрахунку інтегрального показника привабливості інвестиційного проекту можна досягти, якщо скористатись математичним апаратом теорії нечітких множин. В даному випадку доцільно застосувати нечіткі описання, оскільки в ході різного роду класифікацій у експертів виникає невпевненість. Наприклад, експерт не може чітко розмежувати поняття «високої» і «максимальної» ймовірності. Або коли треба провести межу між середнім та низьким рівнем значення параметра [4, с. 59].

Набір нечітких правил формує особа, яка приймає рішення (ОПР) або експерт. Наприклад, стосовно показника чистої приведеної вартості (NPV) можна сказати, що його від'ємне значення є неприйнятним. Але ще більш неприйнятною є ситуація, якщо це від'ємне значення має велике абсолютне значення. Якщо показник NPV позитивний, але невеликий, то можна охарактеризувати його як се-

редню задоволеність інвестора. Більший NPV — висока задоволеність, ще більший — найбільша задоволеність. Аналогічним чином ОПР формує нечіткі правила стосовно інших показників привабливості інвестиційного проекту та задає нечіткі інтервали класифікації параметрів.

Інтегральний показник привабливості інвестиційного проекту пропонується розраховувати за наведеними нижче етапами, розробленими на основі рекомендацій О. О. Недосекіна [4, с. 51–66].

Етап 1. (Лінгвістичні змінні і нечіткі підмножини). Лінгвістична змінна G «Привабливість інвестиційного проекту» має 5 значень:

- G_1 — нечітка підмножина «непривабливий проект»;
- G_2 — нечітка підмножина «низька привабливість проекту»;
- G_3 — нечітка підмножина «середня привабливість проекту»;
- G_4 — нечітка підмножина «досить привабливий проект»;
- G_5 — нечітка підмножина «дуже привабливий проект».

Носій множини G — показник ступеня привабливості проекту g — приймає значення від нуля до одиниці.

Для довільного окремого показника оцінки інвестиційного проекту X_i задаємо лінгвістичну змінну B_i «Рівень показника X_i » на наведеній нижче терм-множині значень:

- B_{i1} — підмножина «дуже низький рівень показника X_i »;
- B_{i2} — підмножина «низький рівень показника X_i »;
- B_{i3} — підмножина «середній рівень показника X_i »;
- B_{i4} — підмножина «високий рівень показника X_i »;
- B_{i5} — підмножина «дуже високий рівень показника X_i ».

Етап 2 (Показники). Оцінювання привабливості інвестиційного проекту з урахуванням ступеня збалансованості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу пропонується здійснювати на основі наступних показників:

- чиста поточна вартість (NPV);
- термін окупності проекту (PP);
- облікова норма рентабельності (ARR);
- індекс рентабельності інвестицій (PI);
- ступінь збалансованості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу (BI).

Етап 3 (Значущість). У відповідність кожному показнику X_i ставиться рівень його значущості для аналізу r_i (Наприклад, за правилом Фішберна).

Етап 4 (Класифікація ступеня привабливості проекту). Класифікація поточного значення g показника ступеня привабливості інвестиційного проекту як критерій розбиття цієї множини на нечіткі підмножини наведена в таблиці 1.

Етап 5 (Класифікація значень показників). Будеться класифікація поточних значень показників X як критерій розбиття повної множини їх значень на нечіткі підмножини виду B (таблиця 2).

В клітинках таблиці стоять трапецієподібні числа, що характеризують відповідні функції приналежності. Для цілей компактного опису трапецієподібні функції

Таблиця 1

Класифікація ступеня привабливості проекту

$$g_j = 0,1 + 0,2(j-1), \quad (3)$$

Інтервал значень g	Класифікація рівня параметру	Ступінь оціночної впевненості (функція приналежності)
$0 \leq g \leq 0,15$	G_1	1
$0,15 < g < 0,25$	G_1	$\mu_1 = 10 \times (0,25 - g)$
	G_2	$1 - \mu_1 = \mu_2$
$0,25 \leq g \leq 0,35$	G_2	1
$0,35 < g < 0,45$	G_2	$\mu_2 = 10 \times (0,45 - g)$
	G_3	$1 - \mu_2 = \mu_3$
$0,45 \leq g \leq 0,55$	G_3	1
$0,55 < g < 0,65$	G_3	$\mu_3 = 10 \times (0,65 - g)$
	G_4	$1 - \mu_3 = \mu_4$
$0,65 \leq g \leq 0,75$	G_4	1
$0,75 < g < 0,85$	G_4	$\mu_4 = 10 \times (0,85 - g)$
	G_5	$1 - \mu_4 = \mu_5$
$0,85 \leq g \leq 1,0$	G_5	1

λ_{ij} — ступінь приналежності нечіткій множині.

Етап 9 (Лінгвістичне розпізнавання). Класифікується отримане значення ступеня привабливості проекту на базі даних таблиці 1. Результатом класифікації є лінгвістичний опис ступеня привабливості проекту і (додатково) ступінь впевненості експерта в правильності його класифікації. І тим самим висновок про ступінь привабливості проекту набуває не тільки лінгвістичну форму, але і характеристику якості тверджень.

Описаний метод оцінювання привабливості інвестиційних проектів було застосовано для порівняння реальних проектів щодо програми розвитку гірничих ро-

Таблиця 2

Класифікація значень показників

Шифр показника	Т-числа для значень лінгвістичної змінної B				
	«дуже низький»	«низький»	«середній»	«високий»	«дуже високий»
X_1	$(a_1; a_2; a_3; a_4)$	$(a_3; a_4; a_5; a_6)$	$(a_5; a_6; a_7; a_8)$	$(a_7; a_8; a_9; a_{10})$	$(a_9; a_{10}; a_{11}; a_{12})$
X_2	$(b_1; b_2; b_3; b_4)$	$(b_3; b_4; b_5; b_6)$	$(b_5; b_6; b_7; b_8)$	$(b_7; b_8; b_9; b_{10})$	$(b_9; b_{10}; b_{11}; b_{12})$
X_3	$(c_1; c_2; c_3; c_4)$	$(c_3; c_4; c_5; c_6)$	$(c_5; c_6; c_7; c_8)$	$(c_7; c_8; c_9; c_{10})$	$(c_9; c_{10}; c_{11}; c_{12})$
X_4	$(d_1; d_2; d_3; d_4)$	$(d_3; d_4; d_5; d_6)$	$(d_5; d_6; d_7; d_8)$	$(d_7; d_8; d_9; d_{10})$	$(d_9; d_{10}; d_{11}; d_{12})$
X_5	$(e_1; e_2; e_3; e_4)$	$(e_3; e_4; e_5; e_6)$	$(e_5; e_6; e_7; e_8)$	$(e_7; e_8; e_9; e_{10})$	$(e_9; e_{10}; e_{11}; e_{12})$

приналежності $\mu(x)$ зручно описувати трапецієподібними числами виду:

$$\alpha (a_1; a_2; a_3; a_4), \quad (1)$$

де a_1 та a_4 — абсциси нижньої основи;

a_2 та a_3 — абсциси верхньої основи трапеції (рис. 1).

Етап 6 (Оцінка рівня показників). Здійснюється оцінка поточного рівня показників і отримані результати зводяться в таблицю.

Етап 7 (Класифікація рівня показників). Виконується класифікація поточних значень x за критерієм таблиці виду 2.

Етап 8 (Оцінка ступеня привабливості проекту). Виконуються формальні арифметичні дії по оцінці ступеня привабливості проекту g :

$$g = \sum_{j=1}^5 g_j \sum_{i=1}^N r_i \lambda_{ij}, \quad (2)$$

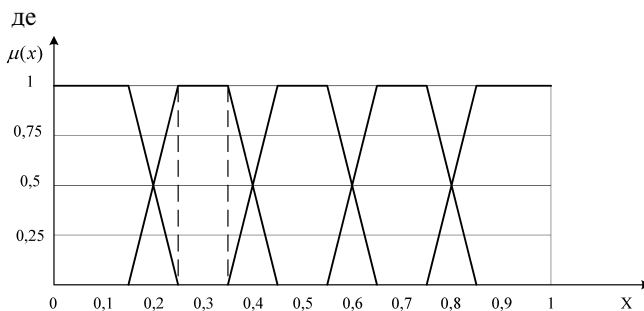


Рис. 1. Трапецієподібні функції приналежності

біт по шахтах ДП «Луганськвугілля» на 2012 р., які було розроблено з метою залучення недержавних інвестицій у межах державно-приватного партнерства на умовах концесії:

Проект № 1. Інвестиційний проект з ведення нових очисних вибоїв 4-ї східн. та 4-ої захід. лав пл. k_6 ВП «Шахта імені Артема» ДП «Луганськвугілля».

Проект № 2. Інвестиційний проект з ведення нового очисного вибою 5-ї східн. лави пл. k_5 ВП «Шахта імені Артема» ДП «Луганськвугілля».

Проект № 3. Інвестиційний проект з ведення нового очисного вибою 2 східної лави пл. k_6^B ВП «Шахта «Ніканор-Нова» ДП «Луганськвугілля».

Проект № 4. Інвестиційний проект з ведення нового очисного вибою 6 західної лави пл. k_6^B ВП «Шахта «Ніканор-Нова» ДП «Луганськвугілля».

Перелічені- інвестиційні проекти характеризуються наступними показниками (табл. 3):

Приймаємо, що всі показники є рівнозначними для аналізу ($r_i = 1/5$).

Вибрані показники на підставі попереднього експертного аналізу отримали наступну класифікацію (табл. 4):

Проведемо класифікацію поточних значень x за критеріями таблиці 4. Результат проведеної класифікації для проекту № 1 наведено в таблиці 5. Аналогічним чином проведено класифікацію за проектами № 2–4.

Оцінювання ступеня привабливості інвестиційних проектів за формулою (2) дає наступні результати (табл. 6):

Таблиця 3

Показники ефективності інвестиційного проекту

Шифр показника X_i	Найменування показника	Проект № 1	Проект № 2	Проект № 3	Проект № 4
X_1	Чиста поточна вартість (NPV), тис. грн.	29768	264634	116640	191625
X_2	Термін окупності проекту (PP), місяців	4,9	1,6	2,3	2,8
X_3	Облікова норма рентабельності (ARR)	0,2	0,63	0,43	0,36
X_4	Індекс рентабельності інвестицій (PI)	3,69	9,84	2,9	4,52
X_5	Ступінь збалансованості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу (BI)	0,63	0,63	0,22	0,22

Таблиця 4

Класифікація значень показників

Шифр показника	Т-числа для значень лінгвістичної змінної V				
	«дуже низький»	«низький»	«середній»	«високий»	«дуже високий»
X_1	($-\infty$; $-\infty$; -200; -100)	(-200; -100; 0; 100)	(0; 100; 200; 300)	(200; 300; 400; 500)	(400; 500; ∞ ; ∞)
X_2	(∞ ; ∞ ; 8; 7)	(8; 7; 6; 5)	(6; 5; 4; 3)	(4; 3; 2; 1)	(2; 1; 0; 0)
X_3	(0; 0,15; 0,25; 0,35)	(0,25; 0,35; 0,45; 0,55)	(0,45; 0,55; 0,65; 0,75)	(0,65; 0,75; 0,85; 1)	(0,85; 1; ∞ ; ∞)
X_4	(0; 0; 1; 2)	(1; 2; 3; 4)	(3; 4; 5; 6)	(5; 6; 7; 8)	(7; 8; ∞ ; ∞)
X_5	(0; 0,15; 0,25; 0,35)	(0,25; 0,35; 0,45; 0,55)	(0,45; 0,55; 0,65; 0,75)	(0,65; 0,75; 0,85; 1)	(0,85; 1; ∞ ; ∞)

Таблиця 5

Результат класифікації для проекту № 1

Показник X_i	Значення $\{\lambda\}$				
	$\lambda_1(x_{1,i})$	$\lambda_2(x_{1,i})$	$\lambda_3(x_{1,i})$	$\lambda_4(x_{1,i})$	$\lambda_5(x_{1,i})$
X_1	0	0,70	0,30	0	0
X_2	0	0	1	0	0
X_3	0,50	0,50	0	0	0
X_4	0	0	1	0	0
X_5	0	0	0,22	0,78	0

Таблиця 6

Результати оцінювання привабливості інвестиційних проектів щодо програми розвитку гірничих робіт по шахтах ДП «Луганськвугілля»

№ проекту	Ступінь привабливості	Клас привабливості інвестиційного проекту	Рівень оціночної впевненості
1	0,44	«середня привабливість проекту»	0,9
2	0,73	«досить привабливий проект»	1
3	0,44	«середня привабливість проекту»	0,9
4	0,45	«середня привабливість проекту»	1

Таблиця 7

Зміст класів привабливості інвестиційних проектів

Ступінь привабливості проекту	Пояснення
«непривабливий проект»	Проект рекомендується відхилити, оскільки його ефективна реалізація є неможливою.
«низька привабливість проекту»	Проект можливо прийняти до реалізації, якщо його впровадження є принципово важливим для подальшої реалізації взаємопов'язаних з ним проектів з високою ефективністю.
«середня привабливість проекту»	Проект рекомендується прийняти до реалізації за умови впровадження заходів які дозволять підвищити показники його ефективності або збільшити ступінь збалансованості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу.
«досить привабливий проект»	Проект рекомендується прийняти до реалізації. Достатня потенційна можливість успішного впровадження навіть в умовах нестабільного зовнішнього середовища.
«дуже привабливий проект»	Проект рекомендується до реалізації. Висока вірогідність ефективного впровадження навіть за умови високого ризику.

Практичний зміст класів привабливості інвестиційних проектів наведено в таблиці 7.

Висновки. За результатами проведеного дослідження удосконалено методичний інструментарій аналізу привабливості інвестиційних проектів шляхом урахування ступеня збалансованості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу, доцільність чого обумовлена тим, що вірогідність успішної реалізації інвестиційного проекту та досягнення запланованих показників ефективності реалізації є можливими лише за умови погодженості інтересів зацікавлених сторін.

Для визначення інтегрального показника та ранжування інвестиційних проектів за ступенем привабливості застосовано м'які обчислення, які базуються на математичному апараті нечіткої логіки, що дозволяє уникнути помилок у разі невпевненості експертів.

Слід відзначити, що запропонований метод оцінювання привабливості інвестиційних проектів є універсальним, оскільки включає основні традиційні показники ефективності проектів, а тому підходить



для підприємств будь-якої форми власності та галузі. Крім того, завдяки врахуванню ступеня збалансованості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу з'являється можливість аналізувати привабливість проектів в новому розрізі, у зв'язку з чим виникають наступні переваги:

по-перше, на відміну від існуючих методів оцінювання привабливості інвестиційних проектів, даний метод дозволяє відбирати проекти не тільки на основі показників економічної ефективності, але й ступеня збалансованості інтересів інституцій (держави та регіональної влади, інвесторів, власників та працівників підприємства та ін.), що дозволяє у разі великої погодженості інтересів держави, власників підприємства та ін. за порівняно недостатньої економічної ефективності віднести проект до привабливого, оскільки він перспективніший з точки зору підтримки та підвищення економічної безпеки держави, ніж проекти, які несуть у собі лише короткострокову економічну ефективність. При застосуванні інституційного підходу до оцінювання проектів більш привабливими виявляються такі проекти, які мають більші перспективи реалізації національних економічних інтересів;

по-друге, більш привабливими в рамках запропонованого методу є ті проекти, які плануються реалізувати на підприємствах, інвестиційна діяльність яких має більший ступінь погодженості з вимогами основних зацікавлених сторін, а саме спрямована на нарощування внутрішньої вартості підприємства, забезпечення його сталого довгострокового і збалансованого розвитку (інтереси власників підприємства), отримання якомога більшого макроекономічного ефекту, зважаючи на те, що «вижимання» податкових надходжень у короткостроковому періоді не може бути пріоритетним в порівнянні з довгостроковим розвитком підприємств

(інтереси держави), отримання прибутків у короткостроковому періоді за умови прийнятного ступеня ризику (інтереси інвестора);

по-третє, запропонований метод оцінювання привабливості інвестиційних проектів може бути застосований органами державного управління для формування політики розвитку галузей, підвищення їх ефективності, оскільки дозволяє відібрати інвестиційні проекти, які відповідають не тільки вимогам забезпечення ефективності, але й вірогідності успішної реалізації, а тому і більш швидкого позитивного впливу на розвиток національної економіки;

по-четверте, оцінювання ступеня збалансованості інтересів суб'єктів інвестиційного процесу на підприємстві при аналізі інвестиційної привабливості проекту дає можливість врахувати потенційні перспективи сталого розвитку підприємства, а тому може слугувати базисом для відбору проектів першочергової значущості для забезпечення зростання інвестиційної привабливості національних товаровиробників та укріплення їх позицій на світовому ринку.

Список використаних джерел

1. Череп А. В. Инвестознaвство / А. В. Череп. — К. : Кондор, 2006. — 398 с.
2. Постсоветский институционализм / под ред. Р. М. Нуреева, В. В. Дементьева. — Донецк : «Каштан», 2005. — 480 с.
3. Коуз Р. Фирма, рынок и право / Р. Коуз ; пер. с англ. — М. : Новое издательство, 2007. — 224 с. — (Библиотека Фонда «Либеральная миссия»).
4. Недосекин А. О. Нечетко-множественный анализ риска фондовых инвестиций / А. О. Недосекин. — СПб. : Типография «Сезам», 2002. — 181 с.

Е. В. Котов

канд. экон. наук

В. И. Ляшенко

д-р экон. наук

г. Донецк

ОЦЕНКА ПРОЦЕССОВ МОДЕРНИЗАЦИИ УКРАИНЫ И ЕЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ РАЙОНОВ

В последние годы в Украине активно заговорили о важности модернизации. За рубежом тема модернизации была поднята более десяти лет назад, в России — в конце прошлого десятилетия. Дошла очередь и до Украины. Старт обсуждению проблем и потребностей модернизации Украины был положен в статье академика НАН Украины Гейца В. М.¹ Затем идеи модернизации были развиты в Национальном докладе, подготовленном секцией общественных и гуманитарных

наук НАН Украины.² И затем, апробированная в научной среде, идея модернизации была положена в основу Послания Президента Украины Верховной Раде Украины «Модернизация Украины — наш стратегический выбор»³.

¹Гейц В. Либерально-демократические основы: курс на модернизацию Украины / Гейц В. // Экономика Украины. — 2010. — №3. — С. 4–20.

²Новий курс: реформи в Україні. 2010–2015. Національна доповідь / за заг. ред. В. М. Гейца [та ін.]. — К. : НВЦ НБУВ, 2010. — 232 с.

³Модернізація України — наш стратегічний вибір : Щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України. — К., 2011. — 416 с.

