

Застосування методу VAR дозволяє прогнозувати динаміку змінних на стаціонарних інтервалах. Аномальні стрибки макроекономічних змінних в українській економіці не пов'язані з економічними законами, а є результатом дій українських політичних діячів. Тому, по-перше, необхідно на законодавчому рівні ввести обмеження можливості коливання макроекономічних змінних, які пов'язані з неправомірними рішеннями керівників, від яких ці зміни залежать; по-друге, – систематично проводити процедуру стрес-тестування, яка дозволить передбачати результати змін.

1. *Бланшар О.* Макроэкономика: учебник. М.: Изд. дом. гос. ун-та Высшей школы экономики, 2010. 671 с. (Olivier Jean Blanchard. Macroeconomics); 2. *Глушков В.М.* Макроэкономические модели и принципы построения ОГАС. М.: «Статистика», 1975. 160 с.; 3. *Домрачев В.М.* Формування монетарної політики в Україні: Монографія. К.: Видавництво «Логос», 2012. 467 с.; 4. *Фридрих Хайек* Дорога к рабству. М.: Астрель, 2012. 317 с. (Friedrich Hayek. The Road to Serfdom); 5. Econometrics Toolbox™. User's Guide. The MathWorks, Inc. 2019. 3788 p.; 6. Moore, Holly MATLAB® for engineers. 3rd ed. publishing Prentice Hall, 2012. 732 p.; 7. Applied Time Series Econometrics. Edited by HELMUT LUË TKEPОНL, Cambridge University Press 2004. 350 p.; 8. *E. Leeper, C. Sims, T. Zha* What Does Monetary Policy Do? // Brookings Papers on Economic Activity. 1996. Vol.2. P.1-63; 9. *Sims Chris* Macroeconomics and reality// Econometrica. 980. №48. P. 1–48.

УДК: 332.055.2:005.342:001.859(477)
DOI: 10.36919/2312-7872.2.2019.41

Р.В. Павлович

МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ ІНВЕСТУВАННЯ В КОНТЕКСТІ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ІННОВАЦІЙНОЇ СИСТЕМИ

У статті доведено, що розвиток інноваційної діяльності можливий тільки на базі розвинутої системи фінансування, яка є комплексним переплетенням форм і джерел, що розрізняються за видом власності, рівня централізації, а також по рівнем власників та форм фінансування.

Розроблено фінансовий механізм інвестування інновацій в «точках зростання», в рамках якого виділені основні процедури фінансування інновацій в цих точках, систематизовані різні інструменти фінансування інноваційної діяльності.

Визначено, що важливу роль у стимулюванні інноваційної діяльності, поряд з прямими методами, відіграють і непрямі методи, зокрема створення сприятливого податкового клімату.

Обґрунтовано, що для інноваторів доцільно ввести спецрежим з податку на прибуток, на землю, на майно, звільнити доходи від приросту вартості пакетів акцій для довгострокових венчурних інвесторів.

Аргументовано, що перспективним інструментом непрямого впливу на інноваційний розвиток галузі виступають лізинг і корпоративні венчури.

In the article it is proved that the development of the innovative activity is possible only on the basis of the developed system of financing, which is a complex interconnection of forms and sources that differ by the type of ownership, degree of centralization, as well as by levels of

owners and forms of financing. It is stated that the principles of organization financing should be oriented to the set of sources of financing, to the flexibility and dynamism of individual components of the system. In addition, it is necessary to provide timely and effective implementation of the so-called «growth points», the introduction of innovations with their further commercialization, which ensures growing the financial returns from the innovative activity.

It is developed the financial mechanism of investing innovations in the «growth points» within which the basic procedures of financing innovations in these points are determined, various instruments for financing the innovative activity are systematized.

The financial mechanism for supporting innovations at the state level is offered. In particular, it is offered to provide in law the right of founders (participants) of business engaged in the innovative activity, to create innovative funds at the expense of profit from participation in these organizations. The profit transferred to the innovative fund would reduce the taxable base of the personal income tax or the corporate income tax of organizations-founders. A necessary condition for forming such a fund is the targeted use of its funds only for the development of the innovative activity of entrepreneurship.

It is determined that an important part in stimulating the innovative activity is played not only the direct methods but the indirect ones, in particular, the creation of a favourable tax climate at the expense of:

- exempting from taxation of the income tax on means obtained free of charge as a part of targeted financing for scientific activities, regardless of the source of such financing;

- providing land tax benefits, including the total exemption from payment for land used for scientific purposes;

- reducing the tax base on the income tax of small or medium-sized enterprises by the cost of purchasing equipment to be used in the innovative activity for at least three years.

For innovators, it is advisable to introduce a special regime on income tax, land, property tax, to release income from the increase in the value of share packages for long-term venture investors.

The promising instrument for indirect impact on the innovative development of the industry is leasing and corporate ventures. Leasing financing is one of the effective instruments for financing the extended reproduction process, which can be useful for small as well as larger enterprises in the industry, which need to upgrade actively some of the major assets of technological equipment.

Ключові слова: інноваційний розвиток, фінансування, фінансовий механізм інвестування інновацій, «точки зростання».

Keywords: innovative development, financing, financial mechanism for investing innovations, «growth points».

Постановка проблеми. Ретельне вивчення та раціональне запозичення передового світового досвіду в галузі формування розвиненого інноваційного середовища та використання сучасних інструментів фінансування інновацій мають першорядне значення для України, яка за рівнем інноваційного розвитку відстає від провідних країн світу. В даному контексті важливим стає завдання всебічного дослідження особливостей і проблем функціонування національної інноваційної системи (НІС) України, включаючи комплексний аналіз можливостей створення ефективних механізмів фінансування інноваційного розвитку національної економіки.

Прискорення інноваційного процесу вимагає кардинального поліпшення ситуації з фінансуванням інновацій. Це передбачає багаторазове збільшення внутрішніх витрат на дослідження та розробки, які перебувають сьогодні на рівні, який не відповідає потребам розвитку країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання фінансування інновацій знаходять в останні роки все більш широке висвітлення у вітчизняній та зарубіжній науковій літературі, що є об'єктивним наслідком помітного посилення ролі нововведень у розвитку провідних економік світу. Разом з тим, незважаючи на зростаючу кількість робіт, присвячених проблемам залучення інвестицій в інноваційну сферу, відчувається дефіцит комплексних досліджень, які розкривають питання формування в Україні цілісної системи фінансування інновацій, яка забезпечувала б дієву підтримку високотехнологічним проектам на всіх стадіях інноваційного процесу, а також сприяла спрямуванню інвестиційних ресурсів в найбільш значущі для країни галузі досліджень та розробок.

Значний внесок у вивчення питання інноваційного розвитку України внесли вітчизняні вчені О. Амоша [1], В. Геєць [2], А. Чухно [3] та інші. Проблема становлення національної інноваційної системи висвітлюється в роботах Б. Лундвалла (B. Lundvall) [4], Є. Моргунова [5], К. Фрімена (C. Freeman) [6], Л. Яремко [7]. Проте, незважаючи на вагомість досліджень у сфері формування національної інноваційної системи, наразі не існує чітко сформованої моделі НІС України, яка б відповідала особливостям національної економіки і стала надійним базисом економічного зростання. До наведених критичних зауважень слід додати, що роботи в області НІС часто зосереджені на проблемах розвинених країн [8] і не містять рекомендацій з побудови НІС в країнах, що розвиваються [9].

Крім того, залишається невирішеним питання фінансування інноваційної діяльності на різних рівнях ієрархії НІС. Аналіз методичної та наукової літератури свідчить про недостатнє дослідження систематизації методів, форм і джерел фінансування інноваційних проектів, які підтвердили свою ефективність у світовій практиці.

Виклад основного матеріалу. Фінансовий механізм підтримки інновацій на рівні країни покликаний забезпечити вирішення таких завдань:

- створення передумов для ефективного впровадження інновацій, що передбачає структурну та технологічну реорганізацію;
- збереження та розвиток стратегічного науково-технічного потенціалу в пріоритетних напрямках розвитку економіки;
- створення необхідних стимулів для збереження кадрових ресурсів у галузі науки та техніки.

Діяльність інноваційно-орієнтованих підприємств і організацій тісно пов'язана з:

- пошуком різних джерел надходження грошових коштів;
- процедурою акумуляції грошових потоків та їх інвестуванням в інноваційні проекти, цільові програми;
- моніторингом інвестицій, що включає систему забезпечення окупності та оцінки ефективності експлуатації капіталів;
- застосуванням прямих і непрямих методів підтримки інноваційної діяльності у контексті використовуваного фінансового механізму. До методів прямого впливу відносяться:
 - бюджетне фінансування інноваційних проектів і НДДКР;
 - конкурсний розподіл коштів бюджету;
 - освіта державної інноваційної інфраструктури;
 - державна експертиза інноваційних програм і проектів;

- заходи нематеріальної підтримки (вручення державних нагород);
- підготовка інноваційних кадрів і формування професійних менеджерів з управління інноваційними проектами.

До непрямих методів підтримки пріоритетних напрямів інноваційної діяльності відносяться:

- пільги зі сплати податкових зборів;
- кредитування на пільгових умовах;
- державна підтримка фінансового лізингу;
- стимулювання франчайзингу;
- підтримка малого і середнього бізнесу у виробничій сфері.

Фінансування більшості наукових проектів, що реалізуються в країні, здійснюється як за рахунок державних джерел, так і за рахунок коштів спеціалізованих фондів. Особливістю подібного фінансування є його цільовий характер, що передбачає можливість використання коштів лише за призначенням.

На національному рівні використовується кілька форм фінансування, завдяки яким організації-одержувачі набувають права та обов'язки в сфері виконання фінансованих робіт, а також в питаннях оподаткування отриманих коштів і розподілу прав на підсумкові результати.

Для фінансування фундаментальних досліджень і розробок, впровадження нової техніки, перепідготовки кадрів можуть бути надані субсидії або субвенції. При нецільовому використанні фінансування може бути відкликано.

Одним з найпоширеніших видів цільового фінансування науки залишаються гранти. Вони надаються фізичними особами, некомерційними організаціями, а також іноземними і міжнародними організаціями і об'єднаннями на безповоротній безоплатній основі. Умови надання грантів встановлюють самі грантодавці. Уряд країни визначає список організацій-грантодавців, чиї грошові надходження на реалізацію конкретних програм, включаючи дослідження в галузі освіти і науки, не можуть обкладатися податками на прибуток та ПДФО.

Гранти виділяють на конкурсній основі, а оформляються у вигляді грантової угоди (договору). Грант надається грантодавцем на безоплатній основі, тому він не може пред'явити будь-які права на результати діяльності грантоотримувача, а також на обладнання чи інші матеріали, які грантоотримувач набуває за рахунок коштів гранту.

Особливістю інвестиційної діяльності в Україні є те, що в структурі витрат на дослідження та розробки понад 35 % складають державні джерела (гранти, субсидії, субвенції) [10].

Державна підтримка в сучасних умовах відіграє вирішальну роль в досягненні виробничої безпеки та стабільного розвитку країни. Інвестиційна діяльність організацій, розмір і форми їх державної підтримки визначаються конкретними умовами функціонування економіки. Рівень розвитку економіки залежить від безлічі взаємопов'язаних факторів, зокрема організаційно-економічних відносин між підприємствами, інфраструктури та інших сфер економіки.

Незважаючи на різні підходи до участі держави в інвестуванні інновацій, слід все ж погодитися з тим, що державне інвестування необхідно, особливо якщо це стосується фундаментальних і венчурних досліджень. Разом з тим воно повинно поєднуватися з іншими джерелами фінансування інновацій, частка яких повинна поступово зростати.

Держава повинна фінансувати розробку на найризикованішому етапі адаптації нової технології до виробничих умов і підготовки до виробництва нової продукції, а також проводити маркетингові дослідження, здійснювати освоєння виробництва та вихід на ринок з використанням кооперації.

Фінансову підтримку інновацій необхідно здійснювати не тільки на основі державних коштів, а й за рахунок інвестицій приватного сектора. За кордоном сучасні тенденції розвитку фінансового механізму передбачають скорочення бюджетної підтримки і збільшення приватних інвестицій в інноваційну діяльність. А підтримкою цієї тенденції є поширення «бізнес-ангельського» фінансування, венчурного інвестування та краудфандінга.

Особливістю «ангельського» інвестування є вкладення коштів на самих ранніх стадіях розвитку проекту, так званої «посівної» (seed) та «початкової» (start-up). Бізнес-ангели виступають першими професійними інвесторами для новаторських проєктів. Свого часу «путівку в життя» від бізнес-ангелів отримали такі великі компанії, як Intel, Yahoo, Amazon, Google, Fairchild Semiconductors та інші. Бізнес-ангели використовують принципово новий механізм інвестування: надають кошти проєктам на тривалий термін (3-7 років), без застав і гарантій, за частку (пакет акцій) в компанії. Успішні проєкти, які підтримуються бізнес-ангелами, перекупують венчурні фонди, тільки потім в справу вступають фонди прямих інвестицій.

Найбільша європейська мережа ангелів — European Business Angel Network (EBAN) — складається з 62 асоціацій інвесторів в 22 країнах Європи. В Україні цей вид діяльності з'явився не так давно. Асоціація приватних інвесторів України — єдине об'єднання приватних і корпоративних інвесторів з усіх регіонів України, яке є повноправним членом European Business Angel Network (EBAN). Статус членів EBAN на пострадянському просторі мають тільки два об'єднання інвесторів: в Україні — Асоціація приватних інвесторів України, в Росії — Національна співдружність бізнес-ангелів.

Статистичний аналіз діяльності венчурних інвесторів, які вкладають кошти в інноваційний малий і середній бізнес, показує, що інвестування за допомогою венчурних інвестиційних фондів є непривабливим для інвесторів із-за жорсткого законодавчого регулювання.

Багато проєктів зароджуються в бізнес-інкубаторах при університетах, в дослідницьких організаціях і можуть нести в собі унікальні ідеї. Однак їх основною проблемою є, як правило, відсутність виразної бізнес-моделі, зрозумілої потенційному інвестору, відсутність усвідомлення розробниками, як ідеї трансформації у ринковий продукт, який може приносити вигоду творцям та економіці країни в цілому. Тому багато інноваційних ідей залишаються незатребуваними. Крім того, стартапам важко правильно визначити шлях від ідеї до ринку, зрозуміти, наскільки ринок готовий розвивати і споживати цю ідею, тому їм важко знайти інвесторів.

Проблеми фінансування інноваційної діяльності дозволили висунути низку конкретних пропозицій. Зокрема, пропонується передбачити в законодавстві право засновників (учасників) бізнесу, які займаються інноваційною діяльністю, створювати інноваційні фонди за рахунок прибутку від участі в даних організаціях. Прибуток, переданий в інноваційний фонд, зменшував би оподатковувану базу з податку на доходи фізичних осіб або податку на прибуток організацій-засновників. Необхідна

умова утворення такого фонду – цільове використання його коштів тільки на розвиток інноваційної діяльності підприємництва.

Важливу роль у стимулюванні інноваційної діяльності, поряд з прямими методами, відіграють і непрямі методи, зокрема створення сприятливого податкового клімату за рахунок:

- звільнення від оподаткування податком на прибуток засобів, які отримані безоплатно у рамках цільового фінансування на здійснення наукової діяльності незалежно від джерела такого фінансування;

- надання пільг по земельному податку, в тому числі повного звільнення від його сплати для земельних ділянок, які використовуються з метою наукової діяльності;

- зменшення бази оподаткування з податку на прибуток суб'єктів малого або середнього підприємництва на величину витрат на придбання обладнання, яке буде використовуватися в інноваційній діяльності протягом не менше трьох років.

Для інноваторів доцільно ввести спецрежим з податку на прибуток, на землю, на майно, звільнити доходи від приросту вартості пакетів акцій для довгострокових венчурних інвесторів.

Перспективним інструментом непрямого впливу на інноваційний розвиток галузі виступають лізинг і корпораційні венчури. Лізингове фінансування – один з ефективних інструментів фінансування процесу розширеного відтворення, який може бути корисний як для малих, так і для великих підприємств, що входять в галузь та потребують оновлення активної частини основних фондів технологічного обладнання.

В Україні лізингове фінансування більш гнучке, оскільки законодавство, що його регулює, передбачає широкі можливості для суб'єктів лізингових відносин при укладанні та реалізації лізингової угоди [11]. Можна виділити ряд основних переваг лізингу (в тому числі його фінансову вигоду):

- майно, одержане на умовах лізингу, не визнається заздалегідь, тобто не вимагає негайного вкладення живих коштів від лізингоотримувача;

- оплата лізингової угоди здійснюється протягом тривалого терміну та з коштів, отриманих в результаті експлуатації майна, придбаного за лізингом;

- все платежі з лізингу відносяться на собівартість продукції, що, в свою чергу, зменшує податок на прибуток;

- основні засоби до завершення угоди знаходяться на балансі лізингової компанії, яка оплачує податок на майно;

- застосовується прискорена амортизація лізингового обладнання: майно при його передачі лізингоотримувачу після завершення договору буде мати незначну вартість;

- лізинговий відсоток нараховується тільки на невикуплену частину вартості обладнання.

Лізингові операції зручні та економічно вигідні, однак якість і обсяг цих послуг потребує подальшого удосконалення та розвитку. В якості нового способу оцінки ефективності лізингового фінансування інновацій може виступати метод реальних опціонів. Реальний опціон у лізинговому фінансуванні – це можливість суб'єкту лізингу вчинити певну дію, яка вплине на майбутні грошові потоки лізингової операції або обмежить ризики однієї зі сторін угоди. Включення до лізингового механізму реальних опціонів – перспективний напрямок розвитку лізингу в якості ефективного

інструменту фінансування інвестицій, а також можливість підвищити привабливість лізингу щодо інших джерел фінансування інвестицій.

Використання методу реальних опціонів в теорії та практиці лізингового фінансування допоможе суб'єктам галузі більш повно і всебічно оцінювати ефективність лізингового фінансування, формувати систему лізингових відносин з реальними опціонами, застосування яких дозволить підвищити ефективність і гнучкість лізингового фінансування. Тому під ефективною системою лізингового фінансування інновацій будемо розуміти систему лізингових відносин, яка забезпечує формування позитивних грошових потоків суб'єктів лізингу і надає їм можливість для прийняття управлінських рішень в процесі реалізації лізингового фінансування.

Високий темп зростання витрат на інноваційну діяльність неминує передбачає активізацію попиту на фінансові ресурси та закономірно веде до формування нових фінансових структур. Характерною є проблема фінансування для малих інноваційних фірм, що функціонують в тій чи іншій галузі, що постійно стикаються з труднощами фінансового забезпечення та розробок. В інноваційній інфраструктурі цю функцію виконує нова форма позичкового капіталу — венчурне (ризикове) фінансування малих інноваційних підприємств, орієнтованих, головним чином, на розробку нової продукції та нових технологій. Венчурне інвестування дозволяє забезпечити адаптацію економіки України до загальносвітових тенденцій інноваційного розвитку за рахунок якісного управління комерціалізацією перспективних нововведень.

Детальний аналіз стану венчурної інвестиційної діяльності в Україні показав, що венчурне інвестування динамічно розвивається, а його структура свідчить про те, що ці вкладення поступово починають виконувати свою основну функцію — сприяти інноваційному розвитку України. Позитивні фактори розвитку ринку венчурних інвестицій показують, що на сучасному етапі галузеві переваги венчурних інвесторів за інноваційними проектами в Україні істотно відрізняються від аналогічних в США і Західній Європі.

Зарубіжні венчурні фонди воліють вкладати кошти лише в компанії, що працюють на стійких ринках з низькою еластичністю цін, де діловий цикл не призводить до зникнення споживчого попиту за часів спаду. Одним з основних завдань підтримки венчурного підприємництва є пошук «точок дотику» інтересів двох ключових фігур процесу венчурного інвестування та розробка на їх основі заходів з ефективного управління інвестиційними потоками, спрямованих на досягнення узгоджених цілей.

Безумовно, венчурні інвестиції значимі для розвитку національної інноваційної системи, але їх притоку заважають різні негативні фактори:

1. Загальна економічна ситуація в країні створює можливість для комерційних операцій короткострокового спекулятивного характеру і робить непривабливими довгострокові венчурні інвестиції.

2. Високий рівень недовіри вітчизняних інвесторів і бізнес-ангелів до фінансових посередників і керуючих компаній, що чинить негативний вплив на розвиток венчурного інвестування.

3. Відсутня культура прямого венчурного інвестування, недостатньо розвинені національні фінансові інститути, що здійснюють довгострокові диверсифіковані інвестиції.

Більшість інструментів використовується великими і середніми організаціями і є практично недоступними малому бізнесу, у зв'язку з чим, поряд з традиційними інструментами можна використовувати сучасні інноваційні інструменти, які добре вбудовуються в єдину схему фінансування інновацій.

Одним з таких інструментів є краудфандінг – народне фінансування за допомогою Інтернету. Краудфандінг – це спосіб реалізувати свій проект за допомогою залучення коштів інвесторів, які повинні прийняти рішення пожертвувати на проект свої гроші, що являє собою альтернативу як традиційному банківському, так і венчурному страхуванню. Краудфандінг надає хороші можливості тим суб'єктам господарювання, які займаються технологічними розробками. Спочатку відкривається доступ до ресурсів на момент розробки проекту, а потім відбувається коригування в проектній діяльності галузі (перевіряється наявність попиту на продукт, випускається пробна партія за попереднім замовленням) і тільки потім переходять до наступного етапу – венчурного фінансування.

На рис. 1. в рамках розробленого фінансового механізму виділені основні процедури інвестування інновацій в «точках зростання», систематизовані різні інструменти фінансування інноваційної діяльності.

Суб'єктами, що здійснюють фінансування інновацій, є державні організації та органи влади, фінансові та кредитні організації, зовнішні інвестори і стратегічні партнери. Регуляторами цих взаємин з боку виробників сировини і матеріалів виступають асоціації та спілки. В умовах обмеженої доступності кредитних ресурсів особливої актуальності набувають не зв'язані з державними та комерційними фінансовими організаціями інструменти, а саме фінансування, що отримується організаціями галузі від стратегічних партнерів: субконтрактинг, фінансування «private label», краудфандінг, кобрендинг, проектне фінансування, участь у капіталі, позики.

Таким чином, фінансовий механізм інвестування інновацій являє собою складну конструкцію, що включає сукупність інструментів, методів, процедур, правил і процесів взаємодії всіх учасників інноваційної діяльності галузі. Однак проблеми, що виникають з кожним структурним елементом механізму, не забезпечують його ефективної діяльності.

Реалізація пропонованої схеми формування інвестиційної стратегії передбачає такі заходи:

- формування системи аналізу та визначення потенційно ефективних напрямів господарської діяльності в країні, які можуть стати об'єктом підтримки з боку держави;
- створення системи експертизи та моніторинг соціально-економічних процесів в країні;
- створення постійно діючої системи аналізу та коригування критеріїв оцінки та відбору проектів програм, які претендують на підтримку з боку держави, виходячи з пріоритетів соціально-економічного розвитку країни;
- створення системи ефективних механізмів підтримки з боку держави перспективних видів виробництва на території країни (кредити, гарантії, пільги, канікули, митний і правовий захист, інформаційна та консультаційна підтримка, лобіювання тощо);
- здійснення заходів, пов'язаних з бюджетною реформою, зокрема впровадження принципів бюджетування, орієнтованого на результат;

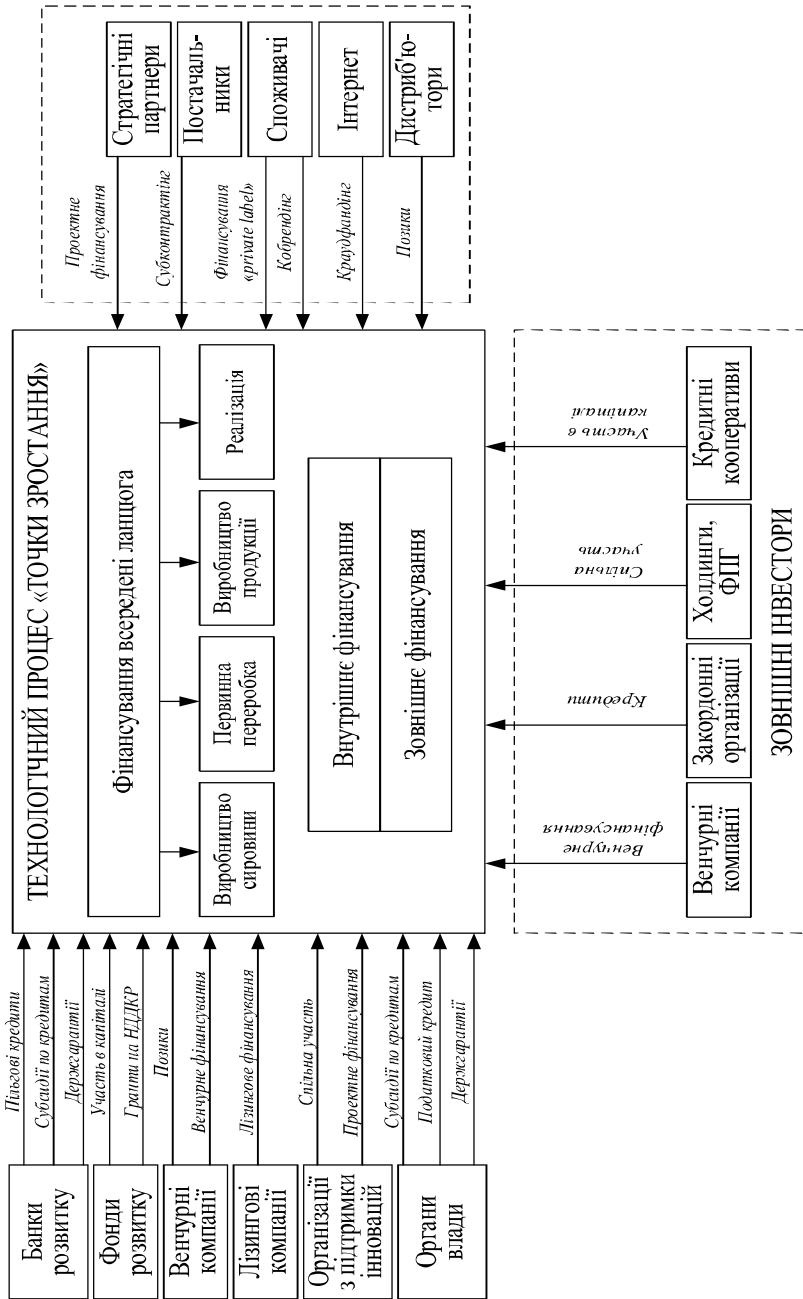


Рис. 1. Фінансовий механізм інвестування інновацій в «точках зростання»

- здійснення всього комплексу заходів, які забезпечують привабливість інвестиційного клімату.

Висновки з проведеного дослідження. Таким чином, розвиток інноваційної діяльності можливий тільки на базі розвинутої системи фінансування, яка є комплексним переплетенням форм і джерел, що розрізняються за видом власності, ступеня централізації, а також за рівнем власників та формою фінансування. Принципи організації фінансування повинні бути орієнтовані на сукупність джерел фінансування, на гнучкість і динамічність окремих компонентів системи. Крім того, потрібно передбачити своєчасне та ефективну реалізацію «точок зростання», впровадження інновацій з їх подальшою комерціалізацією, що забезпечує зростання фінансової віддачі від інноваційної активності.

1. *Амоша О.І., Ніколаєнко А.І.* Національна інноваційна система України в контексті міжнародних порівнянь. *Економічний вісник Донбасу*. 2015. № 1 (39). С. 115-121; 2. *Геєць В.М.* (2009). *Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку*: монографія. Ін-т економіки та прогнозування. К., 2009. 836 с.; 3. *Чухно А.А., Леоненко П.М., Юхименко П.І.* Інституціонально-інформаційна економіка: підручник. К.: Знання, 2010. 687 с.; 4. *Lundvall B.A. (ed.)* National Systems of Innovation. Towards a Theory of Innovation and Interactive Learning. London: Pinter, 1992; 5. *Моргунов Е.В., Снегирев Г.В.* Национальные (государственные) инновационные системы: сущность и содержание. Собственность и рынок. 2004. № 7. С.10-21; 6. *Freeman C.* The National System of Innovation in Historical Perspective. *Cambridge Journal of Economics*, 1995. Vol. 19, No. 1. 230 с.; 7. *Яремко Л.* Національна інноваційна система та її формування в Україні. Формування ринкових відносин в Україні: збірник наук. праць. – Вип. 1: НДЕІ Міністерства економіки України, 2007. С. 54-57; 8. *Jones C., Williams J.* Measuring the Social Returns to R&D. *Quarterly Journal of Economics*. 1998. No. 113. November. P. 1119–1135; 9. *Albuquerque E.M.* Inadequacy of Technology and Innovation Systems at the Periphery. *Cambridge Journal of Economics*. 2007. Vol. 31, No 5. P. 669-690. 10. Державна служба статистики України. <http://www.ukrstat.gov.ua/>; 11. Закон України Про фінансовий лізинг Верховна Рада України; Закон від 16.12.1997 № 723/97-ВР. - <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/723/97-вр>