

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**Західноукраїнський національний університет**  
Навчально-науковий інститут інноваційних освітніх технологій  
Кафедра менеджменту, публічного управління та персоналу

**ВОЛОШИН Сергій Ярославович**

**Управління ефективністю інноваційної діяльності підприємства./ Management of the effectiveness of the enterprise innovation activities**

спеціальність: 073 - Менеджмент  
освітньо-професійна програма - Менеджмент

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи  
МЕНзм-21  
С. Я. Волошин

Науковий керівник:  
д.е.н., професор П. П. Микитюк

Кваліфікаційну роботу  
допущено до захисту:

"04" грудня 2020 р.

Завідувач кафедри

М. М. Шкільняк

ТЕРНОПІЛЬ - 2020

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП .....</b>	<b>3</b>
<b>РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ЕФЕКТИВНІСТЮ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА .....</b>	<b>6</b>
1.1. Поняття ефективності інноваційної діяльності підприємства .....	6
1.2. Система показників оцінки інноваційної діяльності підприємства....	21
Висновки до розділу 1 .....	32
<b>РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА .....</b>	<b>36</b>
2.1. Організаційно-економічні передумови управління інноваційною діяльністю підприємства .....	36
2.2. Фінансово-економічний аналіз результативності результатів діяльності підприємства .....	44
2.3. Оцінка ефективності інноваційних проектів на ТОВ «Карпатнафтохім» та їх конкурентні переваги .....	61
Висновки до розділу 2 .....	72
<b>РОЗДІЛ 3 ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА .....</b>	<b>76</b>
3.1. Забезпечення системного підходу до управління інноваційною діяльністю підприємства .....	76
3.2. Вдосконалення методичного інструментарію аналізу ефективності інноваційних проектів .....	87
Висновки до розділу 3 .....	98
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>100</b>
<b>СПИСОК ЛІТЕРАТУРНИХ ДЖЕРЕЛ .....</b>	<b>103</b>

## ВСТУП

**Актуальність проблеми.** В умовах ринкової економіки, коли для кожного підприємства стає життєво необхідним вирішення питання про конкурентоспроможність його продукції, повинні зростати темпи інвестицій в основний капітал. Вони являють собою найважливіший фактор економічного зростання та відновлення, що забезпечує можливість модернізації діючих виробництв, створення й упровадження новітньої техніки і технологій, сучасних систем організації й управління економічними процесами, якісного відновлення виробничої, транспортної, ринкової інфраструктури.

Інвестиційні процеси в Україні характеризуються значною різницею між інвестиційними вкладеннями й інвестиційними потребами, скороченням обсягу інвестицій, погіршенням їх технологічної і відтворювальної структури, обмеженими можливостями фінансування інвестицій з різних джерел, що в сукупності впливає на відтворювальні процеси в країні, призводить до зростання ризику і становлення несприятливих умов інвестування.

**Аналіз останніх досліджень та наукових праць.** Питанням організаційно-економічного механізму управління інвестиційним процесом на підприємстві та управління інвестиційною діяльністю присвячено праці багатьох учених: Амоші О.І., Белошапка В.А., Гончарова В.М., Городянської Л.В., Квятковської Л.А., Ковтунової О.І., Косенкової О.П., Ларка А.В., Мазур В.В., Микитюка П.П., Осипова В.Н., Перерви П.Г., Паршина О.А., Румянцева О.М., Савицької Г.В., Харіва П.С., Шкільняка М.М., Яценко О.В.

**Мета кваліфікаційної роботи** полягає в розробці теоретичних, методичних положень та практичних рекомендацій щодо управління ефективністю інноваційної діяльності підприємства.

**Завдання:**

-узагальнити теоретичні поняття ефективності інноваційної діяльності підприємства;

-проаналізувати систему показників оцінки інноваційної діяльності підприємства;

-висвітлити організаційно-економічні передумови управління інноваційною діяльністю підприємства;

-дати оцінку ефективності інноваційних проєктів на ТОВ «Карпатнафтохім» та їх конкурентні переваги;

-запропонувати заходи щодо забезпечення системного підходу до управління інноваційною діяльністю підприємства;

-розробити пропозиції щодо вдосконалення методичного інструментарію аналізу ефективності інноваційних проєктів.

**Об'єкт дослідження** – процес управління ефективністю інноваційної діяльності підприємства.

**Предметом дослідження** є теоретико-методичні засади та практичні аспекти управління ефективністю інноваційної діяльності підприємства.

**Методи дослідження.** Теоретичною та методичною основою дослідження стали наукові концепції та розробки в галузі менеджменту, нормативні акти, інструктивні та довідкові матеріали, праці вітчизняних і зарубіжних авторів. У роботі використовувалися законодавчі акти Верховної Ради України, Укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України з питань інвестиційної діяльності. Інформаційною базою дослідження стали офіційні матеріали органів статистики України, Івано-Франківської області, матеріали регіональних структур управління інвестиційною діяльністю, аналіз яких дозволив виявити особливості інвестиційної діяльності на різних рівнях управління. У процесі дослідження розглянуто та узагальнено досвід країн з розвиненою ринковою економікою та можливість його адаптації до специфічних умов України.

**Наукова новизна дослідження** полягає у розвитку теоретичних положень щодо ефективності інноваційної діяльності підприємства.

**Практичне значення** результатів дослідження полягає у виробленні практичних рекомендацій з удосконалення концептуальних основ управління

інвестиційним процесом при формуванні конкурентних переваг підприємства. Впровадження цих рекомендацій дозволить, по-перше, оцінити вплив інвестиційних процесів на кінцеві підсумки роботи трудового колективу; по-друге, створить передумови для максимального виявлення й об'єктивної оцінки резервів зниження витрат на інвестиційні заходи, збільшення прибутку і рівня рентабельності за рахунок реалізації інвестиційних процесів; по-третє, буде сприяти прискоренню строків упровадження інвестиційних проектів.

**Апробація.** За результатами дослідження опубліковано тези доповідей на тему «Управління проектами та інноваційною діяльністю підприємства» у Збірнику всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції з міжнародною участю «Актуальні проблеми менеджменту та публічного управління в умовах інноваційного розвитку економіки» (Тернопіль, ТНЕУ, 2020) та тези доповідей «Удосконалення системи управління інноваційними проектами підприємства» у Збірнику науково - практичної конференції студентів та молодих вчених з міжнародною участю «Актуальні проблеми економіки, підприємництва та управління на сучасному етапі». (Тернопіль, ЗУНУ, 2020).

**Структура роботи.** Кваліфікаційна робота, зміст якої викладено на 110 сторінках, складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 67 найменування та містить 8 таблиць і 20 рисунків.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ЕФЕКТИВНІСТЮ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### 1.1. Поняття ефективності інноваційної діяльності підприємства

У сучасних умовах різні категорії і визначення інвестиційної діяльності трактуючи по-різному, часто вузько і без урахування економічних і соціальних чинників розвитку ринкових відносин. Досягнення світової економіки в області інвестицій ще не знайшли належного віддзеркалення ні в законодавчій базі України, ні в практиці управління підприємствами. У таких умовах для чіткого уявлення про досліджувану проблему, що стосується вдосконалення управління інвестиційною діяльністю, а також вибору ефективних рішень по активізації інвестиційних процесів, доцільно уточнити основні поняття, що характеризують інвестиційну діяльність.

В першу чергу, вимагає уточнення найбільш важливе поняття – "інвестиція". В умовах планової економіки цього терміну не існувало ні в теорії економічної науки, ні в практиці. Проте за останні роки дане поняття міцно увійшло до економічної літератури.

Термін "інвестиція" походить від латинського слова "invest", що означає "вкладати". Існують різні визначення даного поняття. Це спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити заощадження або зростання капіталу". По цих визначеннях, інвестиціями є всі форми забезпечення розвитку підприємства, пов'язані із збільшенням суми вкладеного капіталу. Даній меті відповідають і визначення інвестицій ряду інших учених.

Деякі автори розглядають інвестиції як довгострокові вкладення капіталу в різні галузі і сфери економіки, інфраструктуру, соціальні програми, охорону навколишнього середовища як усередині країни, так і за кордоном з метою розвитку виробництва, соціальної сфери, підприємництва, отримання прибутку.

В умовах планової системи термін "інвестиції" ототожнювався з терміном "капітальні вкладення", і сьогодні деякі автори трактують інвестиції як сукупність витрат, які реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу у галузі національної економіки (виробничі фонди) [43]. Проте, капітальні вкладення - поняття вужче, таке, що є одну з форм інвестицій, вкладення у відтворення основних фондів. На відміну від капітальних вкладень інвестиції можуть здійснюватися і в оборотні кошти, і до нематеріальних фондів, і у фінансові активи.

Слід зазначити, що у ряді робіт інвестиції представляються як довгострокові вкладення капіталу. Безумовно, окремі форми інвестицій носять довгостроковий характер, проте інвестиції можуть бути і короткостроковими (короткострокові вкладення в акції, сертифікати і інше).

У окремих визначеннях інвестиції представляються вкладенням грошових коштів. Дане трактування звужує значення поняття, оскільки окрім грошової форми інвестиції можуть здійснюватися у формі вкладень рухомого і нерухомого майна, нематеріальних активів, різних фінансових інструментів.

Очевидно, що, не дивлячись на міцне входження терміну «інвестиція» в економічну літературу, не існує чіткості і точності в його визначенні.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає інвестиції як «всі види майнових і інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницькою і інших видів діяльності, в результаті якої утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект». Це визначення, в основному, відповідає міжнародному підходу до уявлень про інвестиційну діяльність як процесу вкладення ресурсів (благ, майнових і інтелектуальних цінностей) з метою отримання прибутку або соціального ефекту в майбутньому.

Автором інвестиції розглядаються як капітал у всіх його формах, який вкладається в об'єкти виробничого і невиробничого призначення з метою забезпечення його збільшення в майбутньому, а також досягнення позаекономічних ефектів соціального і екологічного характеру. Збільшення капіталу при цьому повинне бути достатнім для компенсації інвесторові відмови

від використання цих засобів на споживання в поточному періоді, винагороди його за ризик, відшкодування втрат від інфляції в майбутньому періоді.

Проект, пов'язаний з вкладенням інвестицій, є інвестиційним проектом. Комплекс заходів щодо обґрунтування і реалізації інвестицій - це інвестиційний цикл. Він складається з основних фаз - передінвестиційної фази, фази інвестицій і експлуатаційної фази. Ряд інвестиційних циклів, що повторюються, утворює інвестиційний процес.

Інвестиційний процес тісно пов'язаний з інноваційним, хоча ці поняття не ідентичні. У світовій практиці інновація розглядається як перетворення потенційного науково-технічного прогресу на реальний процес, що утілюється в нових виробках і технологіях.

Поняття «нововведення» є російським варіантом англійського слова «innovation», буквальний переклад якого означає «введення новацій» або «введення нововведень». Термін «інновація» вперше використаний в економічній літературі австрійським ученим Й. Шумпетером ще в початку ХХ століття. У книзі «Конкуренція: теорія и практика» (1911 р.) він виділив п'ять типових змін:

- 1) використання нової техніки, нових технологій або нового ринкового забезпечення виробництва (купівля-продаж);
- 2) впровадження продукції з новими властивостями;
- 3) використання нової сировини;
- 4) зміни в організації виробництва і його матеріально-технічного забезпечення;
- 5) поява нових ринків збуту.

У роботі «Конкуренція: теорія и практика» Й. Шумпетер сформулював поняття «інновація» як процес науково-технічних змін з метою створення і використання нового вигляду споживчих товарів, нових виробничих і транспортних засобів, нових ринків і форм в організації промисловості. В процесі науково-технічних змін він виділив три стадії: винахід - нововведення - дифузія (розповсюдження інновацій) [67].

Надалі поняття інновації розширювалося, заглиблювалося і систематизувалося [40, 41;42 і ін.]. В даний час в економічній літературі є безліч визначень терміну «інновація», а також підходів до класифікації нововведень. Так, за ознакою змісту або внутрішньої структури виділяють інновації технічні, економічні, організаційні, управлінські і ін. Залежно від технологічних параметрів інновації поділяються на продуктивні і процесні, за типом новизни для ринку - на нові для галузі в світі, нові для галузі в країні, нові для даного підприємства (групи підприємств). За масштабами інновації діляться на глобальні та локальні, а залежно від глибини змін, що вносяться, - на радикальні (базові), поліпшуючі і модифікаційні (часткові). Класифікуються інновації також за параметрами життєвого циклу (виділення і аналіз всіх стадій і підстадій), за закономірностями процесу впровадження і тому подібне.

Як правило, учені трактують поняття інновації залежно від об'єкту і предмету свого дослідження. Деякі економісти розглядають інновацію як процес. О.І. Амоша вважає, що інновація - це сукупність технічних, виробничих і комерційних заходів, що приводять до появи на ринку нових і покращуваних промислових процесів і устаткування. На думку С.Г. Дрига, інновація - це такий суспільно-техніко-економічний процес, який через практичне використання ідей і винаходів приводить до створення кращих по своїх властивостях виробів, технологій, і у випадку, якщо інновація орієнтована на економічну вигоду, прибуток, її поява на ринку може принести додатковий дохід. Як показують дослідження, це виправданий підхід до визначення інновації, якщо розглядати її в динамічному аспекті.

Проте інновація може бути представлена і як статичне поняття. В цьому випадку відповідно до міжнародних стандартів вона визначається як кінцевий результат інноваційної діяльності, що отримав втілення у вигляді нового або вдосконаленого продукту, упровадженого на ринку, нового або вдосконаленого технологічного процесу, використовуваного в практичній діяльності, або в новому підході до соціальних послуг.

Як випливає з визначення, терміни «інновація» і «інноваційний процес» близькі, але не однозначні, оскільки інноваційний процес - це процес створення, освоєння і розповсюдження інновацій, тобто процес наукового нововведення. Він пов'язаний з науково-технічною, виробничою, маркетинговою, підприємницькою діяльністю і направлений на задоволення конкретних суспільних потреб.

Інноваційний процес в різних сферах діяльності включає різні етапи життєвого циклу продукту або послуг. У повному життєвому циклі продукції можна виділити декілька стадій, які «проходить» будь-який виріб, починаючи з ідеї його розробки до утилізації. Більшість авторів, що займаються проблемами життєвого циклу продукції або економічними циклами життя виробів, розглядають їх стосовно народного господарства в цілому, хоча і в цьому випадку має місце різний ступінь деталізації окремих стадій і етапів. Загальна схема укрупнених стадій життєвого циклу продукції в рамках всього народного господарства представлена на рисунку 1.1.

Метою фундаментальних досліджень є отримання нових знань про закономірності розвитку природи і суспільства. В ході пошукових досліджень виявляються можливості і умови використання наукових ідей на користь матеріального виробництва. В процесі здійснення прикладних науково-дослідних робіт інформація про можливості створення нової техніки, технології або продукту перетворюється на принципову схему розробки конкретного зразка виробу. При цьому перевіряється і обґрунтовується економічна доцільність конструктивного або технологічного рішення.

Нарешті, у момент «матеріалізації» знання вирішується завдання дослідно-конструкторської розробки, в ході якої з'являється дослідний зразок або установка для виробництва нового продукту і проводяться випробування дослідного зразка. Дана стадія завершується передачею комплексу конструкторській документації підприємству-виробникові нової продукції для освоєння її виробництва.



Рис. 1.1. Стадії повного життєвого циклу продукції

*Примітка: складено автором самостійно.*

В процесі освоєння вирішуються два основні завдання: проведення технологічної підготовки виробництва нової продукції і досягнення проектного рівня її економічних параметрів. Технологічна підготовка виробництва включає наступні види робіт: проектування і конструювання нових виробів, розробка технологічного процесу його виготовлення; проектування інструментального оснащення і розробка технологічного процесу її виробництва; розробка і оформлення витратних нормативів; коректування технічної документації перед переходом на серійний (масовий) випуск нового виробу; випробування матеріалів, напівфабрикатів, інструментів і пристосувань для виробництва нових виробів; перепланування, перестановка і наладка устаткування; виготовлення дослідного зразка (партії) виробів; розробка і освоєння нової заводської

технології процесів виробництва; випробування на підприємствах-виробників і у споживачів досвідченої партії продукції.

Перехід до серійного виробництва нових виробів означає початок етапу його економічного освоєння, який тісно пов'язаний із стадією виробництва і надає пряму дію на його результати.

Стадія експлуатації характеризується використанням нової продукції у споживача, а утилізацією завершується життєвий цикл виробу.

Окремої уваги заслуговує понятійний апарат, пов'язаний з формами інвестицій. Різні інвестиції грають різну роль в розвитку економічних процесів, тому для ефективного управління інвестиціями необхідна класифікація їх по типах.

Існує декілька підходів, ознак і способів класифікації інвестицій. Перш за все, розрізняють інвестиції валові і чисті. Валові інвестиції є загальним обсягом засобів в певному періоді, що направляються на нове будівництво, придбання засобів виробництва і на приріст товарно-матеріальних запасів. Чисті інвестиції менше валових на величину засобів, що направляються з фонду відшкодування у вигляді амортизаційних відрахувань на реновацію.

Микитюк П.П. класифікує інвестиції по об'єктах вкладення засобів, по характеру участі в інвестуванні, по періоду інвестування, по формах власності на інвестиційні ресурси, за регіональною ознакою [43].

По об'єктах вкладення засобів інвестиції підрозділяються на реальних і фінансових. Під реальними інвестиціями в економічній літературі прийнято розуміти вкладення грошових коштів в розвиток підприємства, якщо на ці засоби отримуються фонди для господарської діяльності підприємства, внаслідок чого з'являються нові товари і послуги, а інвестор отримує прибуток. Розрізняють реальні інвестиції до основних фондів, в оборотні кошти, в нематеріальні активи. Фінансові інвестиції припускають вкладення капіталу у фінансові інструменти інвестування (покупку фондових цінних паперів, цільові банківські внески, депозити і інші інструменти).

Фінансові інвестиції, у свою чергу, поділяються на стратегічні та портфельні. Характерна межа стратегічних інвестицій полягає в тому, що інвестор повністю контролює об'єкт, в який вкладений капітал, і управляє ними.

Портфельні інвестиції не дають можливості такого контролю, оскільки зазвичай представлені пакетом акцій, на який доводиться 10-25% власного капіталу фірми. Мета портфельних інвестицій - приріст суми вкладеного капіталу або отримання поточного доходу.

А. Пересада за даною класифікаційною ознакою виділяє також інвестиції інноваційні і інтелектуальні, що є частково умовним діленням реальних інвестицій [53, с.7-11].

Як вже наголошувалося, інновації є фінансуванням якісно нових технічних, технологічних, конструкторських і організаційних рішень. Інновації можна більш глибоко класифікувати по ступеню і глибині обхвату нових наукових ідей і розробок і виділити наступні види:

- випуск і розповсюдження принципово нового вигляду техніки і технологій;
- прогресивні структурні міжгалузеві зрушення;
- реалізація довгострокових науково-технічних програм з великим терміном окупності витрат;
- фінансування фундаментальних наукових досліджень для здійснення якісних змін в стані продуктивних сил;
- розробка і впровадження нових ресурсозберігаючих технологій для поліпшення соціального і екологічного стану.

Під інтелектуальними інвестиціями розуміються вкладення в творчий потенціал суспільства, об'єкти інтелектуальної власності (придбання патентів, ліцензій і тому подібне). Такі інвестиції тісно переплітаються з інноваційною діяльністю підприємства.

За характером участі в інвестуванні виділяють прямі і непрямі (непрямі) інвестиції. Прямі інвестиції мають на увазі безпосередню участь інвестора у виборі об'єкту інвестування, вони вимагають від інвестора певного досвіду і

знань. Непрямі інвестиції - найбільш поширена форма в світовій практиці, що припускає наявність інвестиційного або фінансового посередника в здійсненні інвестицій.

За періодом інвестування (або по термінами окупності) інвестиції бувають короткостроковими (до 6 місяців), середньостроковими (від 6 до 12 місяців), довгостроковими (більше 1 року).

За регіональною ознакою Пересада А.А. виділяє інвестиції усередині країни, тобто вкладення засобів в об'єкти інвестування, розміщені в територіальних межах даної країни, і інвестиції за кордоном [53, с. 87].

За регіональною (або географічному) ознакою класифікацію можна розширити і виділити:

- інвестиції в економіку регіону, що є вкладеннями засобів в об'єкти інвестування, розташовані на території окремого регіону;
- інвестиції в економіку держави, що є сукупністю інвестицій по всіх регіонах країни;
- інвестиції за кордоном.

Виділення інвестицій в економіку регіону як окремий вид обумовлено сучасними тенденціями зростання економічної самостійності регіонів і необхідністю розрахунку внутрішньої регіональної ефективності інвестицій.

За формами власності на інвестиційні ресурси розглядають приватні, державні, іноземні, сумісні інвестиції. Приватні інвестиції - це вкладення, здійснювані громадянами України і недержавними підприємствами, тобто їх можна було б назвати недержавними інвестиціями.

Державні інвестиції здійснюють центральні і місцеві органи державної влади за рахунок засобів бюджету, позабюджетних фондів, а також державні підприємства за рахунок власних і позикових засобів. Іноземне і сумісне інвестування припускає використання засобів зарубіжних інвесторів.

За даною ознакою раціонально згрупувати інвестиції можна таким чином:

- державні інвестиції, зокрема загальнодержавні і регіональні;

- недержавні інвестиції, зокрема інвестиції юридичних осіб і інвестиції фізичних осіб;

- іноземні інвестиції, зокрема інвестиції міжнародних і іноземних підприємств і організацій, іноземних громадян, іноземних держав.

Микитюк П.П. пропонує свою класифікацію інвестицій [43, с.70-71] за наступними ознаками:

- за видами використовуваних для інвестицій рідкісних ресурсів (вкладення капіталу; використання вільних площ; використання часу основного персоналу і тому подібне);

- за необхідною сумою вкладень капіталу відносно розміру первинних інвестицій;

- за способом впливу інших можливих інвестицій на доходи від основного інвестиційного проекту (незалежні; залежні, зокрема доповнюючі, замінюючі, взаємовиключні, статистично залежні);

- за формами отримання доходу (генерування грошових потоків; зменшення ризику, пов'язаної з поганими умовами ведення бізнесу; зниження відсотка нещасних випадків; усунення соціальних і суспільних конфліктів і тому подібне);

- за ознакою, що виявляє, чи дійсно додаткові доходи є результатом вкладення інвестицій;

- за функціональною діяльністю, з якою найбільш пов'язані інвестиції (розвідка, здобич, транспортування, переробка, маркетинг і тому подібне);

- за галузевою класифікацією;

- за ступенем обов'язковості здійснення.

У даній класифікації формулювання ознаки "по формах отримання доходу" доцільно змінити на формулювання "по формах отримання ефектів", оскільки не всі виділені за даною ознакою форми є доходом.

Микитюк П.П. представляє наступні типи інвестицій [43, с. 117]:

- за масштабом інвестування (проект в цілому або окремі вирішення технічного і фінансового плану);

- за метою інвестування (інвестиції в створення підприємства, або інвестиції підстави, первинні інвестиції; подальші або поточні інвестиції для розширення виробництва, заміни виробничих фондів, раціоналізації виробничих процесів);

- за об'єктом інвестування (реальні і фінансові).

Можна припустити інші способи класифікації інвестицій. Очевидно, на практиці кожне підприємство використовуватиме ту класифікацію, яка найбільшою мірою відповідає діяльності в даній галузі, в даному регіоні і найбільш підходить для конкретного інвестиційного проекту.

Класифікація інвестицій, яка відповідає сучасним умовам розвитку економіки, представлена на рис. 1.2.



Рис. 1.2. Класифікація інвестицій

Примітка: складено автором самостійно.

Практична діяльність інвесторів і учасників інвестиційного процесу по реалізації інвестицій є інвестиційною діяльністю. При цьому відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність», інвесторами і учасниками можуть бути громадяни і юридичні особи України і іноземних держав, а також держави в особі урядів. Інвестори як суб'єкти інвестиційної діяльності приймають рішення про вкладення власних, позикових і повернутих майнових і інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестори можуть бути кредиторами, вкладниками, покупцями і можуть виконувати функції будь-якого з учасників інвестиційної діяльності, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручень інвестора.

Інвестиції грають ключову роль в розвитку підприємства. Інвестиції для підприємства – це, перш за все, основне джерело отримання прибутку, який є основою реалізації стратегічних цілей економічного розвитку підприємства. Інвестиції забезпечують просте і розширене відтворення основних фондів підприємства. Інвестиції дозволяють вирішувати завдання соціального і екологічного характеру.

На загальнодержавному рівні характер економічного розвитку відображає динаміка показника чистих інвестицій, тобто різниці між обсягом валових інвестицій і сумою амортизаційних відрахувань за даний період. Якщо сума чистих інвестицій складає негативну величину, це свідчить про те, що виробничий потенціал держави падає, знижується обсяг випуску продукції в масштабах країни.

Якщо сума чистих інвестицій нульова, значить, виробничий потенціал держави залишається незмінним. Позитивна величина чистих інвестицій означає, що економіка знаходиться у стадії розвитку, оскільки забезпечується розширене відтворення її виробничого потенціалу.

Взаємозв'язок інвестицій і економічних процесів на макроекономічному рівні (державному і регіональному) має двосторонній характер. З одного боку, формування інвестиційних ресурсів відбувається залежно від показників економічної активності в країні, а з іншої - розподіл інвестицій забезпечує зміни в стані економіки країни, а також в розвитку екологічних і соціальних процесів.

Можна виділити наступні позитивні ефекти від залучення інвестицій - економічні, соціальні, екологічні.

До економічних ефектів відносяться: сприяння модернізації; збільшення обсягів виробництва; підвищення рівня ринкової конкуренції; позитивний вплив на платіжний баланс; розвиток інвестиційної інфраструктури.

В процесі модернізації важливу роль грає впровадження сучасних виробничих технологій. Інвестори упроваджують прогресивні технології, сучасні і конкурентоздатні на світовому ринку, що сприяє технологічному розвитку виробництва, підвищенню якості продукції, що випускається. Інвестори у власних інтересах упроваджують сучасну організацію праці і нові методи управління на підприємствах, що сприяє підвищенню продуктивності праці.

Підвищення продуктивності праці, впровадження сучасних технологій і введення нових потужностей, як результат інвестиційного процесу, ведуть до збільшення обсягів виробництва продукції і надання послуг.

Перспективи підйому виробництва і роль в даному процесі інвестицій розглядається з погляду певної послідовності процесів: «стартові» інвестиції – пожвавлення і початок підйому виробництва – інвестиційний підйом. Інвестиції при цьому можуть виступати також як індикатор підйому, що відбувається під впливом інших причин.

«Стартові» інвестиції необхідні для стимулювання загального пожвавлення економіки, підвищення на цій основі інвестиційної привабливості промислових виробництв. Здійсненням масштабних інвестицій, оновленням і розвитком на їх основі виробничо-технічної бази підприємств є найважливіший напрям подолання стагнації виробництва. Цей аспект передбачає інвестування життєво важливих галузей і виробництв на рівні, який не допустив би їх зупинки, оскільки тільки ефективні інвестиції в оновлення виробничої бази є головною умовою початку виходу з кризи. Тут необхідне виявлення найбільш перспективних підприємств, так званих «точок зростання».

Капітал, вкладений в «точки зростання» створює зони економічного пожвавлення, розвиваючи суміжні і обслуговуючі виробництва, сприяючи форму-

ванню інвестиційної інфраструктури, забезпечуючи виплату заробітної плати і податків і, тим самим, підвищуючи купівельну спроможність населення і забезпечуючи зростання доходів бюджетів різних рівнів. Розповсюджуючись від «точок зростання», хвилі пожвавлення створюють передумови для інвестиційного підйому. Це явище, що отримало назву «Довгих хвиль», вперше досліджувала О.П. Косенко, що вивчала роль інвестицій (зокрема, їх інноваційної форми) в розвитку промисловості [30].

Збільшення обсягу випуску продукції найпомітніше при фінансуванні капітальних витрат. Разом з тим, ефективніша організація виробництва, інтенсивніша робота і інші подібні чинники можуть привести до значного підвищення обсягів виробництва.

Інвестиції активізують ринкову конкуренцію, що є одним з чинників, сприяючих зменшенню загального рівня виробничих витрат на ринках окремих видів продукції. Поява на ринку нової конкурентоздатної продукції вимагає і від інших підприємств здійснення технологічних і організаційних нововведень.

Позитивний вплив на платіжний баланс як результат здійснення інвестицій виявляється в наступних формах: збільшення експорту (збільшення постачань продукції вітчизняного виробника на зовнішній ринок), економія імпорту (надходження іноземних інвестицій у вигляді устаткування і сировини), заміщення імпорту (інвестування галузей, в яких обсяг виробництва невеликий і попит задовольняється за рахунок імпорту).

Таким чином, інвестиції є одним з чинників економічного зростання і оновлення на рівні держави в цілому, на регіональному рівні і на рівні окремих підприємств.

Екологічний ефект спостерігається при інвестуванні ресурсозберігаючих технологій, виробництв по вторинній переробці відходів виробництва, очищенню води і атмосферного повітря. Екологічне інвестування направлене на поліпшення екологічної ситуації і недопущення подальшого забруднення навколишнього середовища.

Разом з економічними і екологічними ефектами від вкладення інвестицій, спостерігається ефект соціальний, який виявляється в зниженні соціальної напруженості і загрози соціальних конфліктів через створення додаткових робочих місць і скорочення безробіття; зростання рівня доходів населення, його купівельній спроможності; підвищення рівня життя населення; збереження кадрового потенціалу; збільшення соціальних виплат як наслідок зростання доходів бюджетів всіх рівнів.

Таким чином, інвестиції грають важливу роль в розвитку економічних процесів. В результаті залучення інвестицій здійснюється впровадження нових технологій, модернізація виробництв, що діють, розвиток зовнішньоекономічних зв'язків, збільшення постачань на внутрішній ринок високоякісних товарів і послуг, створення сучасної виробничої, транспортної, ринкової, інвестиційної інфраструктури, поліпшення екологічної ситуації і соціального клімату.

Визначено, що інвестиції являють собою капітал, який вкладається в об'єкти виробничого та невиробничого призначення з метою забезпечення його збільшення в майбутньому і досягнення ефектів соціального характеру. Об'єктивна необхідність активізації інвестиційної діяльності обумовлена ключовою роллю інвестицій у розвитку економічних процесів. У результаті залучення інвестицій здійснюється впровадження нових технологій, модернізація діючих виробництв, розвиток зовнішньоекономічних зв'язків, збільшення поставок на внутрішній ринок високоякісних товарів та послуг, забезпечується розвиток створення сучасної виробничої, транспортної, ринкової інфраструктури, підвищується ефективність використання природних та інших ресурсів, збільшуються надходження в бюджети різних рівнів, зберігаються і створюються нові робочі місця. У той же час негативним моментом є мінливість інвестицій, обсяг яких залежить від різних факторів внутрішнього та зовнішнього характеру.

У роботі обґрунтовано, що до організаційно-економічних передумов активізації інвестиційної діяльності відносяться: розвиток ринкових відносин; конвертованість грошової одиниці, розвиненість фінансово-кредитної системи; наявність системи державних механізмів фінансової та управлінської підтримки; по-

літика стимулювання інвестиційної діяльності в національній економічній політиці; відносна економічна відокремленість товаровиробників; наявність позитивного соціального фону інвестиційної діяльності.

Підвищення ефективності методів регулювання інвестиційної діяльності буде сприяти більш повній реалізації її основних функцій: формування конкурентного середовища; здійснення різних напрямків науково-технічного прогресу; вирішення проблем зайнятості; додання ринковій економіці необхідної гнучкості; пом'якшення соціальної напруженості.

У роботі обґрунтовано, що для прийняття ефективних рішень у сфері регулювання інвестиційної діяльності необхідно системно та цілеспрямовано відстежувати стан інформаційного поля, включаючи такі його основні напрямки: аналіз розвитку економіки; діагностика фінансового стану підприємства; оцінка ефективності інвестування.

## **1.2. Система показників оцінки інноваційної діяльності підприємства**

Методика визначає інвестиційну привабливість підприємства як ступінь задоволення фінансових, виробничих, організаційних і інших вимог і інтересів інвестора відносно конкретного підприємства, яка може визначатися значеннями відповідних показників, зокрема інтегральної оцінки. Остання є показником, в якому акумулюються значення інших показників, скоректовані відповідно до їх вагомості і інших чинників.

У основі методу інтегральної оцінки інвестиційної привабливості лежать два допущення:

1. Окремо узятє підприємство, незалежно від його підлеглості або інвестиційної привабливості регіону в цілому, може бути інвестиційним привабливим (в більшості випадків для стратегічного інвестора не має значення рівень розвитку регіону, розташування об'єкту інвестування, його минулі взаємини з партнерами і так далі).

2. Зважаючи на особливості математичних операцій (правил рангової кореляції), фактичне значення показника з вказаного переліку розглядається як елемент безлічі однойменних показників, в якій відбиватимуться стан і особливості прояву конкретного чинника за умов, що діють, і розмір якої визначається межами двох прикордонних значень, в яких і існує показник. Ці граничні значення постійно коректуються. Метод передбачає додавання різних за одиницями виміру показників.

Для числення інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства використовуються наступні групи показників: оцінка майнового стану; коефіцієнти ліквідності; показники фінансової стійкості; показники ділової активності; рентабельність.

Ці показники ранжуються залежно від їх значущості для оцінки інвестиційної привабливості, для чого застосовуються приведені нижче формули:

$$B_{ij} = \frac{B'_{ij} * \Gamma_i}{100} \quad (1.1)$$

де  $B_{ij}$  – вагомість  $j$ -того показника в  $i$ -ой групі з урахуванням групової значущості;  $B'_{ij}$  – значення вагомості  $j$ -го показника в  $i$ -ой групі;  $\Gamma_i$  – значення групової вагомості.

$$\Delta_{ij} = \frac{P_{ij \max} - P_{ij \min}}{n_{ij}} \quad (1.2)$$

де  $\Delta_{ij}$  - частина варіаційного розмаху для  $j$ -го показника в  $i$ -ой групі на прийняту кількість одиниць ( $n_{ij}$ ) в множині;

$P_{ij \max(\min)}^{(2)}$  - значення екстремальних показників, які задаються залежно від напрямку оптимізації; при  $t=1$  приймається мінімальне значення ( $P_{ij \min}^{(2)}$ ), при  $t=2$  – максимальне ( $P_{ij \max}^{(2)}$ ). При  $t=1$  значення ( $R_{ij}^t$ ) максимізується, при  $t=2$  – мінімізується.

$$R_{ij}^t = \frac{|\Phi_{ij} - P_{ij \min(\max)}^{(t)}|}{\Delta_{ij}} \quad (1.3)$$

де  $R_{ij}^t$  – ранжируване значення j-го показника з i-ой групи;

$\Phi_{ij}$  – фактичне значення показника згідно прийнятим множенням показникам в i-ой групі.

$$I = \frac{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^{n_i} R_{ij}^{(t)} B_{ij}}{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^{n_i} B_{ij}} \quad (1.4)$$

де I – інтегральне значення показника інвестиційної привабливості; m – число груп, n – кількість показників.

Для вирішення вказаних вище завдань і з метою забезпечення об'єктивної оцінки інвестиційної привабливості підприємств пропонується використовувати наступну послідовність розрахунку інтегрального показника (рис. 1.3).

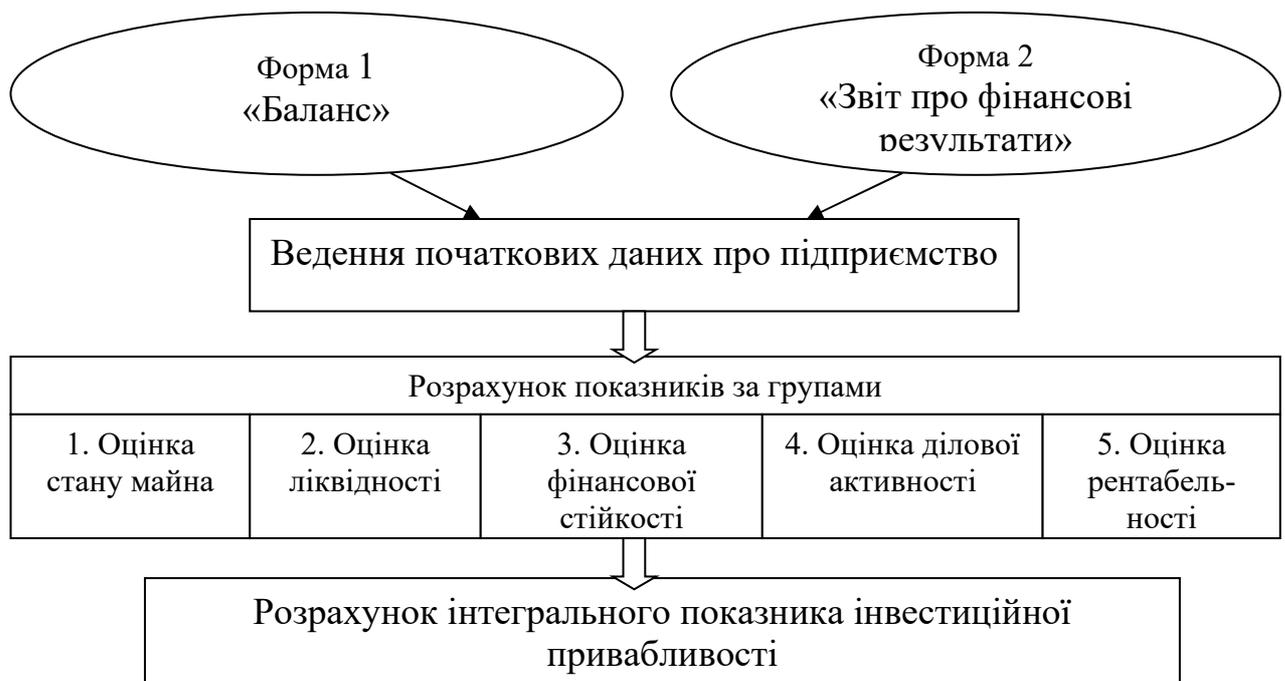


Рис. 1.3. Послідовність розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства

*Примітка: складено автором самостійно.*

У табл. 1.1 представлені формули розрахунку показників для аналізу фінансового стану підприємств, трансформовані відповідно до нових стандартів фінансової звітності.

Таблиця 1.1.

## Розрахунок показників для аналізу фінансового стану підприємств

Показник	Формула розрахунку	Формула з використанням статей фінансової звітності
1	2	3
<i>1. Показники ліквідності (використовуються дані форми 1 «Баланс»)</i>		
1.1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	К 1.1 = (Грошові кошти + поточні фінансові інвестиції) : Поточні зобов'язання	(Стр.220 + стр.230 + стр.240) : (стр.620 + стр.630)
1.2. Коефіцієнт загальної (поточною) ліквідності (покриття)	К 1.2 = (Грошові кошти + поточні фінансові інвестиції + дебіторська заборгованість) : Поточні зобов'язання	(Стр.260 + стр.270) : (стр.620 + стр.630)
1.3. Коефіцієнт швидкої ліквідності	К 1.3 = Оборотні активи : Поточні зобов'язання	Стр.260 : (стр.620 + стр.630)
<i>2. Показники фінансової стійкості (використовуються дані форми 1 «Баланс»)</i>		
2.1. Коефіцієнт незалежності (автономії) власного капіталу	К 2.1 = Власний капітал : Валюта балансу	Стр.380 : стр.640
2.2. Коефіцієнт маневреності власних засобів	К 2.2 = Власні оборотні активи : Власний капітал	[(Стр.260 + стр.270) - (стр.620 + стр.630)] : стр.380
2.3. Коефіцієнт фінансової стабільності	К 2.3 = Власний капітал : Позиковий капітал	Стр.380 : (стр.430 + стр.480 + стр.620 + стр.630)
2.4. Коефіцієнт інвестування	К 2.4 = Власний капітал : Необоротні активи	Стр.380 : стр.080

Продовження табл. 1.1.

1	2	3
<i>3. Показники прибутковості і ділової активності (використовуються дані форми 1 «Баланс» і форми 2 «Звіт про фінансові результати»)</i>		
3.1. Коефіцієнт рентабельності основної діяльності	К 3.1 = Прибуток від реалізації продукції (валова) : Собівартість реалізованої продукції	Стр.050 ф. № 2 : стр.040 ф. № 2
3.2. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	К 3.2 = Чистий прибуток : Середня величина власного капіталу	Стр.220 ф. № 2 : [(стр.380 гр. 3 ф. № 1 + стр.380 гр. 4 ф. № 1) : 2]
3.3. Коефіцієнт оборотності активів (трансформації капіталу, ресурсовіддача)	К 3.3 = Виручка від реалізації : Середньорічна вартість активів	Стр.010 ф. № 2 : [(стр.280 гр. 3 ф. № 1 + стр.280 гр. 4 ф. № 1) : 2]
3.4. Коефіцієнт рентабельності реалізації	К 3.4 = Чистий прибуток : Чистий дохід (виручка) від реалізації	Стр.220 ф. № 2 : стр.035 ф. № 2
3.5. Коефіцієнт рентабельності активів (всього капіталу)	К 3.5 = Чистий прибуток : Середньорічна вартість активів	Стр.220 ф. № 2 : [(стр.280 гр. 3 ф. № 1 + стр.280 гр. 4 ф. № 1) : 2]

*Примітка: складено автором самостійно.*

Приведені показники з різних сторін характеризують фінансовий стан підприємства і є для потенційних інвесторів основою при ухваленні рішення про ефективність інвестицій в аналізоване підприємство. Коли ж виникає необхідність вибору між різними об'єктами або інвестування партнерами по бізнесу, доцільно використовувати рейтингову оцінку інвестиційної привабливості підприємств. Крім того, запропонована методика рейтингової оцінки дозволяє усунути недоліки, властиві Методиці оцінки інвестиційної привабливості (МОП), що діє:

1. Отримані великі масиви значень показників, розрахованих за МОП, фактично не дають можливості зробити остаточний вивід про вибір об'єкту інвестування, що можливо лише при порівнянні інвестиційної привабливості різних підприємств.

2. Кожен показник, окрім цифрового виразу, має ще і значення вагомості, який в традиційній формі представлення матеріалу у фінансовій звітності відсутній. Для визначення співвідношення вагомості різних показників інвесторіві потрібно ці співвідношення зафіксувати і зробити розрахунки, привертаючи спеціально підготовлених експертів.

3. Для проведення розрахунків за МОП необхідно мати спеціальне програмне забезпечення на базі персональних комп'ютерів. Пропонована автором рейтингова оцінка не містить великої кількості показників і тому не настільки складна при розрахунках, щоб привертати спеціальне програмне забезпечення для комп'ютерної обробки інформації.

4. Достатнє ускладнення розрахунків із-за наявності значної кількості коефіцієнтів в групах посилюється у разі термінової необхідності визначення приблизних значень. Так, в графі 2 «Показники оцінки фінансової стійкості (платоспроможності)» наводиться 7 показників, хоча достатньо було б тричотири, скажімо, таких як коефіцієнт незалежності, коефіцієнт фінансової стабільності, коефіцієнт інвестування, коефіцієнт маневреності власних засобів.

Методика рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємств включає наступні етапи (рис. 1.4).

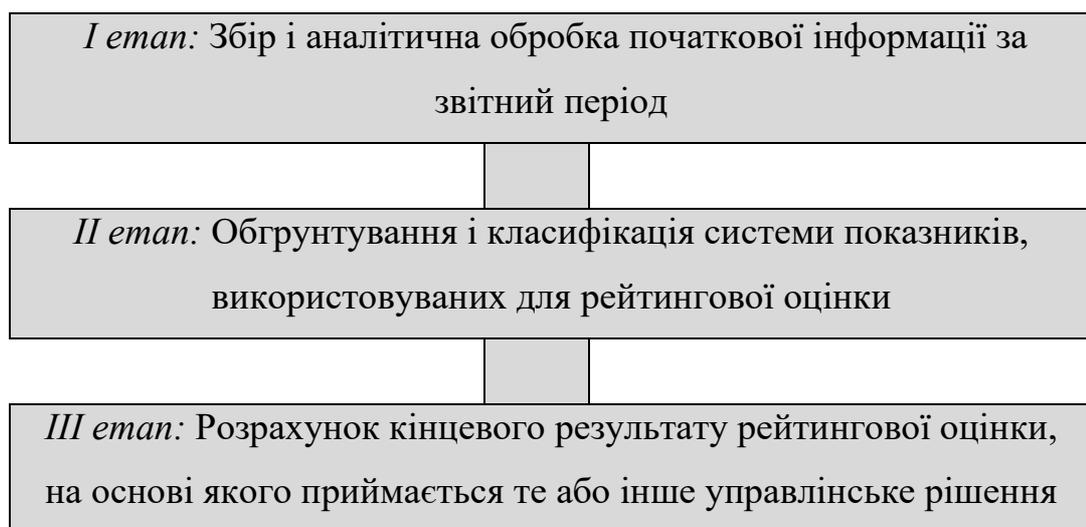


Рис. 1.4. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості підприємств

*Примітка: складено автором самостійно.*

I етап. Оскільки дані повинні бути доступними, достовірними і порівнюваними, використовуються показники стандартної фінансової звітності підприємства (в першу чергу, балансу), які характеризують майно підприємства, а також фінансові результати господарської діяльності.

II етап. Система показників, об'єднаних по певних ознаках, включає три групи. До першої групи входять показники, які характеризують ліквідність (платоспроможність) підприємства, в другу – показники, які характеризують його фінансову стійкість; у третю – показники прибутковості і ділової активності.

III етап. У основі процесу ухвалення управлінського рішення лежить не тільки аналіз названих показників, але і уміння оперувати ними в практичній діяльності.

Одним з методів оцінки фінансового стану партнерів може бути рейтинговий аналіз, заснований на системі показників, які охоплюють параметри виробничої і фінансової діяльності підприємства. Даний аналіз базується на показниках фінансової звітності (табл. 1.1).

Існує декілька варіантів розрахунку рейтингової оцінки. Перший спосіб дозволяє визначити рейтингову оцінку для  $j$ -того підприємства по максимальному значенню, тобто найвищий рейтинг має підприємство, яке набирає найбільший сумарний результат:

$$R_j^1 = \sqrt{\sum_{i=1}^n a_{ij}^2} = \sqrt{a_{1j}^2 + a_{2j}^2 + \dots + a_{nj}^2}, \quad (1.5)$$

де  $R_j^1$  - рейтингова оцінка;

$a_{ij}$  - найменування показника;

$i$  – порядковий номер показника;

$j$  – підприємство;

$n$  – кінцевий номер показника.

Швидкість розрахунку, простота і ясність - основні переваги даної модифікації. Проте тут можна враховувати тільки ті показники, зростання яких характеризує успішну діяльність підприємства. Крім того, неможливо врахувати

показники, зниження яких виступає позитивним чинником. Також слід зазначити, що збільшення деяких показників є позитивним чинником лише до певного рівня, а їх подальше зростання вже свідчить про неефективне використання деяких видів ресурсів.

Коли при аналізі потрібно виділити значущість кожного показника матриці, можна застосувати іншу модифікацію рейтингової оцінки:

$$R_j^2 = \sqrt{\sum Z_i * a_{ij}^2} = \sqrt{Z_1 a_{1j}^2 + Z_2 a_{2j}^2 + \dots + Z_n a_{nj}^2}, \quad (1.6)$$

де  $Z_i$  – коефіцієнти переваг;

$$\sum Z_i = 1$$

В даному випадку вводяться вагомі коефіцієнти для кожного показника, які визначають значущість кожного параметра в загальній оцінці фінансового стану підприємства. Іншими словами, виникає чинник переваг, визначуваний експертним шляхом залежно від цілей аналізу. Експерти на підставі анкети розподіляють показники вагомості для різних користувачів. Так, користувачами інформації про оцінку фінансового стану підприємства можуть бути власники підприємств; менеджери; банківські організації; партнери по бізнесу.

Вимоги власників і менеджерів підприємства є найбільш жорсткими, тому кожен з розглянутих показників грає для них важливу роль. Оскільки керівництво підприємства має повне уявлення про те, на якому етапі розвитку знаходиться їх підприємство, які проблеми і пріоритети характерні для даного етапу, при оцінці фінансового стану їм необхідно використовувати ситуаційний підхід, який належний полягати у виділенні зі всіх аналізованих показників найбільш важливих на даному конкретному етапі.

Визначення стадії життєвого циклу підприємства дає можливість охарактеризувати внутрішнє середовище підприємства, тобто його цілі, організаційну структуру, методи планування, інвестиційну спрямованість і можливі інвестиційні рішення залежно від стадії життєвого циклу.

На етапах народження і дитинства при створенні підприємства показники прибутковості ще недостатньо високі і не можуть бути покладені в основу

оцінки. Переважаючу роль на даному тимчасовому відрізку грає ліквідність підприємства, оскільки бізнес, який зароджується, завжди пов'язаний із значним ризиком.

На етапі юності і ранньої зрілості з погляду менеджерів найбільше значення має підвищення рентабельності і фінансової стійкості підприємства, оскільки отримуваний прибуток використовується для повернення кредитів і реінвестування. Не дивлячись на те, що успішне функціонування бізнесу може продовжуватися значний час, наступним закономірним етапом є остаточна зрілість і старіння, пов'язане із старінням продукції і технології її виробництва, падінням попиту і появою нових, більш конкурентоздатних товарів. Керівництву підприємства важливо своєчасно діагностувати даний етап, використовуючи для цього показники рентабельності. Не менш важливим з погляду діагностики кризи і ухвалення рішень про реорганізацію підприємства є також аналіз ліквідності, оскільки падіння попиту на продукцію підприємства його нестабільність приводить до дефіциту власного оборотного капіталу і, в першу чергу, відбивається на даних показниках.

З погляду зовнішніх щодо підприємства учасників бізнесу, повинне бути використане інше угруповання показників оцінювання. Для банківських організацій і інших кредиторів важливою є не стільки етапність розвитку підприємства і динаміка його рентабельності, а й показники ліквідності і фінансової стійкості. На основі інтегрованої оцінки цих показників повинно прийматися рішення про можливість і умови видачі кредиту.

З метою вибору оптимальних партнерів по бізнесу, постачальників і покупців, слід зіставити показники декількох підприємств, які займаються подібним бізнесом, вибрати найкращих партнерів з погляду їх фінансової стійкості і прибутковості функціонування, забезпечення умов довгострокової співпраці між ними. Тому, центральне місце в такій оцінці повинні займати показники фінансової стійкості, прибутковості і ділової активності.

Отже, вагові коефіцієнти, що виводяться у формулі (1.6) повинні враховувати цілі і завдання, які певні користувачі ставлять перед аналізом

фінансового стану підприємства, що дозволить визначитися з пріоритетами в інвестиційній політиці.

Оскільки Україна зацікавлена в залученні по можливості великих обсягів іноземного капіталу, необхідно проводити аналіз з погляду потенційного іноземного інвестора. Значить, існує об'єктивна необхідність в розробці Україною такого підходу до аналізу інвестиційної привабливості підприємства, який інтегрував би в собі оцінку інвестиційного клімату, ефективності капіталовкладень, ризиків інвестування і фінансово-економічні параметри діяльності об'єкту інвестування, таким чином задовольняючи потреби і інтереси зовнішніх інвесторів і надаючи вичерпну інформацію для внутрішніх користувачів з метою підготовки програм, заходів підвищення інвестиційної привабливості об'єктів потенційного іноземного інвестування.

Система показників, що характеризують інвестиційну привабливість, буде неповною без показників результативності інвестиційного процесу. Вони підрозділяються на дві підгрупи:

1) показники, що відображають вплив інвестування на результати діяльності підприємств;

2) показники економічної ефективності інвестиційного процесу.

В даний час частим супутником інновацій є високий рівень трудомісткості, великий відсоток браку, неефективне використання устаткування і площ, що обумовлює високий рівень виробничих витрат, зниження прибутку і рентабельності підприємства в період впровадження інвестиційного проекту.

У ситуації, що склалася, потрібне глибоке вивчення впливу інвестиційного процесу на результати роботи підприємства, а для цього необхідно мати в своєму розпорядженні показники, що відображають даний вплив.

Інвестиційний процес впливає практично на всі показники оцінювання діяльності підприємства: обсяг виробництва і якість продукції, продуктивність праці і величину фонду заробітної плати, фондівіддачу і рівень використання

матеріальних ресурсів, собівартість продукції, розмір прибутку і рівень рентабельності.

Викладене дозволяє зробити висновок про те, що для віддзеркалення зв'язку кінцевих результатів виробництва з інвестиційною діяльністю доцільно було б обчислювати зниження або збільшення названих показників за рахунок впровадження інвестиційних проектів. Це збільшення або зниження показників оцінювання діяльності підприємства може розраховуватися в абсолютному виразі, а також у відсотках до їх планової величини і до загальної зміни кожного показника за аналізований період.

Розроблена система показників оцінки інвестиційної привабливості підприємств, представлена на рис. 1.5, дозволяє визначити їх рейтинг для залучення інвестицій. Ці пропозиції є важливою методологічною базою для подальшого дослідження в даному напрямі і формування концепції залучення не тільки вітчизняних, але і іноземних інвестицій.



Рис. 1.5. Система показників інвестиційної привабливості підприємств

*Примітка: складено автором самостійно*

Виходячи з системи показників, що рекомендується, інвестиційну привабливість підприємства доцільно оцінювати по наступних основних параметрах (рис. 1.6):

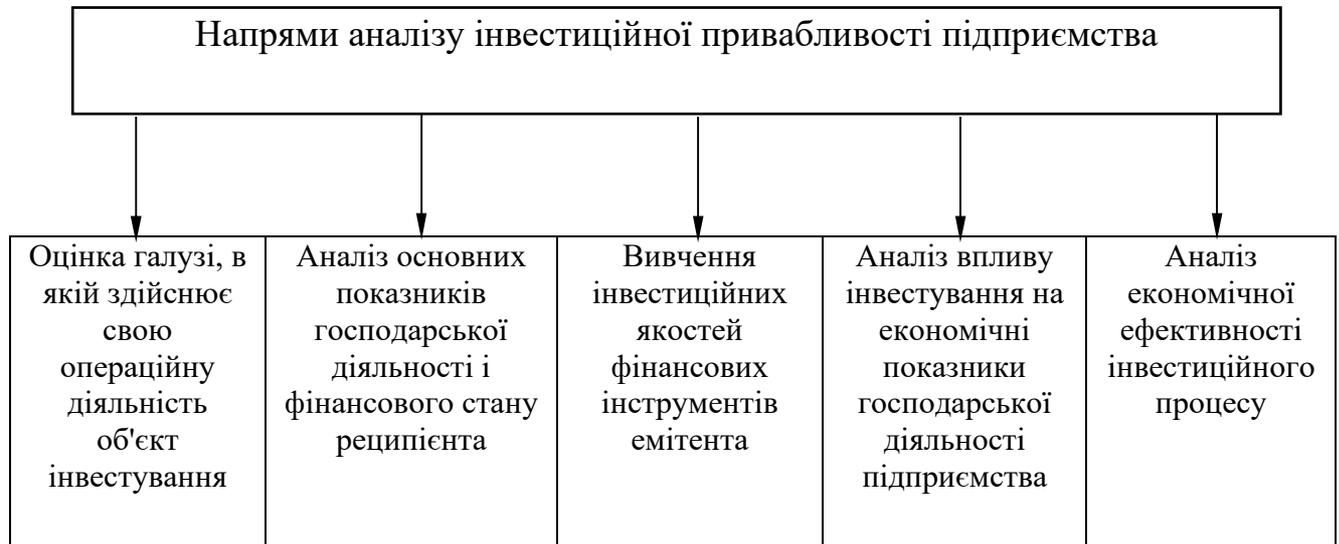


Рис. 1.6. Напрями аналізу інвестиційної привабливості підприємства

*Джерело: складено автором самостійно.*

- 1) оцінка галузі, в якій здійснює свою операційну діяльність об'єкт інвестування;
- 2) аналіз основних показників господарської діяльності і фінансового стану реципієнта;
- 3) вивчення інвестиційних якостей фінансових інструментів емітента;
- 4) аналіз впливу інвестування на економічні показники господарської діяльності підприємства;
- 5) аналіз економічної ефективності інвестиційного процесу.

## Висновки до розділу 1

1. Завоювання і утримання конкурентних переваг – ключові чинники успіху підприємства в конкурентній боротьбі. Особливої гостроти ця проблема досягає в умовах посилення інтенсивності конкуренції на окремих ринках, коли виробники продукції вимушені постійно відстежувати зміни попиту, вартості

сировинних ресурсів, а питання рентабельності активів прямо залежать від ступеня використання новітніх підходів у сфері стратегічного маркетингу. Корінне підвищення якості і конкурентоспроможності вітчизняної продукції передбачає, перш за все, прискорення темпів її оновлення, розробку і освоєння принципово нового вигляду технологій, створення на цій основі реальних передумов якісного перетворення виробництва. Таким чином, мета політики стратегічного розвитку підприємства полягає у випуску продукції стабільної якості, а основне завдання – в завоюванні і незмінній підтримці репутації надійного постачальника, що повністю задовольняє споживачів шляхом своєчасних поставок якісної продукції по конкурентоздатних цінах. Вирішення цих завдань немислиме без здійснення ефективної інвестиційної діяльності.

2. Матеріали виконаного дослідження свідчать про те, що інвестиції є капіталом, який вкладається в об'єкти виробничого і невиробничого призначення з метою забезпечення його збільшення в майбутньому і (або) досягнення ефектів соціального і іншого характеру. Об'єктивна необхідність активізації інвестиційної діяльності обумовлена ключовою роллю інвестицій в розвитку економічних процесів. В результаті залучення інвестицій формуються конкурентні переваги підприємства, здійснюється впровадження нових технологій, модернізація виробництв, що діють, розвиток зовнішньоекономічних зв'язків, збільшення поставок на внутрішній ринок високоякісних товарів і послуг, забезпечується розвиток створення сучасної виробничої, транспортної, ринкової інфраструктури, підвищується ефективність використання природних і інших ресурсів, збільшуються надходження до бюджетів різних рівнів, зберігаються і створюються нові робочі місця. В той же час негативним моментом є непостійність інвестицій, обсяг яких схильний до впливу різносторонніх чинників внутрішнього і зовнішнього характеру. Особливо важлива підтримка інвестиційної діяльності на сучасному етапі розвитку ринкових процесів в Україні, який супроводжується різким спадом інвестиційної активності.

3. Основними напрямками управління інвестиційною діяльністю є: сприяння реалізації інвестиційної політики; сприяння комплексному соціально-економічному розвитку підприємства, розвитку інвестиційного потенціалу, а також виробничого потенціалу підприємств через залучення для цього інвестиційних вкладень; розробка і реалізація заходів щодо формування сприятливого інвестиційного клімату; розробка заходів щодо залучення інвестицій в економіку; розробка і реалізація перспективних і поточних програм соціально-економічного розвитку підприємства; управління інвестиційними проектами. У сучасних умовах провідними напрямками управлінської діяльності необхідно визначити поліпшення інвестиційного клімату і управління інвестиційними проектами. Управління інвестиційними проектами, що включає оцінку, відбір, просування інвестиційних проектів, сприяння підприємствам в пошуку інвестора, створення розвиненої інформаційної бази інвестиційного процесу, в сучасних умовах набуває найважливішого значення в активізації інвестиційної діяльності.

4. По матеріалах дослідження стану і виявлених тенденцій розвитку інвестиційної діяльності обгрунтована концепція регулювання інвестиційної діяльності, в якій передбачено вирішення виникаючих проблем на рівні держави і підприємства із застосуванням організаційних, економічних і соціально-психологічних методів.

Основними засобами регулювання інвестиційної діяльності є: формування єдиної державної регуляторної політики у сфері інвестиційної діяльності; фінансове регулювання; оптимізація податкової системи; стратегічне управління та інші.

Фінансове регулювання і вдосконалення податкової системи є інструментами регуляторної політики держави, а питання вибору методів фінансового регулювання, системи альтернативного оподаткування і стратегічного планування вирішуються на рівні підприємства.

Підвищення ефективності методів регулювання інвестиційної діяльності сприятиме повнішій реалізації її основоположних функцій: формування

конкурентного середовища; здійснення прориву по багатьом напрямам науково-технічного прогресу; вирішення проблем зайнятості; додання ринковій економіці необхідної гнучкості; пом'якшення соціальної напруги.

З метою ухвалення ефективних рішень в області регулювання інвестиційної діяльності необхідно системно і цілеспрямовано відстежувати стан інформаційного поля, включаючи такі його основні напрями, як: аналіз розвитку економіки; діагностика фінансового стану підприємства; оцінка ефективності інвестування.

Реалізація розробленої концепції припускає комплексний підхід до оцінки інвестиційної привабливості підприємства і вдосконалення комплексної системи управління інвестиційним процесом.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНОГО МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

#### 2.1. Організаційно-економічні передумови управління інноваційною діяльністю підприємства

Управління інвестиційною діяльністю набуває найважливіше значення в сучасних умовах. Основна мета управління інвестиційною діяльністю – це її активізація і формування сприятливого інвестиційного клімату. Для досягнення даної мети передбачається вирішення ряду завдань стратегічного і тактичного характеру.

Стратегічні завдання управління інвестиційною діяльністю - це завдання, вирішення яких направлене на стабілізацію і прогресивний розвиток економіки; реструктуризацію господарського комплексу; створення привабливих умов інвестиційної діяльності.

До тактичних завдань управління інвестиційною діяльністю відносяться розробка функцій і організаційної структури органів управління інвестиційною діяльністю; сприяння реалізації інвестиційної політики; розробка на її основі і реалізація інвестиційної політики; вибір і обґрунтування пріоритетних об'єктів інвестування; підвищення ефективності інвестиційних процесів; зниження ризиків інвестиційної діяльності.

Об'єктами управління інвестиційною діяльністю є умови формування і використання інвестиційних ресурсів з різних джерел фінансування, інвестиційний комплекс, до якого відносяться інвестори, проектні підприємства і архітектура, підприємства і організації інвестиційнозначущих галузей (нафтохімічної, металургійної, деревообробної промисловості, машинобудування, виробництва будівельних матеріалів, підрядні будівельні організації); інфраструктура інвестиційного ринку.

Інвестиційна стратегія є пошуком і відбором напрямів ринкових можливостей, а також пошуком інвестиційних ресурсів і механізмів їх залучення для реалізації виділених напрямів. Інвестиційна стратегія є підпорядкованою по відношенню до загальноекономічної стратегії розвитку, оскільки здійснюється в рамках загальноекономічної стратегії. З іншого боку, інвестиційна стратегія, що розробляється в процесі аналізу існуючих і потенційних джерел і механізмів фінансування інвестицій, робить вплив на загальноекономічну стратегію і у ряді випадків призводить до її коректування.

На підставі інвестиційної стратегії розробляється інвестиційна політика, направлена на створення сприятливого інвестиційного клімату, залучення вітчизняних і зарубіжних інвесторів.

Формування інвестиційної політики припускає облік наступних чинників розвитку підприємства:

- стратегічна соціально-економічна орієнтація;
- можливість отримання об'єктивної інформації для безпосереднього формування інвестиційної політики і проведення інвестиційних досліджень;
- наявність професійної команди, здатної здійснити розробку інвестиційної політики і подальшу її реалізацію;
- наявність природних, демографічних, виробничих, фінансових ресурсів, необхідних для практичної реалізації інвестиційної політики;
- аналіз структури платіжного балансу з метою визначення пріоритетних сфер імпортозаміщення;
- особливості інвестиційного клімату, промислової політики;
- обсяги і вартісні параметри виробничих, соціальних і економічних чинників інвестиційної політики.

Основними положеннями інвестиційної політики виступають: цілі учасників інвестиційного ринку; пріоритети інвестиційної програми; формування критеріїв відбору інвестиційних проектів і програм при нагоді часткового фінансування з бюджету; масштаби інвестиційної програми і можливі реальні джерела її фінансування; основні елементи інвестиційної

інфраструктури і шляху їх подальшого розвитку; завдання активізації міжнародної інвестиційної співпраці; місце інвестиційної політики в здійсненні соціально-економічної політики підприємства.

Процес реалізації інвестиційної політики умовно можна представити у вигляді циклу, що складається з трьох окремих незалежних між собою фаз:

1. Концептуальна фаза - формування концепції інвестиційної політики, аналіз економічного потенціалу і інвестиційних ризиків, інвестиційній ємкості ринку;

2. Фаза розробки інвестиційної політики підприємства - розробка інвестиційної програми і системи заходів, що її забезпечують, підготовка (створення) виконавських органів програми і інфраструктурних утворень;

3. Фаза реалізації інвестиційної політики - практичне здійснення заходів інвестиційної політики, контроль і аналіз їх виконання, оперативне внесення змін, що коректують, і дій, професійний супровід процесу реалізації інвестиційної політики.

Концептуальна фаза припускає:

- формування первинного варіанту концепції інвестиційної політики;
- визначення інвестиційних пріоритетів (соціальні, екологічні, промислові і інші цілі), ємкості інвестиційного ринку, можливостей підприємства і ступеня використання ним своїх виробничих потужностей, фінансових і інвестиційних ресурсів;
- аналіз існуючої законодавчої і нормативної бази в області інвестицій, можливостей і ризиків економіки;
- підготовка і аналіз альтернативних варіантів інвестиційної політики, попередній вибір найбільш ефективного варіанту відповідно до сформованих вимог в первинному варіанті концепції інвестиційної політики;
- виконання попередніх техніко-економічних розрахунків ефективності альтернативних варіантів інвестиційної політики;
- створення спеціалізованих груп по реалізації інвестиційної політики.

У концептуальній фазі якість і надійність альтернативних варіантів проектів інвестиційної політики дуже важливі, оскільки подальша розробка політики припускає залучення довгострокових фінансових вкладень і часу на вивчення стратегічних ринків, партнерів і програм, територіальних, техніко-технологічних, управлінських, організаційних і фінансових альтернатив проекту з метою пошуку оптимального рішення.

Фаза розробки інвестиційної політики підприємства - це комплекс консультаційних, експертних, фінансових і проектних робіт, в яку входять:

- розробка і ухвалення організаційної, правової, технологічної, організаційної бази інвестиційної політики;
- безпосередня розробка програми заходів, складових основу інвестиційної політики підприємства;
- детальне опрацювання інвестиційної політики, висновок контрактів на виконання дослідницьких, експертних і проектних робіт;
- визначення пріоритетних напрямів реалізації інвестиційної політики;
- визначення стратегічних партнерів, уповноважених компаній, банків і фірм, які будуть зайняті в процесі реалізації інвестиційних проектів;
- розробка попереднього проекту інвестиційної політики і передача його на первинну експертизу консалтинговим, експертним організаціям;
- оцінка характеру і розмірів дії заходів інвестиційної політики на навколишнє середовище, соціальну і демографічну ситуацію;
- виділення основних можливостей для інвестування і способів залучення інвестицій;
- розробка технологій, методів і шляхів залучення іноземних інвесторів;
- дослідження фінансових можливостей підприємства по фінансуванню інвестиційної політики і визначення основних і додаткових джерел фінансування;
- оптимізація масштабів інвестиційної політики відповідно до обсягу можливого фінансування;

- формування остаточного варіанту проекту інвестиційної політики для передачі на розгляд керівництву підприємства;

- внесення доповнень і змін відповідно до зауважень і остаточне затвердження інвестиційної політики з передачею її на виконання.

Фаза реалізації інвестиційної політики підприємства містить:

- безпосереднє здійснення заходів інвестиційної політики, остаточний вибір підрядників для реалізації інвестиційних проектів і укладання з ними контрактів;

- складання календарних графіків виконання заходів інвестиційної політики і їх оптимізація;

- фінансове управління інвестиційною політикою;

- контроль і аналіз реального виконання інвестиційної політики, оперативне внесення змін, що коректують, і дій, професійний супровід процесу реалізації;

- підготовка нового чергового варіанту інвестиційної політики на наступний період.

Управління інвестиційними проектами, яке включає оцінку, відбір, просування інвестиційних проектів, сприяння в пошуку інвестора, створення розвиненої інформаційної бази інвестиційного процесу, в сучасних умовах набуває найважливішого значення в активізації інвестиційної діяльності. У цьому можна переконатися на прикладі територій пріоритетного розвитку (ТПР), відміни і можливого повернення до них. Спеціальними економічними зонами є позначені державою території, в яких створюється особливо сприятлива економічна обстановка для інвесторів завдяки пільговому податковому, митному і законодавчому режимам.

Інвестор має право ризикувати власними засобами. Навіть у разі невдачі проекту регіон від цього нічого не втратить. Більш того, реалізація практично будь-якого проекту зажадає здійснення будівельно-монтажних робіт. Якщо ці роботи здійснюватимуться місцевими будівельними організаціями (а таке забезпечити можна), то зарплата працівників, податки і обов'язкові платежі

залишаться на території. Застосування в будівництві місцевих будівельних матеріалів приведе до пожвавлення будівельної індустрії регіону.

Не можна не зачепити і проблему інвестицій, пов'язаних з санацією підприємств. Річ у тому, що податкова політика, що склалася відносно підприємств, на яких заведена справа про банкрутство, відлякує і без того нечисленних потенційних інвесторів. Як відомо, законодавчо встановлена черговість задоволення претензій кредиторів, відповідно до якої після виплати заробітної плати працівникам повинні бути задоволені вимоги по загальнодержавних і місцевих податках і неподаткових платежах до бюджету, а також вимоги органів державного страхування і соціального забезпечення. Хотілося б звернути увагу на ту обставину, що мова йде про вимоги, які заявлені кредиторами. А податкова інспекція вимагає при реалізації майна з метою погашення боргів перераховувати до бюджету шосту частину суми, що поступила, у вигляді податку на додану вартість. Виникає питання, звідки на підприємстві, підприємницька діяльність якого припинена, може з'явитися додана вартість? І чи може йти мова про відновлення платоспроможності підприємства, якщо розпродаж його майна приводить до появи нових боргів?

З відновленням платоспроможності пов'язана ще одна проблема, що вимагає свого рішення, - неправильне трактування податковою службою дій санатора у разі погашення ним заборгованості підприємства, відносно якого порушена справа про банкрутство, а саме: вимога визнати це як безповоротну фінансову допомогу з метою оподаткування на прибуток. Така постановка питання є неправомірною, оскільки погіршує платоспроможність санатора, сума перерахувань якого повинна бути збільшена на 25%, через що зменшуються шанси підприємства потенційного банкрута знайти реального інвестора.

Таким чином, корінне реформування податкової системи України у напрямі ослаблення податкового тиску, спрощення процедури податкового адміністрування і створення умов для надійного захисту прав платників податків безпосередньо пов'язано з поліпшенням фінансового стану підприємств, включених в план санації. А це вельми важливо для забезпечення соціально-

економічної стабільності, оскільки сприяє збереженню підприємств, що діють, і появі нових робочих місць.

На основі узагальнення результатів дослідження стану і виявлених тенденцій розвитку інвестиційної діяльності розроблені концептуальні основи системного підходу до її управління (див. рис. 2.1).

Організаційно-економічними передумовами інвестиційної діяльності є:

- розвиток ринкових відносин;
- конвертована грошова одиниця, розвинена фінансово-кредитна система;
- наявність системи державних механізмів фінансової і управлінської підтримки;
- включення політики стимулювання інвестиційної діяльності в національну економічну політику;
- відносна економічна відособленість товаровиробників;
- наявність позитивного соціального фону інвестиційної діяльності.

У розробленій концепції управління інвестиційною діяльністю передбачено вирішення виникаючих проблем на рівні держави і підприємства із застосуванням організаційних, економічних і соціально-психологічних методів.

Основними засобами управління інвестиційною діяльністю є: формування єдиної державної регуляторної політики у сфері інвестиційної діяльності; фінансове регулювання; оптимізація податкової системи; стратегічне управління. Фінансове регулювання і вдосконалення податкової системи – ключові інструменти регуляторної політики держави, а питання вибору методів фінансового регулювання і стратегічного планування вирішуються на рівні підприємства. Підвищення ефективності методів регулювання інвестиційної діяльності сприятиме повнішій реалізації її основоположних функцій: сприянню формування конкурентного середовища; здійсненню прориву по багатьом напрямам науково-технічного прогресу; вирішенню проблем зайнятості; доданню ринковій економіці необхідної гнучкості; пом'якшенню соціальної напруги.

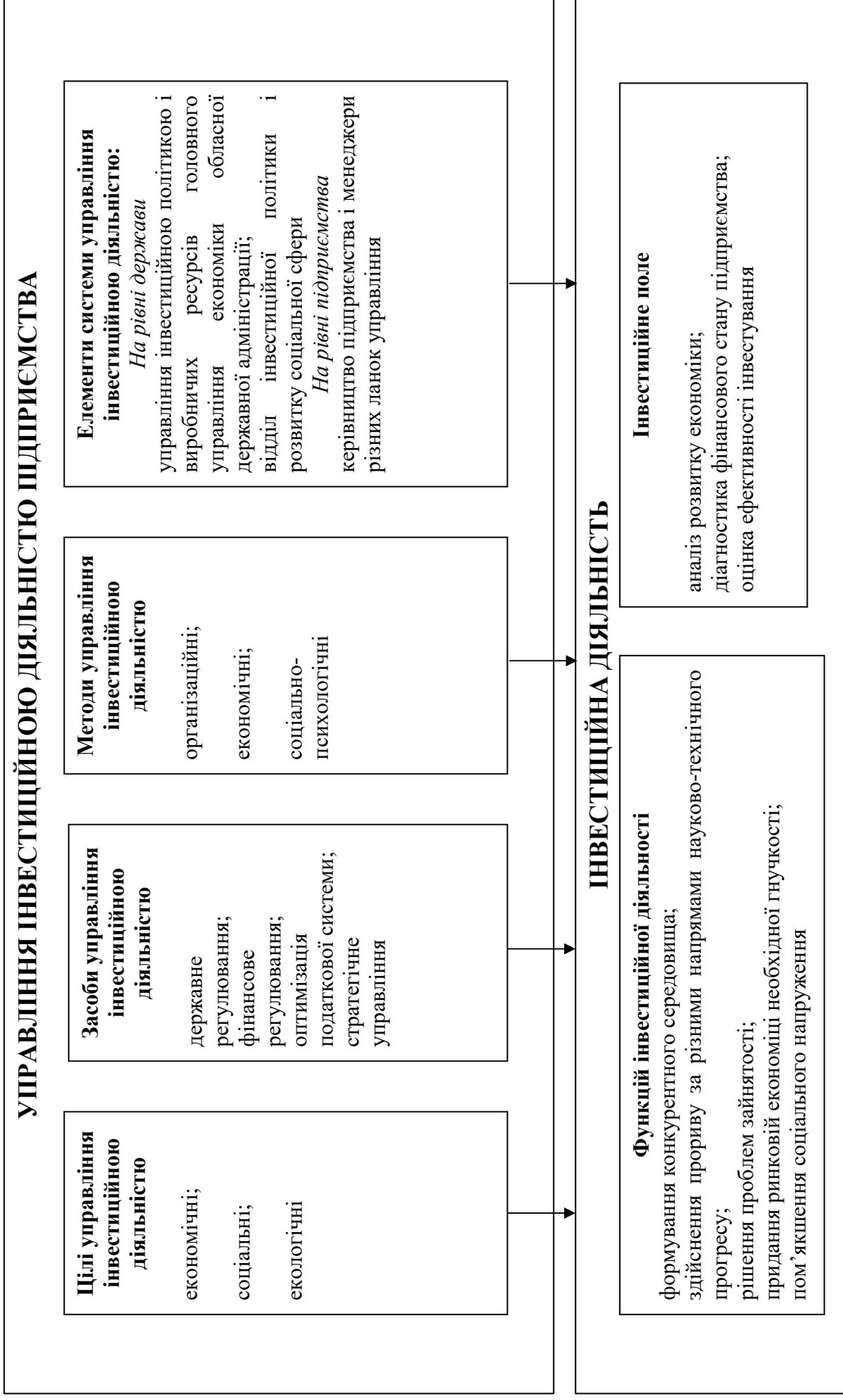


Рис. 2.1. Концепція управління інвестиційною діяльністю підприємства

Джерело: складено автором самостійно.

З метою ухвалення ефективних рішень в області регулювання інвестиційної діяльності необхідно системно і цілеспрямовано відстежувати стан інформаційного поля, включаючи такі його основні напрями, як: аналіз розвитку економіки; діагностика фінансового стану підприємства; оцінка ефективності інвестування.

Розроблена концепція регулювання інвестиційної діяльності, представляючи в своїй сукупності блок-компонентів єдину цілісну систему, забезпечує тим самим досягнення ефекту синергії у вирішенні завдань підвищення інноваційної активності підприємств. Реалізація цієї концепції припускає комплексний підхід до оцінки інвестиційної привабливості підприємства і вдосконалення корпоративної системи управління інвестиційним процесом. Докладніше інформаційне поле, що дозволяє ухвалювати управлінські рішення в області інвестиційної діяльності, розглянуто в наступних розділах кваліфікаційної роботи.

## **2.2. Фінансово-економічний аналіз результативності результатів діяльності підприємства**

Оцінка основних показників господарської діяльності і фінансового стану емітента диференціюється залежно від того, чи пропонуються акції вперше, або вони вже тривалий період звертаються на фондовому ринку. У першому випадку проводиться оцінка інвестиційної привабливості підприємства з використанням системи показників рентабельності, фінансової стійкості, платоспроможності, оборотності капіталу і активів. У другому випадку ця оцінка доповнюється аналізом ряду інших показників, серед яких найбільш важливу роль грають наступні:

а) рівень віддачі акціонерного капіталу. Цей показник характеризує рівень чистого прибутку по використовуваному акціонерному капіталу і розраховується по формулі:

$$\text{УОАК} = \text{ЧП} \times 100 : \text{АК} \quad (2.1)$$

де УОАК — рівень віддачі акціонерного капіталу %;

ЧП - сума чистого прибутку компанії в даному періоді;

АК - середня вартість акціонерного капіталу в даному періоді.

б) балансова вартість однієї акції. Цей показник характеризує розмір акціонерного і резервного капіталу компанії, що доводиться на одну акцію, тобто забезпеченість власними реальними активами по балансу. Розрахунок цього показника здійснюється по формулі:

$$\text{БСАК} = (\text{АК} + \text{РК}) : \text{АТ} \quad (2.2)$$

де БСАК - балансова вартість однієї акції на певну дату;

АК — вартість акціонерного капіталу на певну дату;

РК — вартість резервного капіталу на певну дату;

АТ - загальна кількість акцій компанії на певну дату.

в) коефіцієнт дивідендних виплат. Він показує, яка частка чистого прибутку акціонерної компанії була виплачена у вигляді дивідендів, тобто побічно характеризує дивідендну політику. Розрахунок цього показника здійснюється по формулі:

$$\text{КД} = \text{Д} \times 100 : \text{ЧП} \quad (2.3)$$

де КД - коефіцієнт дивідендних виплат в %;

Д — сума дивідендів, що виплачуються акціонерним суспільством в даному періоді;

ЧП - сума чистого прибутку суспільства в даному періоді.

г) коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій чистими активами. Цей показник дозволяє визначити ступінь захисту капіталу при його інвестуванні в привілейовані акції. Він розраховується по формулі:

$$\text{КОЧА} = \text{ЧА} : \text{АПРІВ} \quad (2.4)$$

де КОЧА - коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій чистими активами;

ЧА - сума чистих активів акціонерного суспільства на певну дату, визначувана як різниця між загальною сумою активів по балансу і поточними і довгостроковими зобов'язаннями;

АПРІВ — кількість привілейованих акцій компанії.

д) коефіцієнт покриття дивідендів по привілейованих акціях. Цей показник дозволяє оцінити, якою мірою розмір чистого прибутку компанії забезпечує виплату дивідендів по привілейованих акціях, розрахунок цього показника здійснюється по формулі:

$$\text{ККД} = \text{ЧП} : \text{Дпрів} \quad (2.5)$$

де ККД - коефіцієнт покриття дивідендів по привілейованих акціях;

ЧП - сума чистого прибутку акціонерного суспільства в даному періоді;

Дпрів - сума дивідендів, передбачена до виплати по привілейованих акціях в даному періоді.

Всі розглянуті показники характеризують ефективність попередніх випусків акцій компанії.

Реалізацію другого напрямку аналізу інвестиційній привабливості проілюструємо на прикладі ТОВ «Карпатнафтохім» - одного з найбільш крупних виробників поліпропілену, що виробляє майже третю частину всього їх обсягу в Україні.

ТОВ «Карпатнафтохім», маючи виробничу потужність 1,35 млн. тонн в рік, є одним з найбільших виробників поліпропілену в світі (див. рис. 2.2 і 2.3).

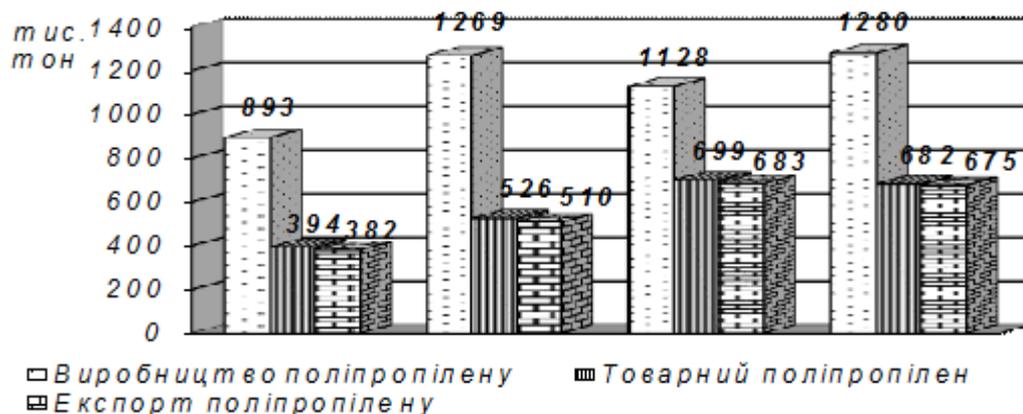


Рис. 2.2. Динаміка виробництва поліпропілену на ТОВ «Карпатнафтохім» за 2015-2018 років

Джерело: складено автором самостійно.

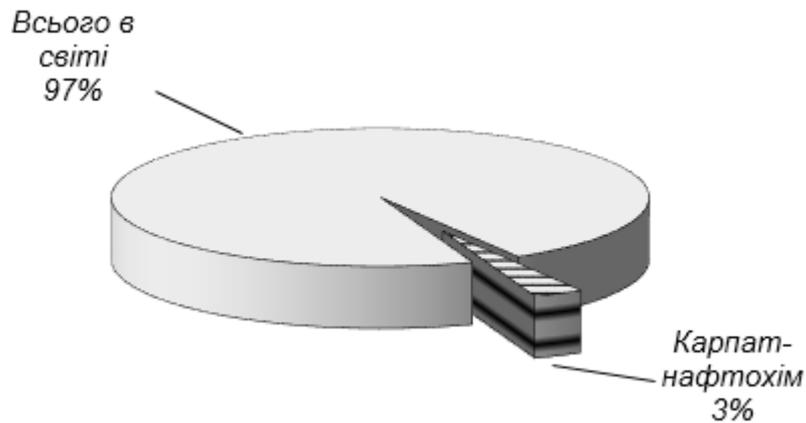


Рис. 2.3. Частка ТОВ «Карпатнафтохім» в світовому експорті поліпропілену в 2018 р.

*Джерело: складено автором самостійно.*

Велика частина поліпропілену використовується на місці для виробництва сечовини і нітрату амонію, проте, є і надлишок в 0,5 млн. тонн для безпосереднього продажу. ТОВ «Карпатнафтохім» володіє великими можливостями для експорту поліпропілену і, в порівнянні з іншими підприємствами країн СНД, знаходиться у вигіднішому положенні (за винятком Одеського припортового заводу, який розташований безпосередньо в порту Південний і не несе витрат на транспортування).

На ТОВ «Карпатнафтохім» знаходяться дві установки по виробництву каустичної соди та полівінілхлориду. Установка з виробництва полівінілхлориду була модернізована, внаслідок чого загальна виробнича потужність збільшена до 1000 тис. тонн в рік (див. рис. 2.4).

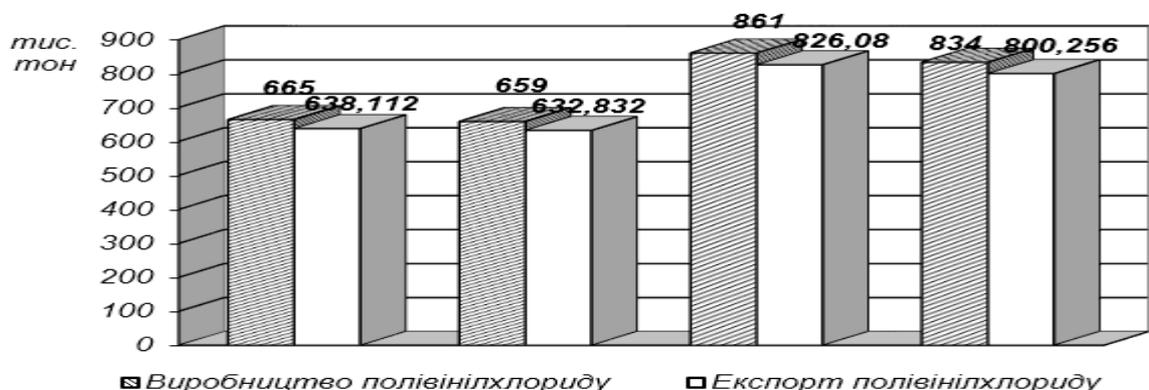


Рис. 2.4. Динаміка виробництва і реалізації полівінілхлориду на ТОВ «Карпатнафтохім» за 2015-2018 років

*Джерело: складено автором самостійно.*

Вироблений полівінілхлорид реалізується насипом, причому практично вся продукція йде на експорт (рис. 2.5).

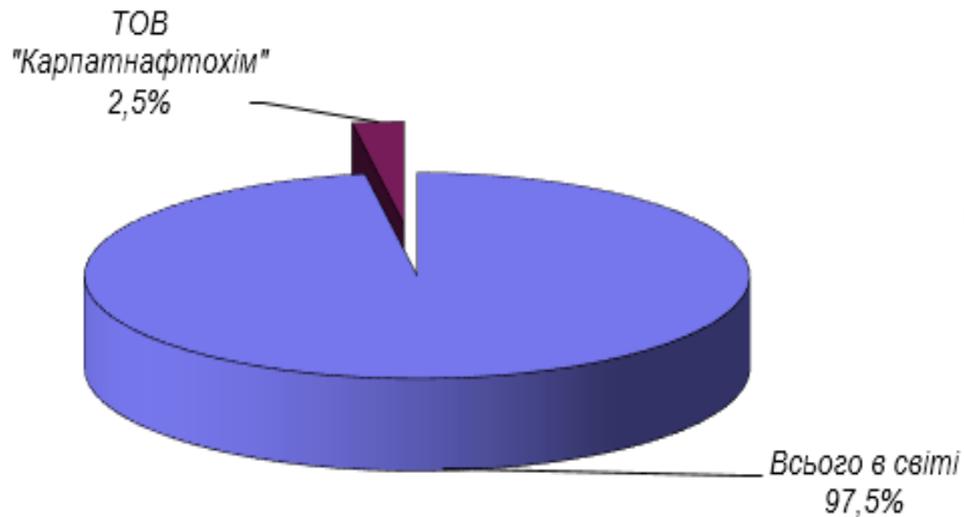


Рис. 2.5. Частка ТОВ «Карпатнафтохім» в світовому експорті полівінілхлориду в 2018р.

*Джерело: складено автором самостійно.*

На ТОВ «Карпатнафтохім» існують дві технологічні лінії по виробництву полівінілхлориду та каустичної соди. Впроваджені в даний час нові передові технології в цьому виробництві дозволять істотно понизити собівартість отриманого продукту і підвищити конкурентоспроможність полівінілхлориду та каустичної соди на внутрішньому і зовнішньому ринках.

Велика частина попиту доводиться на зовнішній ринок. Виробничі потужності заводів завантажені не повністю, оскільки фінансові ресурси у місцевих споживачів продукту (підприємств сільського господарства) обмежені.

Найбільш важливими показниками фінансового стану, які дозволять зробити висновки про подальші перспективи ТОВ «Карпатнафтохім», є наступні: ліквідність - зміна можливостей підприємства по оплаті заборгованостей; прибутковість - зміна прибутку по відношенню до вкладених засобів і використовуваного устаткування; оборотність - міра ефективності використання наявних активів; ефективність використання власного (акціонерного) капіталу.

Види прибутків, відбивані в звіті про фінансові результати, є найбільш загальними показниками прибутковості підприємства. Для ефективного комплексного вимірювання прибутковості використовуються наступні коефіцієнти. Норма прибутку визначає отриманий чистий прибуток як відсоток від доходу (виручки):  $\text{До} = \text{чистий прибуток} / \text{виручка}$ .

Норма прибутку може використовуватися як відправна крапка для оцінки як можливих ціноутворюючих рішень (розрахунок доходу), так і ефективності основної діяльності (на основі прибутку).

Оборотність дебіторської заборгованості указує, скільки днів потрібний в середньому компанії для збору заборгованості покупців, тобто перетворення дебіторської заборгованості на гроші.

Оборотність активів визначає потенціал компанії по отриманню доходу при існуючому рівні інвестицій і існуючій структурі активів ( $\text{До} = \text{виручка від реалізації} / \text{разом активів}$ ).

Показники ліквідності характеризують здатність підприємства виконувати свої короткострокові (поточні) зобов'язання зі своїх поточних активів. У загальному випадку підприємство вважається ліквідним, якщо його поточні активи перевищують поточні зобов'язання. Проте само по собі таке перевищення не дає загальної картини ліквідності, оскільки підприємство може бути ліквідним більшою чи меншою мірою. Тому для ефективного вимірювання ліквідності використовується ціла система коефіцієнтів, що відображають співвідношення певних статей балансу і інших видів фінансової звітності. Найбільш важливими з них є наступні коефіцієнти.

Абсолютна ліквідність використовується для оцінки здатності компанії виконувати поточні зобов'язання за рахунок грошових коштів і інших активів, які можуть бути швидко і легко обернені в гроші. Ліквідні активи, як правило, включають грошові кошти і цінні папери, що легко реалізуються, і в деяких випадках частина дебіторської заборгованості.

Показник швидкої ліквідності використовується для оцінки здатності компанії виконувати поточні зобов'язання за рахунок грошових коштів і інших

активів, які можуть бути обернені в гроші. Визначається як відношення суми величини дебіторської заборгованості і грошових коштів, зокрема короткострокових цінних паперів, до величини короткострокових зобов'язань.

Адекватність поточних активів використовується для оцінки здатності компанії виконувати поточні зобов'язання за рахунок поточних активів, а також для оцінки рівня використовуваних оборотних коштів. Коефіцієнт нижче 1,0 означає, що поточних активів недостатньо для виконання поточних зобов'язань. Адекватність капіталу показує, який відсоток активів фінансується за рахунок інвестицій власників (акціонерів компанії). Є зворотним по відношенню до коефіцієнта фінансової залежності.

Відношення позикових і власних засобів показує співвідношення загальної заборгованості і власного капіталу ( $\text{До} = \text{позикові засоби} / \text{власний капітал}$ ).

Таким чином, фінансово-економічні показники ТОВ «Карпатнафтохім» дозволяють зробити висновок про стійкий фінансовий стан підприємства і його перспективне майбутнє, а, значить, і про інвестиційну привабливість концерну. Це підтверджує і успішне виконання стратегічної програми розвитку ТОВ «Карпатнафтохім» на період 2016-2018 років.

В світлі вищевикладеного цілком пояснимо той факт, що загальний обсяг інвестицій, отриманих ТОВ «Карпатнафтохім» з початку реалізації інвестиційних проектів в рамках виконання Закону України «Про спеціальні економічні зони і спеціальному режиму інвестиційної діяльності в Івано-Франківській області», склав 40 983,0 тис. доларів США (див. табл. 2.1). В рамках реалізації інвестиційних проектів тільки за 2018 р. проведено виробів на суму 1339,8 млн. грн. Найбільш експортабельною продукцією підприємства є поліпропілен, каустична сода та полівінілхлорид. Спільними зусиллями виробничників, фінансових і торгових фахівців, науки, обумовлено значне зростання обсягів виробництва і збільшення використання потужності ТОВ "Карпатнафтохім" – провідне підприємство нафтохімічної галузі промисловості України та ЗАТ "ЛУКОР", яке об'єднує підрозділи, що забезпечують

життєдіяльність нафтохімічних виробництв, дають роботу більше як 3-ом тисячам мешканців м.Калуша та регіону. Крім цього, на договірних умовах наші підприємства забезпечують роботою працівників інших організацій м.Калуша, співпрацюють з багатьма підприємствами України.

Таблиця 2.1.

**Розподіл отриманих інвестицій за інвестиційними проектами ТОВ  
«Карпатнафтохім», 2016-2018 рр.**

Найменування проекту	Обсяг інвестицій за проектом, тис. \$ США	Фактично отримано інвестицій, тис. \$ США
1	2	3
Будівництво установки з виробництва гранульованої каустичної соди	10 333,4	8 489,8
Модернізація виробництва поліпропілену на стадії отримання суміші в трубчастій печі первинного риформінгу	3 582,8	3 576,8
Модернізація виробництва емульсійного полівінілхлориду з використанням енергозберігаючих технологій	1 662,8	1 171,3
Впровадження ротогранулятора ROTO P 400 "ZANCETTA" для виробництва пропілену	1 173,7	1 173,7
Впровадження енергозберігаючих технологій у виробництві твердої каустичної соди	6 655,8	6 655,8
Модернізація установки знесолювання води із застосуванням технології зворотного Осмосу	5 534,6	5 500,5
Модернізація установки по виробництву гранульованої каустичної соди за проектом Швейцарської фірми "Urea Casale"	8 445,3	8 445,3
Реконструкція виробництва отримання твердої гранульованої соди за мембранною технологією	3 098,6	3 028,4
Створення і експлуатація нанофільтраційної установки по очищенню води	1 372,4	1 372,4
<b>РАЗОМ</b>	<b>43537,8</b>	<b>40983,0</b>

Джерело: складено автором самостійно.

Нарощення виробничих потужностей сприяє збільшенню надходжень до бюджетів усіх рівнів та позабюджетних фондів.

За період 2008-2018 років до бюджетів усіх рівнів та позабюджетних фондів сплачено 681 млн.425 тис.234 грн.

Зокрема:

2018 рік

- сплачено податків та платежів – 128 млн. 447 тис. 563 грн., в т.ч.:

- до державного бюджету – 25 млн.916 тис.267 грн.;

- до місцевого бюджету – 48 млн.286 тис.032 грн.;

- до позабюджетних фондів – 54 млн.245 тис.264 грн.

Керівництво ТОВ "Карпатнафтохім" і ЗАТ "ЛУКОР" переконане, що соціальна відповідальність підприємства має неабиякий вплив на його виробничу діяльність і тому приділяє значну увагу задоволенню соціальних потреб працівників товариства та їхніх сімей.

За 2008-2018 роки на соціальні потреби спрямовано 90 млн.грн.

Зокрема:

2018 рік

- 32 млн. грн. спрямовано на соціальні потреби працюючих;

- 1 млн. 700 тис. грн. - для оздоровлення 748 працівників підприємств в санаторіях і базах відпочинку;

- 725 тис. 700 грн. спрямовано для оздоровлення 380 дітей працівників ТОВ "Карпатнафтохім" в літніх таборах;

- надано матеріальну допомогу різних видів на загальну суму 2 млн. 599 тис. 500 грн.

Найважливіші заходи, профінансовані в 2018 році:

- допомога в будівництві православної церкви у м. Калуші;

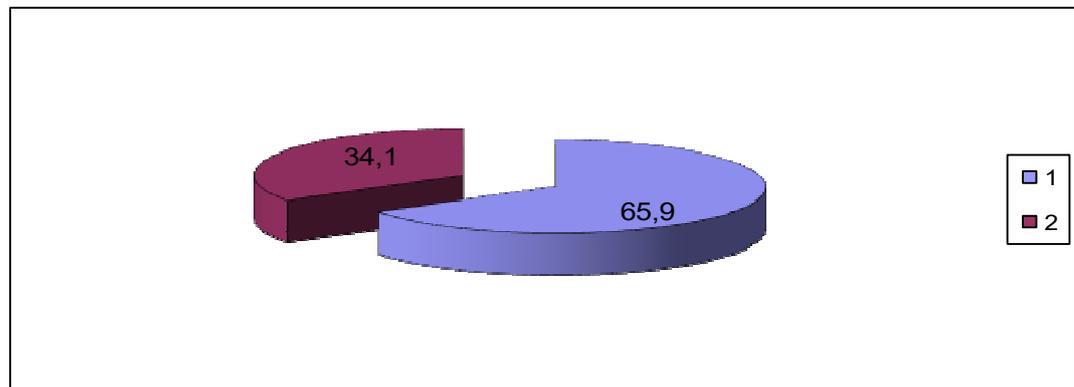
- участь в реалізації програм соціального розвитку районів і міст області;

- допомога Калуському політехнічному коледжу: оснащення технікою двох іменних аудиторій, придбання комп'ютерної техніки;

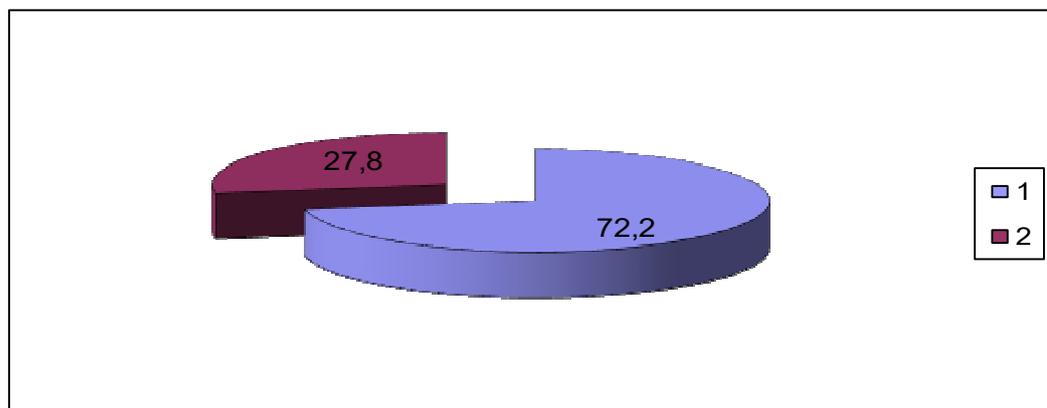
- допомога Калуській гімназії: оздоровлення гімназистів з класів хімічного спрямування, придбання комп'ютерної техніки;
- розвиток фізичної культури, проведення спартакіад, краєзнавчих експедицій для працівників ТОВ "Карпатнафтохім";
- допомога закладам культури, навчальним закладам;
- початок будівництва Скверу нафтохіміків по вул. С.Бандери;

Обсяг продукції, проданої ТОВ «Карпатнафтохім» в 2018 р., складає близько 66% від загального обсягу промислової продукції, реалізованої підприємствами м. Калуш (рис. 2.7).

Велика і частка прибули (72,2%) при порівняно невеликих витратах на оплату праці (3,8%) (рис. 2.8).



- 1- частки реалізованої продукції ТОВ «Карпатнафтохім»;  
2 – питома вага реалізованої продукції інших підприємств.



- 1- частки прибутку ТОВ «Карпатнафтохім»;  
2 – питома вага прибутку інших підприємств.

Рис. 2.8. Частка ТОВ «Карпатнафтохім» в загальному обсязі реалізованої промислової продукції м. Калуш в 2018 р. %

Джерело: складено автором самостійно.

Загальна сума податків, сплачених ТОВ «Карпатнафтохім», в 2018 р. складає 215866,4 тис. грн., зокрема за рахунок інвестиційних проектів 8250,0 тис. грн., або 3,8% (рис. 2.9).

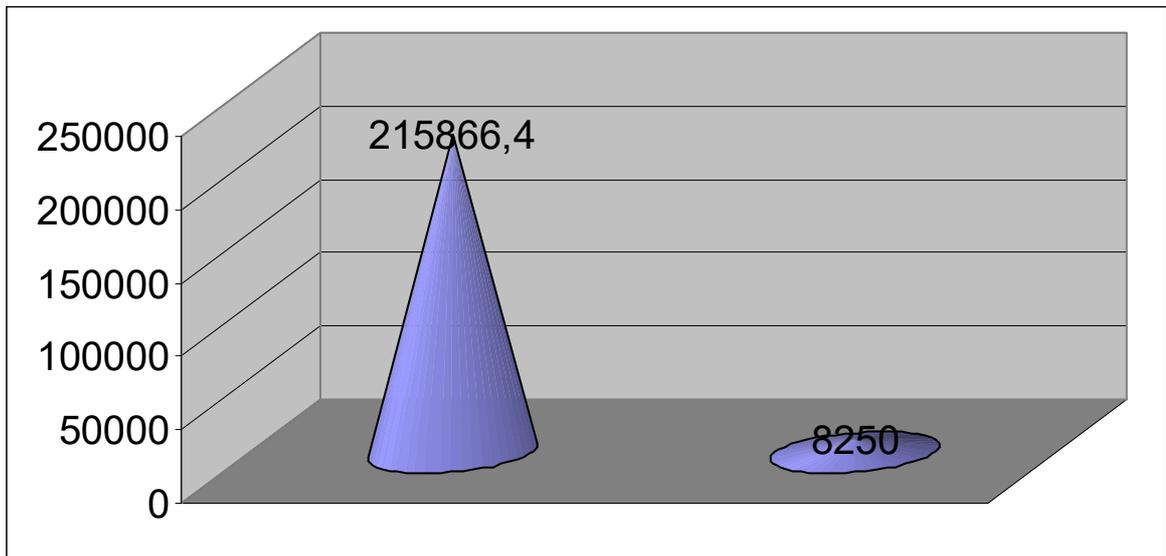


Рис. 2.9. Сума податків, сплачених ТОВ «Карпатнафтохім» в 2018 р., зокрема за рахунок інвестиційних проектів, тис. грн.

*Джерело: складено автором самостійно.*

Оцінка інвестиційних якостей фінансових інструментів реципієнта грає особливу роль при дослідженні інвестиційної привабливості крупних підприємств, оскільки, як правило, вони є відкритими акціонерними суспільствами – учасниками фондового ринку.

Зарубіжні і вітчизняні економісти, розробляючи питання інвестиційного менеджменту, приділяють велику увагу концептуальним основам політики управління фінансовими інвестиціями, методиці оцінки їх привабливості і ефективності. Нижче приведені основні елементи управління фінансовими інвестиціями, зведені А.А. Пересадою в єдину систему [53, с. 9-48].

Головним завданням в процесі фінансового інвестування є оцінка інвестиційних якостей конкретних видів цінних паперів, що звертаються на фондовому ринку. Така оцінка диференціюється за основними видами цінних паперів: акціям, облігаціям, депозитним (ощадним) сертифікатам і тому подібне. Враховуючи об'єкт дослідження, розглянемо механізм аналізу інвестиційних

якостей акцій і облігацій, випущених акціонерним суспільством з метою залучення інвестицій для його розвитку.

Оцінка інвестиційних якостей акцій здійснюється за наступними основними параметрами:

1. Характеристика виду акцій за ступенем захищеності розміру дивідендних виплат. Поділ акцій за характером зобов'язань емітента на привілейованих і простих має найбільш істотне значення для інвестора з позицій принципової відмінності їх інвестиційних якостей. Характеризуючи ці відмінності в цілому, можна відзначити, що рівень безпеки інвестування в привілейовані акції значно вищий, ніж в простих у зв'язку з їх преферентивним правом на отримання заздалегідь передбаченого рівня дивідендів і частки майна при ліквідації акціонерного суспільства. В той же час по критерію прибутковості переважаючими для інвестора можуть опинитися прості акції, які краще пристосовані до умов інфляційної економіки і змін кон'юнктури фондового ринку.

2. Оцінка характеру звернення акції на фондовому ринку пов'язана, перш за все, з показниками її ринкового котирування і ліквідності. Серед цих показників найбільш важливу роль грають наступні:

а) Рівень виплати дивідендів. Цей показник характеризує співвідношення суми дивіденду і ціни акції. Розрахунок цього показника здійснюється по формулі:

$$\text{УДА} = \text{ДВ} \times 100 : \text{ЦА} \quad (2.12)$$

де УДА - рівень дивідендної віддачі акції %;

ДВ - сума дивіденду, виплаченого по акції в певному періоді;

ЦА — ціна котирування акції на початок даного періоду.

б) Коефіцієнт співвідношення ціни і прибутковості. Цей показник характеризує зв'язок між ціною акції і доходом по ній. Чим нижче це співвідношення, тим привабливіше акція для інвестування. Розрахунок коефіцієнта здійснюється по формулі:

$$\text{Кц/д} = \text{ЦА} : \text{Д} \quad (2.13)$$

де  $K_{ц/д}$  - коефіцієнт співвідношення ціни і доходу по акції;

ЦА - ціна акції на початок даного періоду;

Д — сукупний дохід, отриманий по акції в даному періоді.

в) Коефіцієнт ліквідності акції на фондовій біржі. Він характеризує можливість швидкої ліквідності акції у разі потреби її реалізації. Розрахунок цього показника здійснюється по формулі:

$$КЛ = ОПР : ОПРЕДЛ \quad (2.14)$$

де КЛ - коефіцієнт ліквідності акції на фондовій біржі;

ОПР — загальний обсяг продажу даних акцій на даних торгах (або сума цього показника по всіх торгах за певний період);

ОПРЕДЛ — загальний обсяг пропозиції даних акцій на даних торгах (або сума цього показника по всіх торгах за певний період).

г) Коефіцієнт співвідношення котируваних цін пропозиції і попиту акцій. Цей показник розраховується за формулою:

$$К_{п/с} = ЦП : ЦС \quad (2.15)$$

де  $K_{п/с}$  - коефіцієнт співвідношення котируваних цін пропозиції і попиту акцій;

ЦП - середній рівень цін пропозиції акції на торгах;

ЦС - середній рівень цін попиту акції на торгах.

д) Коефіцієнт звернення акцій. Він показує обсяг звернення випущених акцій і є непрямим показником її ліквідності і розраховується по формулі:

$$КОА = ОПР : (АТ \times ЦПР), \quad (2.16)$$

де КОА - коефіцієнт звернення акцій в певному періоді;

ОПР — загальний обсяг продажу даних акцій на торгах за певний період;

АТ — загальна кількість акцій компанії;

ЦПР - середня ціна продажу однієї акції в даному періоді.

3. Оцінка умов емісії акцій є завершальним етапом вивчення її інвестиційних якостей. Предметом такої оцінки є: цілі емісії, умови і періодичність виплати дивідендів, ступінь участі окремих утримувачів акцій в управлінні і що інші цікавлять інвестора дані, що містяться в емісійному проспекті. Слід мати на увазі те, що часто декларований передбачуваний розмір

дивідендів не носить характеру не тільки юридичних, але і контрактних зобов'язань емітента, тому орієнтуватися на цей показник не слід.

У практиці країн з розвинутою ринковою економікою широко використовується рейтингова оцінка інвестиційних якостей окремих акцій (табл. 2.2).

З метою залучення додаткових інвестицій крупні підприємства часто випускають такі боргові цінні папери як облігації. Оцінка інвестиційних якостей облігацій здійснюється по наступних основних параметрах:

1. Вид облігацій за терміном погашення і формою виплати доходу істотно впливає на всі основні параметри інвестиційних якостей: рівень прибутковості, ризики і ліквідності.

Поділ облігацій за терміном погашення на короткострокові, середньострокові і довгострокові визначає ті ж інвестиційні особливості, що і у попередньому випадку. За рівнем ризику найбільш переважними для інвестора є короткострокові облігації, після погашення яких капітал може бути реінвестований у вигідніші об'єкти.

Поділ облігацій за формами виплати винагороди на процентні і безпроцентні представляє для інвестора інтерес з погляду цілей вкладення засобів. Якщо такою метою є приріст капіталу в грошовій формі, то інвестування буде здійснено в процентні облігації. Безпроцентні облігації передбачають виплату винагороди по ним у вигляді певного товару або послуги, наприклад, у разі значної дефіцитності цих товарів або послуг на споживчому ринку.

2. Оцінка фінансової стійкості і платоспроможності підприємства-емітента. Головним завданням такої оцінки є виявлення кредитного рейтингу підприємства, ступені його фінансової стійкості і її прогноз на період погашення облігації, а також наявність частково сформованого викупного фонду по облігаціях, що звертаються.

3. Оцінка характеру звернення облігації на фондовому ринку. Основу такої оцінки складає вивчення коефіцієнта співвідношення її ринкової ціни і реальної вартості. Цей показник істотно залежить від ставки відсотка на

фондовому ринку: якщо ставка відсотка зростає, то ціна облігації падає (через фіксовану величину доходу по ній) і навпаки. Крім того, реальна ринкова вартість облігації залежить також від терміну, що залишається до її погашення емітентом (чим вищий термін, тим більший рівень його ризику і нижча справжня вартість, що визначає і нижчий рівень ринкової ціни).

4. Оцінка умов емісії облігації. Предметом оцінки є: мета і умови емісії; періодичність виплати відсотка і її розмір; умови погашення основної суми і інші показники. При оцінці слід мати на увазі, що частіша періодичність виплат може перекрити вигоди для інвестора, що отримуються від вищого розміру відсотка.

Таблиця 2.2.

### Форми рейтингової оцінки акцій, вживані в зарубіжній практиці

Рейтингова оцінка простих акцій («Стандарт енд Пурс»)		Рейтингова оцінка привілейованих акцій («Канадіан Бонд Рейтинг Сервіс»)	
1	2	3	4
Індекс оцінки	Значення індексу	Індекс оцінки	Значення індексу
A+	висока якість	P+	висока якість («супер»)
A	висока якість	P1	вища якість
A-	якість вище середнього	P2	дуже хороша якість
B+	середня якість	P3	хороша якість
У	нижче середнього якість	P4	середня якість
B-	низька якість	P5	низька якість (акції носять спекулятивний характер і для інвестування небезпечні)
C-	дуже низька якість		

Джерело: складено автором самостійно.

У країнах з розвинутою ринковою економікою широко використовується рейтингова оцінка інвестиційних якостей облігацій (табл. 2.3).

**Форми рейтингової оцінки інвестиційних якостей облігацій, вживані в зарубіжній практиці**

Індекс оцінки		Значення індексу
1	2	3
«Стандарт Енд Пурс»	«Мудіс»	
AAA	Aaa	Найвищі інвестиційні якості
AA	Aa	Високі інвестиційні якості
A	A	Інвестиційні якості вище середнього рівня
BBB	Baa	Середні інвестиційні якості
BB	Ba	Інвестиційні якості нижче середнього рівня
У	У	Спекулятивні облігації з низьким кредитним рейтингом
ССС	Саа	Високий ступінь ризику неплатежу
СС	Са	Високоспекулятивні облігації
З	З	Нижчі інвестиційні якості

*Джерело: складено автором самостійно.*

Розглянуті вище основні параметри, що оцінюють інвестиційну привабливість промислового підприємства, мають величезне значення для побудови цілісної системи управління інвестиційним процесом, мова про яку піде в наступному розділі.

Інвестиційний процес впливає практично на всі оціночні показники діяльності підприємства: обсяг виробництва і якість продукції, продуктивність праці та величину фонду заробітної плати, фондівіддачу та рівень використання матеріальних ресурсів, собівартість продукції, розмір прибутку та рівень рентабельності.

У роботі для відображення зв'язку кінцевих результатів виробництва з інвестиційною діяльністю пропонується обчислювати зниження або збільшення названих показників за рахунок упровадження інвестиційних проектів. Збільшення або зниження оціночних показників діяльності підприємства можна

розраховувати як в абсолютному виразі, так і у відсотках до їх планової величини та загальному зміненні кожного показника за період, що аналізується.

Завершують запропоновану систему показників інвестиційної привабливості параметри її економічної ефективності. Проблема розрахунку ефекту від інвестиційної діяльності є вельми складною і багатоплановою та являє собою окремий об'єкт дослідження.

Використовуючи запропоновану систему показників, інвестиційну привабливість підприємства доцільно аналізувати за такими основними параметрами:

- 1) оцінка галузі, в якій здійснює свою операційну діяльність об'єкт інвестування;
- 2) аналіз основних показників господарської діяльності та фінансового стану реципієнта;
- 3) вивчення інвестиційних якостей фінансових інструментів емітента;
- 4) аналіз впливу інвестування на економічні показники господарської діяльності підприємства;
- 5) аналіз економічної ефективності інвестиційного процесу.

Такий підхід дозволяє визначити внутрішні конкурентні переваги великого підприємства при зміні макроекономічних факторів, у першу чергу пов'язаних з кон'юнктурою ринку продукції, що виробляється.

Виконаний аналіз техніко-економічних показників розвитку хімічної промисловості свідчить про досить сприятливу перспективу для збільшення експорту пропілену із країн Євросоюзу, особливо в періоди зростання попиту на них з боку розвинених країн. У цілому попит на полівінілхлорид у світі постійно зростає і в 2018 р. перевищив 140 млн. тонн. Установлено, що поліпропілен, яке виробляє ТОВ «Карпатнафтохім», практично все йде на експорт. При цьому частка концерну у світовому експорті поліпропілен становить 2,5%, каустичної соди – 3%.

Загальний обсяг інвестицій, отриманих ТОВ «Карпатнафтохім» з початку реалізації інвестиційних проектів, склав 40983,0 тис. дол. США. Реалізація

інвестиційних проектів тільки за 2018 р. дозволила виробити продукції на суму 1339,8 млн. грн.

Оцінка інвестиційних якостей фінансових інструментів реципієнта відіграє особливу роль при визначенні інвестиційної привабливості великих підприємств, оскільки вони є відкритими акціонерними товариствами – учасниками фондового ринку.

Така оцінка здійснюється за напрямками: характеристика виду акцій за ступенем захищеності розміру дивідендних виплат; оцінка характеру обігу акцій на фондовому ринку; оцінка умов емісії акцій.

### **2.3. Оцінка ефективності інноваційних проектів на ТОВ «Карпатнафтохім» та їх конкурентні переваги**

Результативність упровадження інновацій залежить від як специфіки функціонування конкретного підприємства, так і мінливого зовнішнього середовища.

Запровадження ефективних інноваційних технологій дає підприємству змогу, з одного боку, отримати конкурентні переваги: покращити конкурентну ситуацію на ринку свого продукту та фінансовий стан, якісно підвищити виробничий потенціал і потенціал персоналу тощо, а з іншого – потребує значного часу й ресурсів. Для забезпечення високої ефективності інноваційних заходів актуалізується значення системного, своєчасного та комплексного аналізу інноваційної діяльності підприємства.

Мета такого аналізу полягає в обґрунтуванні найефективніших напрямів інноваційної діяльності, інноваційних програм і проектів фірми. Основними завданнями комплексного аналізу є:

- визначення відповідності фінансового стану фірми його цільовим параметрам щодо інноваційного розвитку;
- оцінювання спроможності до інноваційного розвитку;
- вибір інноваційних проектів;

- оцінювання показників інноваційної діяльності;
- виявлення невикористаних резервів підвищення ефективності інноваційної діяльності;
- оцінювання впливу інноваційних рішень на фінансові результати діяльності фірми.

Для комплексного аналізу інноваційної діяльності фірми потрібно використовувати різноманітні джерела інформації: дані спеціальних обстежень, статистичні дані Державного комітету статистики України, звітні дані підприємства, реєстри бухгалтерського обліку, первинну документацію підприємства.

Комплексне оцінювання ефективності інноваційної діяльності підприємства можна здійснювати за етапами, наведеними на рисунку 2.10.



Рис. 2.10. Етапи оцінювання ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства

Джерело: складено автором самостійно

Водночас у деяких наукових публікаціях висловлюють думку, що необхідно розрізняти ефективність і результативність. Такий підхід дає змогу побачити в інновації мету діяльності, яка стає або стала реальністю, що продовжується у тих самих умовах та із використанням тих самих ресурсів, але з результатом, який кардинально змінюється і охоплює потенціал для наступних інновацій. «Інновації, в основі яких лежать нові знання, саме викликає зміни і спрямоване на створення нової потреби», передбачає новаторство як систему, як спосіб мислення та дії. Стосовно визначення ефективності інноваційної діяльності такий підхід, на нашу думку, особливо актуальний. Отримуючи інновацію (у вигляді нового продукту, технології, методів організації та управління), що є результатом інноваційного процесу, важливо не тільки одержання інновації з мінімальними витратами, а й саму інновації як цінність, що має бути корисною і потрібною, тобто відповідати певним вимогам із боку як підприємства, котре ініціює її запровадження, так і з боку споживачів цієї інновації.

Питанням оцінювання ефективності інновацій менеджери-практики країн із розвинутою ринковою економікою приділяють належну увагу. За даними дослідження, яке здійснили керівники вищої ланки управління північноамериканських приватних підприємств, ефективність запроваджених інновацій оцінюють насамперед за допомогою різноманітних систем числових показників – такий підхід підтримують більше половини з 355 респондентів анкетування. Числовими критеріями за таких умов є: вплив інновацій на зростання доходів підприємства (78%), задоволеність клієнтів (76%), зростання доходів від реалізації нових продуктів (74%), підвищення продуктивності праці (71%) та динаміка прибутку (68%). При цьому дослідники консалтингової компанії, яка здійснювала опитування, наголошують на тому, що інноваційні групи, в яких проводили кількісний вимір досягнутих результатів, мають набагато значнішу підтримку керівництва, ніж групи з цілями, які не зазнають кількісного розрахунку ефекту від реалізації [44].

Ефективність інвестиційно-інноваційної діяльності виявляють на

мікроекономічному і макроекономічному рівнях. Мікроекономічний рівень – це рівень окремих суб’єктів господарювання, які прагнуть поліпшити результати свого господарювання й отримати у довготерміновій перспективі вищий прибуток. Макроекономічний рівень – це рівень держави, метою якої є забезпечення динамічного розвитку всього суспільства.

Про ефективність реалізації інновацій свідчать не лише економічні результати. Інновації можуть змінювати й умови праці, зменшувати потребу в непоновлюваних ресурсах, створювати можливість виконання тих робіт, які досі були поза межами людських чи технічних можливостей, формувати нові

Для розрахунку ефективності інвестиційно-інноваційного проекту необхідне розроблення спеціальних методів і програм, орієнтованих на вирішення конкретного інноваційного завдання. На рис. 2.11 автор запропонував блок-схему розрахунку ефективності інвестиційно-інноваційного проекту:

- визначають сукупність підприємств, що беруть участь у здійсненні даної інновації;
- встановлюють розрахунковий період і його тимчасові характеристики (терміни початку і закінчення цього періоду, а також термін, до якого приводяться різночасні витрати й результати);
- за кожним з даних варіантів прогнозують інтегральні дисконтовані витрати і результати та розраховують значення критерію ефективності;
- із даних варіантів виконання інвестиційно-інноваційного проекту вибирають ті, для яких значення критерію ефективності відповідає умові економічної доцільності;
- визначають із сукупності економічно доцільних оптимальний варіант, що має екстремальне значення критерію ефективності;
- враховують чинники невизначеності, ризику, інфляції при оцінці й аналізі ефективності інвестиційно-інноваційного проекту.

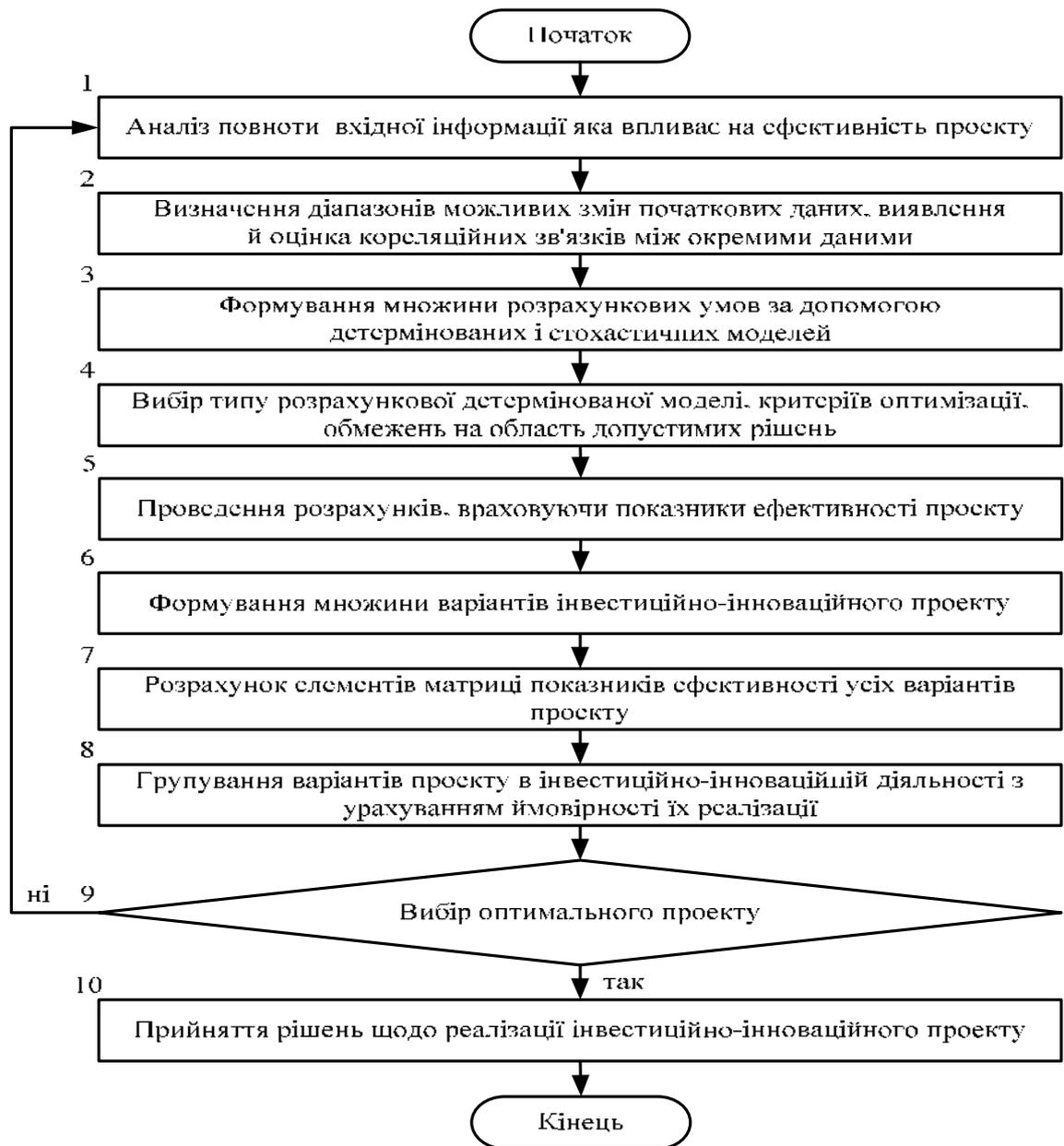


Рис. 2.11. Послідовність розрахунків ефективності інвестиційно-інноваційного проекту

*Джерело: складено автором самостійно.*

Результати розрахунку чистого прибутку за проектами наведені в табл. 2.4.

У процесі аналізу доцільно використовувати метод моделювання грошових потоків, пов'язаних з реалізацією проектів, що дає можливість заздалегідь передбачити вузькі місця в реалізації проекту, обґрунтувати необхідні для цього обсяги фінансування, термін впровадження проекту, оцінити вплив можливих відхилень від прогнозованих умов на процес здійснення проекту (табл. 2.5.)

Таблиця 2.4

## Розрахунок чистого прибутку (збитку) за проектами ТОВ «Карпатнафтохім» (тис. грн.)

Найменування статті	Значення за періоди										
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018
<b>Будівництво установок з виробництва гранульованої каустичної соди</b>											
1. Операційні доходи	262 207	1 027 300	1 068 120	1 083 059	1 099 014	1 115 982	1 133 960	1 137 880	1 147 107	1 156 258	
2. Операційні витрати	263 280	847 385	880 697	913 674	948 508	985 251	1 023 190	1 062 438	1 103 987	1 146 858	
3. Податки	1 839	1 968	2 066	2 169	2 278	2 392	2 511	2 637	2 769	2 907	
4. Балансовий прибуток / збиток (1-2-3)	-2 911	177 947	185 357	167 216	148 229	128 340	108 259	72 805	40 351	6 493	
4а. Ставка податку на прибуток %	25%	25%	25%	23%	21%	19%	18%	18%	18%	18%	
5. Податок на прибуток (4 * 4а% / 100%)	0	44 487	46 339	41 804	37 057	32 085	27 065	18 201	10 088	1 623	
6. Чистий прибуток / збиток (4-5)	-2 911	133 460	139 018	125 412	111 172	96 255	81 194	54 604	30 263	4 870	
<b>Будівництво установок з виробництва емульсійного полівінілхлориду</b>											
1. Операційні доходи			1 124 687	1 153 625	1 183 119	1 213 727	1 245 447	1 278 281	1 316 679	1 356 191	
2. Операційні витрати			639 690	654 784	664 665	674 954	691 320	708 177	725 540	749 024	
3. Податки			1	1	1	1	1	1	1	1	
4. Балансовий прибуток / збиток (1-2-3)			484 995	498 840	518 453	538 772	554 126	570 103	591 138	607 165	
4а. Ставка податку на прибуток %			25%	23%	21%	19%	18%	18%	18%	18%	
5. Податок на прибуток (4 * 4а% / 100%)			121 249	124 710	129 613	134 693	138 532	142 526	147 785	151 791	
6. Чистий прибуток / збиток (4-5)			363 747	374 130	388 839	404 079	415 595	427 577	443 354	455 374	
<b>Будівництво установок з виробництва поліпропілену</b>											
1. Операційні доходи				4 042 416	4 140 360	4 240 530	4 342 926	4 447 548	4 552 170	4 663 470	
2. Операційні витрати				3 067 932	3 154 156	3 242 967	3 334 443	3 428 662	3 525 708	3 625 666	
3. Податки				2	2	2	2	2	2	2	
4. Балансовий прибуток / збиток (1-2-3)				974 481	986 201	997 560	1 008 481	1 018 883	1 026 459	1 037 802	
4а. Ставка податку на прибуток %				23%	21%	19%	18%	18%	18%	18%	
5. Податок на прибуток (4 * 4а% / 100%)				243 620	246 550	249 390	252 120	254 721	256 615	259 450	
6. Чистий прибуток / збиток (4-5)				730 861	739 651	748 170	756 361	764 162	769 844	778 351	

Джерело: складено автором самостійно.

Таблиця 2.5

## Показники ефективності проектів ТОВ «Карпатнафтохім» (тис. грн.)

Періоди	Показники														
	Грошовий потік			Коефіцієнт дисконтування			Дисконтований грошовий потік			Накопичений дисконтований грошовий потік					
	Проект А	Проект Б	Проект В	Проект А	Проект Б	Проект В	Проект А	Проект Б	Проект В	Проект А	Проект Б	Проект В			
2008	-97458			1			-97458					-97458			
2009	49444			0,8696			42994					-54463			
2010	47007			0,7561			35544					-18919			
2011	43639	-589508	-685163	0,6575	1	1	28692	-589508	-685163			9772	-589508	-685163	
2012	39913	-530676	-894017	0,5718	0,8696	0,8696	22821	-461458	-777406			32593	-1050965	-1462569	
2013	36592	438799	-659619	0,4972	0,7561	0,7561	18192	331795	-498767			50785	-719170	-1961336	
2014	32540	449182	880861	0,4323	0,6575	0,6575	14068	295344	579180			64853	-423826	-1382156	
2015	28161	463892	889650	0,3759	0,5718	0,5718	10587	265232	508660			75440	-158694	-873496	
2016	22017	479131	898170	0,3269	0,4972	0,4972	7198	238213	446549			82638	79619	-426947	
2017	16251	490647	906360	0,2843	0,4323	0,4323	4620	212120	391845			87257	291739	-35102	
2018		502629	914162		0,3759	0,3759		188957	343667				480696	308565	
2019		518406	919844		0,3269	0,3269		169468	300699				650164	609264	
2020		530426	928351		0,2843	0,2843		150780	263895				800944	873159	
Післяпрогнозний	43167	5035918	7612258				10672	1244802	1881634			97930	2045746	2754793	

Примітки:

Проект А – Будівництво установки з виробництва гранульованої каустичної соди;  
Проект Б – Будівництво установки з виробництва емульсійного полівінілхлориду;  
Проект В – Будівництво установки з виробництва поліпропілену.

*Джерело: складено автором самостійно*

Відповідно до розробленої методології аналізу, рішення щодо реалізації інвестиційно-інноваційних проектів приймаються на основі результатів розрахунків, поданих у табл. 2.6.

Таблиця 2.6

**Результати розрахунків ефективності проектів з будівництва установок  
ТОВ «Карпатнафтохім»**

№ п/п	Показники	Проект А	Проект Б	Проект В
1.	Рентабельність інвестицій	1,81	2,95	2,40
2.	Дисконтований обсяг інвестицій (тис. грн.)	121460	1050965	1961336
3.	Дисконтований термін окупності	3 р. 8 міс.	5 р. 8 міс.	7 р. 2 міс.
4.	Чиста теперішня вартість (тис. грн.)	97930	2045746	2754793
5.	Внутрішня норма дохідності, %	43,0	39,3	33,5
6.	Інтегральний показник ефективності проекту	0,97	1,086	0,592

*Джерело: складено автором самостійно*

Висновки і рекомендації щодо доцільності будівництва установки з виробництва поліпропілену. Даний проект економічно ефективний, про що свідчать розрахунки економічної ефективності проекту.

Показники економічної ефективності проекту:

Індекс прибутковості	3,23
Дисконтований обсяг інвестицій	5833379
Дисконтований період окупності	6 років 2 місяці
Чистий приведений дохід	12985103
Внутрішня норма прибутковості	40,5%
Інтегральний показник ефективності проекту	1,071

Реалізація Проекту дасть змогу:

- збільшити випуск готової конкурентоспроможної продукції
- збалансувати потік пропілену шляхом випуску поліпропілену
- зменшити кількість перевезення пожежо-вибухонебезпечних продуктів (пропілен).

Пропонуємо затвердити інвестиційний проект із наступними параметрами:

- 148 млн. євро – величина інвестиційних витрат (без ПДВ);
- 2020 рік – термін реалізації проекту.

Сильні сторони Проекту будівництва установки з виробництва емульсійного полівінілхлориду характерні:

- стабілізацією роботи всього підприємства, завдяки глибшій переробці початкової сировини і унеможливленню залежності від великої кількості напівпродуктів;
- великий ринок збуту в Україні й країнах СНД;
- розширенням асортименту товарної продукції;
- наявністю досвіду експлуатації виробництва з випуску ПВХ;
- високою технологічною та екологічною безпекою виробництва;
- наявністю необхідних площ, інфраструктури та енергоресурсів.

Пропонована потужність установки вибрана з урахуванням того, що при цьому практично збалансуються потужності виробництв етилену, хлору, вінілхлориду-мономера (ВХМ) і ПВХ-С.

Передбачені Проектом інвестиційні витрати в сумі 128 686 тис. дол. США – (без ПДВ) визначені з урахуванням наступного:

- устаткування – 83 592 тис. дол. США;
- інжиніринг – 13 608 тис. дол. США;
- СМР – 29 160 тис. дол. США;
- інші – 2 326 тис. дол. США.

Показники ефективності Проекту:

- |                                  |                   |
|----------------------------------|-------------------|
| • внутрішня норма прибутковості  | 38,4 %            |
| • індекс прибутковості           | 2,86              |
| • чистий приведений дохід        | 1993890 тис. грн. |
| • дисконтований період окупності | 5 років 10 міс.   |

Висновки і рекомендації щодо доцільності будівництва установки з

виробництва емульсійного полівінілхлориду.

1. Реалізація Проекту дасть змогу поглибити переробку початкової сировини та усунути залежність роботи всього підприємства від коливань ринку на попит ВХМ, а звідси – й від ритмічного і своєчасного повернення від споживачів залізничних цистерн.

2. Реалізація Проекту розширить асортимент продукції, що її випускають.

3. Враховуючи, що не буде необхідності зберігати і транспортувати великі кількості ВХМ, підвищиться екологічна безпека підприємства.

4. Рекомендовано затвердити інвестиційний Проект із наступними параметрами:

- 50 000 т/рік – потужність виробництва за загальними марками;
- 128 686 тис. дол. США – фінансування (у т. ч. ПДВ);
- 2020–2021 рр. – термін реалізації Проекту.

Розглянемо сильні й слабкі сторони Проекту будівництва установки отримання твердої каустичної сода (гранульованої) в ТОВ «Карпатнафтохім».

До слабких сторін проекту можна віднести наступні:

- реалізацію проекту необхідно було б починати спільно з будівництвом установки мембранного електролізу для зменшення вартості проекту;
- складність в оцінці необхідних інвестицій для будівельно-монтажних робіт.

Сильними сторонами проекту є:

- високий технічний рівень запропонованої до впровадження установки;
- висока технологічна та екологічна безпека виробництва;
- забезпечення в результаті завершення будівництва розширення ринків збуту каустичної соди;
- досягнення випуску твердої каустичної соди на рівні світових стандартів;
- можливість розширення за необхідності установки;
- компактність установки.

Після завершення будівництва будуть розширені ринки збуту, зменшена орендна плата за залізничні цистерни, що їх використовують для перевезення

рідкої каустичної соди, оскільки для перевезення твердої каустичної соди потрібно вдвічі менше вагонів.

Для визначення потреби у фінансуванні враховано:

- вартість комплектного постачання фірми «UHDE» на суму 9 030 тис. євро (без ПДВ), згідно з Техніко-комерційними пропозиціями фірми UHDE;
- витрати на придбання технологічного устаткування на різних стадіях будівництва 4 074 тис. грн./600 тис. євро (з ПДВ);
- витрати на інжиніринг Покупця 2 847 тис. грн./340 тис. євро (з ПДВ);
- вартість запасних частин на післягарантійний період 820 тис. грн./120 тис. євро (з ПДВ);
- витрати 2 961 тис. грн./400 тис. євро (з ПДВ) охоплюють шефмонтаж, контролю з боку фірми за пусконаладжувальними роботами, а також підготовку виробництва до запуску, сума визначена з урахуванням досвіду реалізації аналогічного проекту в Румунії;
- вартість будівельно-монтажних робіт – 36 815 тис. грн./5 400 тис. євро (з ПДВ), визначено з урахуванням досвіду будівництва аналогічних установок.

Показники ефективності проекту:

- |                                  |                  |
|----------------------------------|------------------|
| • внутрішня норма прибутковості  | 48,7%            |
| • індекс прибутковості           | 2,02             |
| • чистий дисконтований дохід     | 160858 тис. грн. |
| • дисконтований період окупності | 3 роки 5 міс.    |

Висновки і рекомендації щодо доцільності будівництва установки з виробництва твердої каустичної соди (гранульованої).

1. Даний проект економічно ефективний і належить до комерційних проектів. Його здійснення дасть змогу розширити ринки збуту каустичної соди і зменшити втрати за рахунок зниження орендної плати за залізничні цистерни.

2. Будівництво установки мембранного електролізу ХІК-2 і установки з виробництва твердої каустичної соди, виведення з експлуатації наявних

установок діафрагмового електролізу ХІК-1 і ХІК-2 підвищить екологічну безпеку підприємства й усуне наявні порушення норм та правил безпеки праці.

3. Рекомендовано затвердити інвестиційний проект із наступними параметрами:

- 100 000 т/рік – потужність виробництва твердої каустичної соди;
- 160858 тис. грн./ 17 890 тис. євро – величина інвестиційних витрат (без ПДВ)
- 2020 р. – завершено реконструкцію виробництва.

На базі програмного продукту здійснено розрахунок доцільності будівництва комплексу з виробництва полівінілхлоридних конструкцій у ТОВ «Карпатнафтохім». У процесі аналізу використано метод моделювання грошових потоків, пов'язаних з реалізацією проектів, що дає змогу заздалегідь передбачити вузькі місця в реалізації проекту, визначити необхідні для цього обсяги фінансування і термін впровадження проекту й оцінити вплив можливих відхилень від прогнозованих умов на процес реалізації проекту. Констатовано, що впровадження цих проектів допоможе збільшити випуск готової конкурентоспроможної продукції, розширити її асортимент та ринки збуту і позитивно вплине на соціальний ефект, який полягає у створенні нових робочих місць та підвищенні культури виробництва за рахунок застосування у виробничому процесі нового сучасного устаткування й технологій і організації праці.

## **Висновки до розділу 2**

1. Інвестиційна привабливість, що є кількісною і якісною характеристикою зовнішнього і внутрішнього середовища об'єкту потенційно можливого інвестування, може бути оцінена за допомогою комплексної системи показників, яка, в першу чергу, включає інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства. Для його визначення використовуються наступні групи

показників: 1) оцінка майнового стану; 2) коефіцієнти ліквідності; 3) показники фінансової стійкості; 4) показники ділової активності; 5) рентабельність.

Ці показники ранжуються залежно від їх значущості для оцінки інвестиційної привабливості.

Система показників, що характеризують інвестиційну привабливість, буде неповна без показників результативності інвестиційного процесу. Вони підрозділяються на дві підгрупи:

1) показники, що відображають вплив інвестування на результати діяльності підприємств;

2) показники економічної ефективності інвестиційного процесу.

2. Інвестиційний процес впливає практично на всі показники оцінювання діяльності підприємства: обсяг виробництва і якість продукції, продуктивність праці і величину фонду заробітної плати, фондівіддачу і рівень використання матеріальних ресурсів, собівартість продукції, розмір прибутку і рівень рентабельності.

Отже, для віддзеркалення зв'язку кінцевих результатів виробництва з інвестиційною діяльністю пропонується обчислювати зниження або збільшення названих показників за рахунок впровадження інвестиційних проектів. Збільшення або зниження оцінних показників діяльності підприємства можна розраховувати як в абсолютному виразі, так і у відсотках до їх планової величини і загальної зміни кожного показника за аналізований період.

Завершують пропоновану нами систему показників інвестиційної привабливості параметри її економічної ефективності. Проблема розрахунку ефекту від інвестиційної діяльності є вельми складною і багатоплановою і є окремим об'єктом дослідження.

3. Виходячи з системи показників, що рекомендується, інвестиційну привабливість підприємства доцільно оцінювати за наступними основними параметрами:

1) оцінка галузі, в якій здійснює свою операційну діяльність об'єкт інвестування;

- 2) аналіз основних показників господарської діяльності і фінансового стану реципієнта;
- 3) вивчення інвестиційних якостей фінансових інструментів емітента;
- 4) аналіз впливу інвестування на економічні показники господарської діяльності підприємства;
- 5) аналіз економічної ефективності інвестиційного процесу.

Такий підхід дозволяє визначити внутрішні конкурентні переваги підприємства при зміні макроекономічних показників господарській діяльності.

4. Оцінка галузі, в якій здійснює свою операційну діяльність об'єкт інвестування, припускає, перш за все, вивчення стадії її життєвого циклу і передбачуваних термінів знаходження в цій стадії. Слід також звернути особливу увагу на місце, що відводиться галузі в структурній перебудові економіки країни; середній рівень рентабельності підприємств галузі, а також рівень оподаткування їх доходів.

Виконаний аналіз техніко-економічних показників розвитку нафтохімічної промисловості свідчить про досить сприятливу перспективу для збільшення експорту пропілену з країн СНД, особливо в періоди зростання попиту на них з боку розвинених країн. В цілому, попит на полівінілхлорид в світі постійного росте і в 2017 році перевищив 140 млн. тонн. Тому не випадковий пропілен, який виготовляє ТОВ «Карпатнафтохім», практично все йде на експорт.

5. Оцінка основних показників господарської діяльності і фінансового стану емітента диференціюється залежно від того, чи пропонуються акції вперше, або вони вже тривалий період звертаються на фондовому ринку. У першому випадку проводиться оцінка інвестиційної привабливості підприємства з використанням системи показників рентабельності, фінансової стійкості, платоспроможності, оборотності капіталу і активів. У другому випадку ця оцінка доповнюється аналізом ряду інших показників, серед яких найбільш важливу роль грають наступні: рівень віддачі акціонерного капіталу; балансова вартість однієї акції; коефіцієнт дивідендних виплат; коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій чистими активами; коефіцієнт покриття дивідендів по привілейованих акціях.

6. Оцінка інвестиційних якостей фінансових інструментів реципієнта грає особливу роль при дослідженні інвестиційної привабливості крупних підприємств, оскільки, як правило, вони є відкритими акціонерними суспільствами – учасниками фондового ринку.

Зарубіжні і вітчизняні економісти, розробляючи питання інвестиційного менеджменту, приділяють велику увагу концептуальним основам політики управління фінансовими інвестиціями, методиці оцінки їх привабливості і ефективності. Така оцінка здійснюється за наступними напрямками: характеристика виду акцій за ступенем захищеності розміру дивідендних виплат; оцінка характеру звернення акції на фондовому ринку; оцінка умов емісії акцій.

Розглянуті вище основні параметри, що оцінюють інвестиційну привабливість промислового підприємства, мають величезне значення для побудови цілісної системи управління інвестиційним процесом.

## РОЗДІЛ 3

### ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

#### **3.1. Забезпечення системного підходу до управління інноваційною діяльністю підприємства**

Основою для швидкого ухвалення ефективних, якісних рішень є повна, точна, оперативна інформація про стан всіх напрямів діяльності підприємства – виробничою, комерційною і фінансовою. При цьому важливу роль як джерело інформації грає облік і звітність разом зі своїми складовими частинами: бухгалтерським обліком, контролінгом, фінансовим і комерційним менеджментом. Проте ця інформація, як правило, є тільки поточним зрізом стану справ без оцінки перспективи. Для ухвалення ж якісних рішень в сучасному бізнесі дуже важливим є бачення перспективи, її точна оцінка.

Разом з тим, ухвалення якісних управлінських рішень неможливе без урахування і точної оцінки зовнішніх умов, в яких знаходиться підприємство. Ці умови визначаються величезною кількістю чинників, таких як стан і перспективи ринку, можливості застосування науки і технології, економічні, геополітичні і, навіть, кліматичні умови в країні, а також в країнах з освоєними і перспективними ринками.

Можна виділити наступні цілі, пов'язані з управлінням інвестиційною діяльністю, які необхідно досягти (табл. 3.1).

В даний час для кожного підприємця стає життєво необхідним вирішення питання про пріоритети інвестиційної політики. При цьому необхідно виділити конкурентоспроможність продукції. Отже, повинні зростати темпи освоєння нового виду виробів і розширення їх асортименту.

*Таблиця 3.1.*

## Управлінські цілі в області інвестиційної політики підприємства

Планування
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. У якому напрямі необхідно розвивати інвестиційну діяльність того або іншого підприємства?</li> <li>2. Якими повинні бути цілі, пов'язані з впровадженням інвестиційних проектів?</li> <li>3. Яку стратегію і тактику слід вибрати для досягнення поставлених цілей?</li> <li>4. Які зміни відбуваються на ринку, в суспільстві, і як вони можуть позначитися на інвестиційній політиці підприємства?</li> </ol>
Організація діяльності
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Яким чином необхідно організувати роботу підприємства для впровадження інвестиційних проектів?</li> <li>2. Як доцільно укрупнити блоки виконуваних інвестиційних робіт?</li> <li>3. Як скоординувати функціонування виділених блоків для швидкого і гармонійного досягнення цілей управління інвестиційною діяльністю?</li> <li>4. Чи слід змінювати структуру підприємства з урахуванням змін в зовнішньому середовищі?</li> </ol>
Мотивація
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Яким чином зацікавити працівників підприємства в швидкому впровадженні інвестиційних проектів?</li> <li>2. Якою мірою можна підвищити продуктивність праці і задоволеність роботою, пов'язаною з інвестиційною діяльністю?</li> </ol>
Контроль
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Якими показниками слід вимірювати результати роботи персоналу, задіяного в інвестиційному процесі?</li> <li>2. З якою частотою необхідно оцінювати ці показники?</li> <li>3. У якому ступені досягнуті цілі по освоєнню інвестиційних ресурсів?</li> <li>4. Якщо цей ступінь недостатній, то чим обумовлено таке положення справ, і які корективи необхідно внести до інвестиційної політики підприємства?</li> </ol>

*Джерело: складено автором самостійно.*

Виконання вказаних завдань вимагає створення і впровадження нової продукції в мінімальні терміни і з найменшими виробничими витратами за умови забезпечення її високої якості і надійності в експлуатації. Це немислимо без розробки комплексної системи управління інвестиційною діяльністю, що складається з підсистем (мал. 3.1):

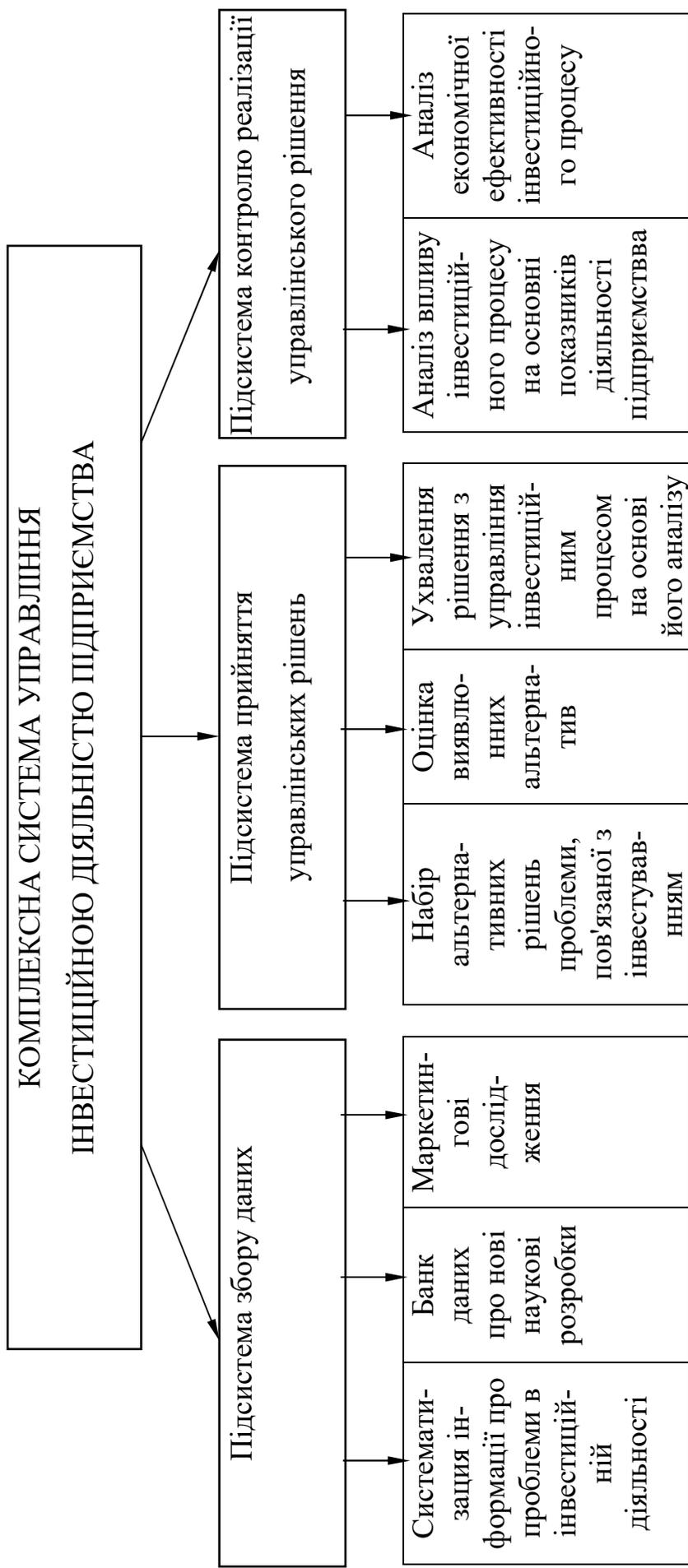


Рис. 3.1. Комплексна система управління інвестиційною діяльністю підприємства

*Джерело: складено автором самостійно.*

- 1) збору даних, включаючи маркетингові дослідження;
- 2) ухвалення управлінського рішення виходячи з методів і моделей його обґрунтування;
- 3) контролю реалізації управлінського рішення на основі аналізу інвестиційного процесу і його впливу на економічні показники.

Процес ухвалення рішень може носити інтуїтивний, заснований на думках, або раціональний характер. Чисте інтуїтивне рішення припускає вибір на основі відчуття, що він правильний. Рішення, засноване на думці, - це вибір, обумовлений знаннями або накопиченим досвідом. Раціональне рішення обґрунтовується за допомогою об'єктивного аналітичного процесу.

Природно, рішення в області управління інвестиційною діяльністю підприємства, як ні в якій іншій, носять комплексний характер, оскільки вироблення концепції виробництва нового продукту залежить від інтуїції керівника, вимагає докладного аналізу політики, що проводиться, планів і досвіду роботи.

Метою управління інвестиціями є визначення основних стратегічних напрямів виходячи із загальноприйнятого підходу до життєдіяльності виробів: розробка і впровадження нової продукції; модернізація і удосконалення виробів, що випускаються; подальший розвиток виробництва традиційних видів продукції; зняття з виробництва застарілих моделей. Проте випуск нових видів продукції стає пріоритетним напрямом стратегії підприємства, яке визначає решту всіх напрямів: «Наука → Виробництво → Продукт».

Процес управління інвестиційною діяльністю підрозділяється на 5 етапів:

- 1) діагноз проблеми, яка виникла в інвестиційній політиці підприємства;
- 2) формулювання обмежень і критеріїв для ухвалення рішення;
- 3) виявлення набору альтернативних рішень проблеми інвестиційної політики;
- 4) оцінка виявлених альтернатив;
- 5) ухвалення рішення по управлінню інвестиційним процесом.

На першому етапі на основі збору і систематизації інформації про технологічні зміни на ринку, про нові науково-дослідні і дослідно-конструкторські розробки, про маркетингові дослідження, про потенційні можливості підприємства відносно виробництва нової продукції, про цільові ринки і тенденції їх розвитку діагностується проблема, яка виникла в інвестиційній політиці підприємства і регіону в цілому.

На другому етапі повинні бути визначені чинники реалістичності ухвалених рішень в області інвестиційної політики: адекватність способів; достатнє число робочих необхідної кваліфікації; можливість закупівлі якісних виробничих ресурсів по прийнятних цінах; привабливість області, вплив і проникнення в неї конкурентів; відповідність новій продукції спеціалізації підприємства; відробіток технологічного процесу виготовлення нового виду продукції; можливості використання нових розробок для удосконалення товарів, що вже випускаються; вплив виробництва і збуту нового виробу на фінансове положення підприємства; патентна чистота майбутньої моделі; потреба ринку саме в даному виробі. Крім того, необхідно визначити ступінь і розмір ризику при ухваленні того або іншого управлінського рішення по впровадженню інвестиційного проекту, а також стандарти (критерії), по яких оцінюватимуться альтернативні варіанти вибору.

На третьому етапі здійснюється відбір інформації, що стосується вирішення проблеми, формується сукупність альтернатив в області інвестиційної політики підприємства. При цьому потрібно врахувати широкий спектр різноманітних рішень, проте, необхідно пам'ятати, що велике число можливостей реалізації ідей часто приводить до плутанини.

Четвертий етап припускає оцінку виявлених альтернатив на підставі розроблених на другому етапі критеріїв ухвалення рішень. Аналіз економічної ефективності альтернативних рішень по впровадженню інвестиційних проектів повинен проводитися в комплексі з розробкою програми маркетингу: оцінка якості і споживчих властивостей виробу; оцінка попиту і обсягу продажів;

терміни освоєння нової продукції і виходу з нею на ринок; аналіз і оцінка прибутковості виробництва нових моделей.

Оцінка альтернатив без приведення їх в зіставний вигляд - даремна витрата часу. Зіставність альтернативних варіантів управлінського рішення може бути досягнута при дотриманні наступних правил:

- 1) кількість альтернативних варіантів повинна бути не менше трьох;
- 2) як базовий варіант рішення повинен прийматися найбільш новий за часом. Решта альтернативних варіантів приводиться до базового за допомогою коефіцієнтів, що коректують;
- 3) формування альтернативних варіантів повинне здійснюватися на основі умов забезпечення їх високої якості і ефективності;
- 4) для підвищення ефективності управлінського рішення рекомендується ширше застосовувати методи кодування і сучасні технічні засоби.

Альтернативні варіанти управлінських рішень повинні приводитися в зіставний вигляд по наступних чинниках:

- 1) чинник часу (час здійснення проектів або вкладення інвестицій);
- 2) чинник якості об'єкту;
- 3) чинник обсягу виробництва об'єкту;
- 4) чинник освоєння об'єкту у виробництві;
- 5) умови застосування (експлуатації) об'єкту;
- 6) чинник інфляції;
- 7) чинник ризику і невизначеності;
- 8) метод отримання інформації для ухвалення управлінського рішення.

Суть чинника часу полягає в тому, що інвестор, вклавши свій капітал в який-небудь проект, через декілька років отримає велику суму. Для обліку чинника часу минулі витрати приводяться до майбутнього року запуску об'єкту в експлуатацію (або до року реалізації заходу) за допомогою множення номінальних минулих витрат на коефіцієнт накопичення.

Чинник якості виявляється в зниженні річної продуктивності праці (корисного ефекту) об'єкту і зростанні витрат на його експлуатацію, ремонти.

Чинник обсягу виробництва надає зворотний вплив на собівартість (трудомісткість) виготовлення об'єкту.

Чинник освоєння продукту у виробництві враховується при розрахунку собівартості і трудомісткості перших серійних зразків або партій продукції до повного її освоєння.

При оцінці альтернативних рішень необхідно враховувати майбутні умови застосування (експлуатації) продукту, оскільки їх відмінності (агресивність середовища, велика або менша інтенсивність експлуатації і тому подібне) можуть істотно впливати на якісні показники проєктованих виробів.

Чинник інфляції враховує знецінення грошей, що виявляється у формі зростання цін на товари і послуги без підвищення їх якості. У економічно розвинених країнах, де інфляція незначна і діє якісна законодавча база управління інформацією, чинник інфляції і чинник часу не розділяються. В умовах нестабільної економіки України такий підхід неправомірний, тому при економічному обґрунтуванні інвестиційних проєктів чинник часу в сенсі «роботи» грошей і чинник інфляції в сенсі їх знецінення слід враховувати роздільно.

Невизначеність - це неповнота або неточність інформації про умови реалізації проєкту. Невизначеність, пов'язана з можливістю виникнення несприятливих ситуацій і наслідків, характеризується поняттям ризик.

При оцінці варіантів управлінського рішення з метою приведення їх до зіставного вигляду необхідно використовувати одні і ті ж підходи і методи отримання інформації і виконання розрахунків. Якщо по першому альтернативному варіанту застосовуватимуть експертний метод, по іншому - метод екстраполяції, по третьому - параметричний метод і так далі, то ці варіанти не будуть зіставними у зв'язку з різними підходами і точністю прогнозів. Тому при розробці варіантів управлінського рішення слід використовувати одні і ті ж підходи і методи отримання інформації і виконання розрахунків, оскільки інакше в початкову інформацію привносимуться різні по величині погрішності.

На п'ятому етапі ухвалюється рішення про впровадження конкретного інвестиційного проекту на основі розрахунків обсягів продажів, рентабельності продукції, виробничих потужностей, ресурсів, загальної суми інвестицій у виробництво і збут, передбачуваних результатів по прибутку або збиткам на розрахунковий період; виходячи з кваліфікаційного складу персоналу, стабільності зв'язків з покупцями, ступеня задоволення попиту і пропозиції, джерел фінансування.

Грунтуючись на дослідженні теоретичних розробок і практичного матеріалу, що стосуються сучасної інвестиційної політики, автор розробив схему реалізації розглянутих вище етапів ухвалення рішень по управлінню інвестиційною діяльністю підприємства (рис. 3.2).

Фінансово-економічний аналіз, що включає оцінку галузі, в якій здійснює свою операційну діяльність об'єкт інвестування, аналіз основних показників його господарської діяльності і фінансового стану і вивчення інвестиційних якостей фінансових інструментів, дозволить діагностувати проблему, яка виникла в інвестиційній політиці підприємства, а також сформулювати обмеження і критерії для ухвалення рішення.

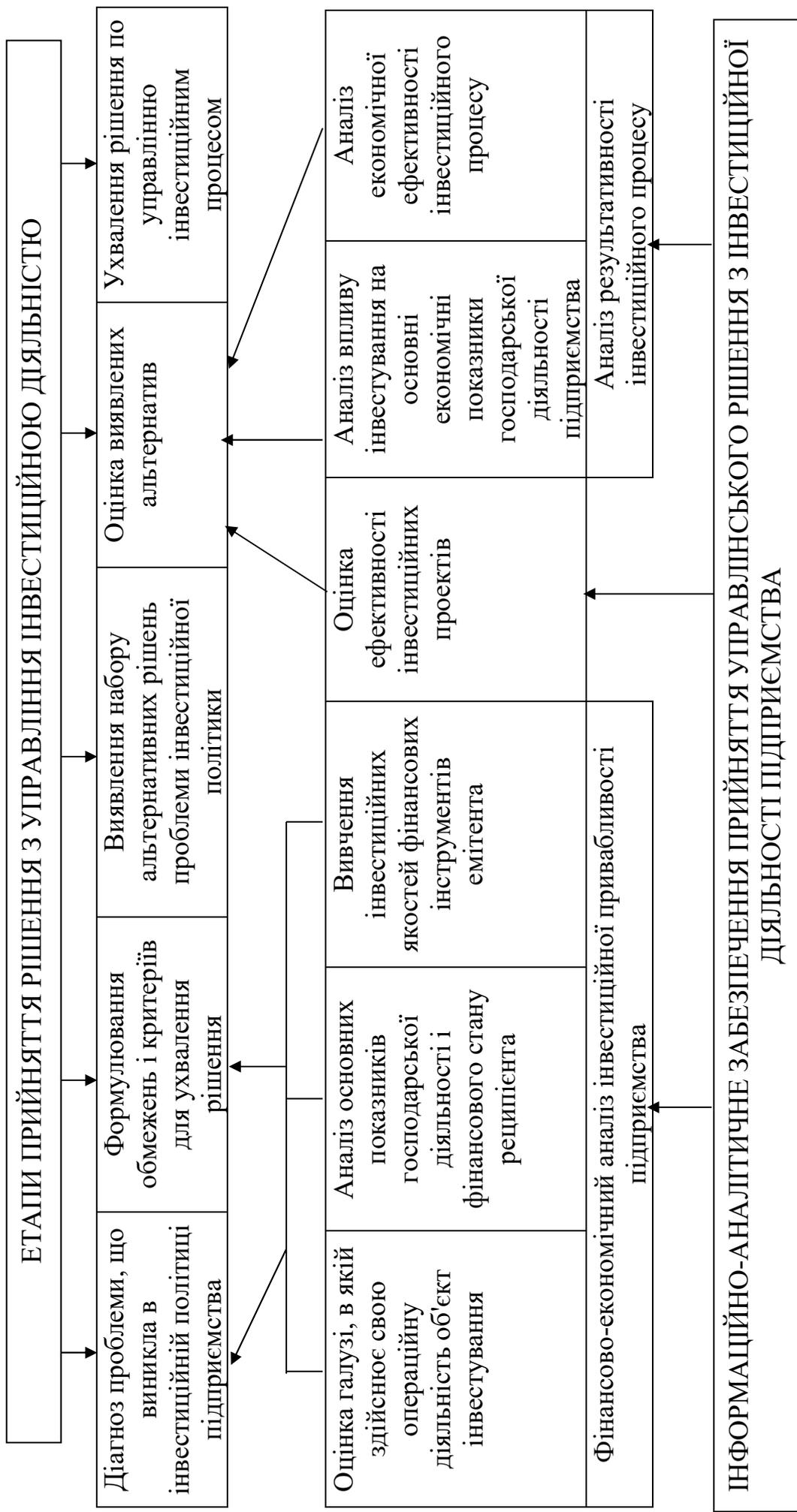


Рис. 3.2. Схема інформаційно-аналітичного забезпечення ухвалення управлінського рішення по інвестиційній діяльності підприємства

Джерело: складено автором самостійно.

Аналіз ефективності конкретних інвестиційних проектів направлений на реалізацію четвертого етапу ухвалення рішень по управлінню інвестиційною діяльністю, а саме: оцінку виявлених альтернатив. Цьому сприяє також аналіз результативності інвестиційного процесу, що включає аналіз впливу інвестування на основні економічні показники господарської діяльності підприємства і аналіз ефективності інвестиційного процесу.

Ухвалюється рішення по управлінню інвестиційним процесом шляхом вибору найбільш оптимального варіанту з оцінених на четвертому етапі інвестиційних проектів.

Прогноз в системі управління є передплановою розробкою багатоваріантних моделей розвитку об'єкту управління. Для планових розробок використовується найбільш раціональний прогностичний варіант. Метою прогнозування управлінських рішень є отримання науково обгрунтованих варіантів тенденцій розвитку показників якості, елементів витрат і інших показників, використовуваних при розробці стратегічних планів і проведенні науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт, а також розвитку всієї системи менеджменту.

Інвестиційна політика обумовлює вигляд, обсяг і зміст інформації, необхідної для ухвалення рішення.

Основними джерелами початкової інформації для прогнозування управлінського рішення в області ухвалення інвестиційних проектів є: статистична, фінансово-бухгалтерська і оперативна звітність підприємства; науково-технічна документація за наслідками виконання НДДКР, включаючи огляди, проспекти, каталоги і іншу інформацію по розвитку науки і техніки в Україні і за її межами; патентно-ліцензійна документація.

Враховуючи значне дублювання інформації, використовуваної при прогнозуванні і плануванні НДДКР, розробці системи норм і нормативів, доцільно використовувати для цих цілей єдині бази даних, що формуються по приналежності до об'єктів прогнозування і планування. В цьому випадку проблему інформаційного забезпечення науково-технічного прогнозування слід

вирішувати комплексно з розвитком системи автоматизованого управління. Використання інформаційної бази АСОВІ для вирішення завдань науково-технічного прогнозування значною мірою знижує обсяг трудовитрат на збір і підготовку початкових даних, дозволяє сконцентрувати зусилля прогнозистів на змістовній частині цього процесу.

Інформацію про прогнозну ситуацію утворюють дані, що характеризують цілі прогнозу і умови, в яких протікатиме розвиток прогнозованого об'єкту. Склад цієї інформації і її обсяг залежать від прийнятих методів прогнозування, від ступеня диференціації і необхідної точності прогнозних розрахунків.

Інформацію зворотного зв'язку складають дані проведених науково-технічних прогнозів, дані про відхилення фактичного стану об'єкту прогнозування від прогнозних величин, а також про відхилення фактичного стану прогнозного фонду від показників, прийнятих при прогнозуванні.

Інформація зворотного зв'язку дозволяє оцінити фактичну достовірність прогнозу якості довідково-нормативних матеріалів і виявити причини відхилень.

Інформація про темпи реалізації інвестиційних проектів і чинники, що впливають на обсяг реалізації, реєструється в бухгалтерському звіті. Крім того, використовуються інші методи вивчення нового продукту на ринку: поштова кореспонденція, опити фірм-споживачів за допомогою запитальників або по телефону. Досліджуються також умови, при яких даний виріб був придбаний покупцем, що важливе при визначенні ціни, оцінці майбутніх моделей і при рекламі.

Успіх продукції багато в чому залежить від ціни на неї. Основним критерієм визначення ціни на продукт виступає ціна на старий або аналогічний продукт на ринку. Для встановлення відповідності ціни і вартості продукту система складання звітів про ці показники повинна бути швидкою і ефективною, на додаток до звітів бухгалтера повинні складатися окремі таблиці, що містять основні показники, які всебічно характеризують новий виріб.

Інформації, відбитій в таблиці форми, що рекомендується, достатньо для ухвалення обгрунтованого управлінського рішення про впровадження інвестиційних проектів в області оновлення продукції.

Таким чином, впровадження комплексної системи управління інвестиційною діяльністю, що складається з підсистем збору даних, ухвалення управлінських рішень, контролю їх реалізації, сприятиме підвищенню ефективності інвестиційних проектів, а також дозволить виявити пріоритетні напрями інвестиційної політики підприємства.

### **3.2. Вдосконалення методичного інструментарію аналізу ефективності інноваційних проектів**

Одним з найважливіших завдань підприємства є збереження і розвиток його економічного потенціалу завдяки інвестиційній діяльності, здійснюваній, як правило, в умовах невизначеності. Якщо оновлюються наявні виробничі потужності, то інвестиційне рішення може бути ухвалене досить просто, оскільки керівництво підприємства ясно уявляє собі, в якому обсязі і з якими характеристиками необхідні нові засоби праці. Якщо ж мова йде про розширенні основної діяльності або її диверсифікації, то чинник ризику починає відігравати істотну роль. У момент придбання машин і устаткування, в період будівництва будівель і споруд неможливо з упевненістю передбачити економічний ефект подібних операцій.

Інвестиційні рішення зазвичай ухвалюються в умовах, коли існує декілька альтернативних проектів, що розрізняються по видах і обсягах необхідних вкладень, термінах окупності і джерелах засобів, що привертаються. Ухвалення рішень в цих умовах припускає оцінку і вибір один з декількох проектів на основі якихось критеріїв. У основі процесу ухвалення управлінських рішень інвестиційного характеру лежить оцінка і порівняння обсягу передбачуваних інвестицій і майбутніх грошових надходжень.

Особливий характер інвестиційної діяльності, викликаний високим ступенем невизначеності ризику, капітальними витратами, відверненням на тривалий термін крупних сум грошей, вимагає оцінки ефективності інвестиційних проектів. Її методологічною базою служить інструментарій інвестиційного аналізу або інвестиційного проектування.

Загальним критерієм ефективності інвестиційного проекту є рівень прибутковості, отриманою на вкладений капітал. При цьому під «прибутковістю» розуміється не просто приріст капіталу, а такий темп його зростання, який повністю компенсує загальну зміну купівельної спроможності грошей протягом даного періоду, забезпечить мінімальний рівень прибутковості і покриє ризик інвестора, пов'язаний із здійсненням проекту. Аналіз інвестиційних проектів здійснюється в три етапи: попередня експертиза, інвестиційний аналіз, аналіз ризику і ухвалення рішень про фінансування проекту.

В процесі попередньої експертизи повинні бути отримані відповіді на наступні питання: яка мінімальна величина прибутку і який дохід на вкладений капітал від проекту прийнятний для підприємства; який максимально допустимий обсяг інвестицій, оптимальний термін реалізації проекту; яким буде імідж підприємства від впровадження проекту; проекти якого типу і масштабу відповідають організаційним і фінансовим можливостям підприємства і тому подібне

З метою отримання відповідей на поставлені питання необхідне формування бази даних про зовнішнє і внутрішнє середовище інвестиційної діяльності, організація моніторингу, облік і кількісна оцінка чинників, що визначають можливість реалізації і ефективної експлуатації проектів.

У світовій практиці аналіз інвестиційного проекту починається з розробки плану інвестування засобів — бізнес-плану інвестиційного проекту. Західний досвід свідчить, що добре підготовлений бізнес-план дає можливість знайти додаткові джерела фінансування в десяти випадках із ста. У Україні подібної статистики поки немає, оскільки це достатньо трудомісткий і дорогий захід.

В процесі попередньої експертизи, як правило, розробляється перелік критеріїв у вигляді дослідних тестів фахівців, де для кожного з критеріїв визначають відповідні коефіцієнти і залежності від їх значення.

Критерії, використовувані в аналізі інвестиційної діяльності, можна поділити на дві групи залежно від того, чи враховується часовий параметр:

- а) засновані на дисконтованих оцінках;
- б) засновані на облікових оцінках.

Другий етап попередньої експертизи заснований на оцінці ефективності інвестицій. При цьому використовуються статистичні методи і методи дисконтування.

Статистичні методи включають розрахунок терміну окупності і норми прибутку. До переваг цієї групи методів слід віднести простоту і наочність розрахунків, до основних недоліків — неможливість обліку цінностей майбутніх грошових надходжень по відношенню до поточного періоду.

Термін окупності розраховують шляхом ділення сукупних первинних грошових витрат на суму очікуваних щорічних грошових надходжень. Показник відображає ступінь ризику ухвалюваного рішення відносно капітальних інвестицій.

Коефіцієнт норми прибутку показує, яка частина інвестиційних витрат відшкодовується у вигляді прибутку протягом одного інтервалу планування. Порівнюючи розраховану величину прибутку з мінімально необхідною нормою прибутку, можна прийти до висновку про доцільність подальшого аналізу даного інвестиційного проекту.

Мінімально необхідна норма прибутку — величина облікової ставки, або ставки відсотка, яку можна отримати на цінні папери, що звертаються на фондовому ринку, еквівалентні по величині поставленим витратам і ступеню ризику.

Необхідно зіставити доходи від державних цінних паперів з очікуваними доходами від акцій підприємства або від капітальних інвестицій. Так, якщо норма прибули на державні цінні папери складає, наприклад, 5% річних, то

ризик рівний нулю. За умови, що норма очікуваного прибутку буде вища встановленою на державні цінні папери, ризик зросте. Якщо нижче – підприємство не зацікавлене в інвестуванні проекту.

Залежність між ризиком і нормою прибутку представлена на мал. 3.3.

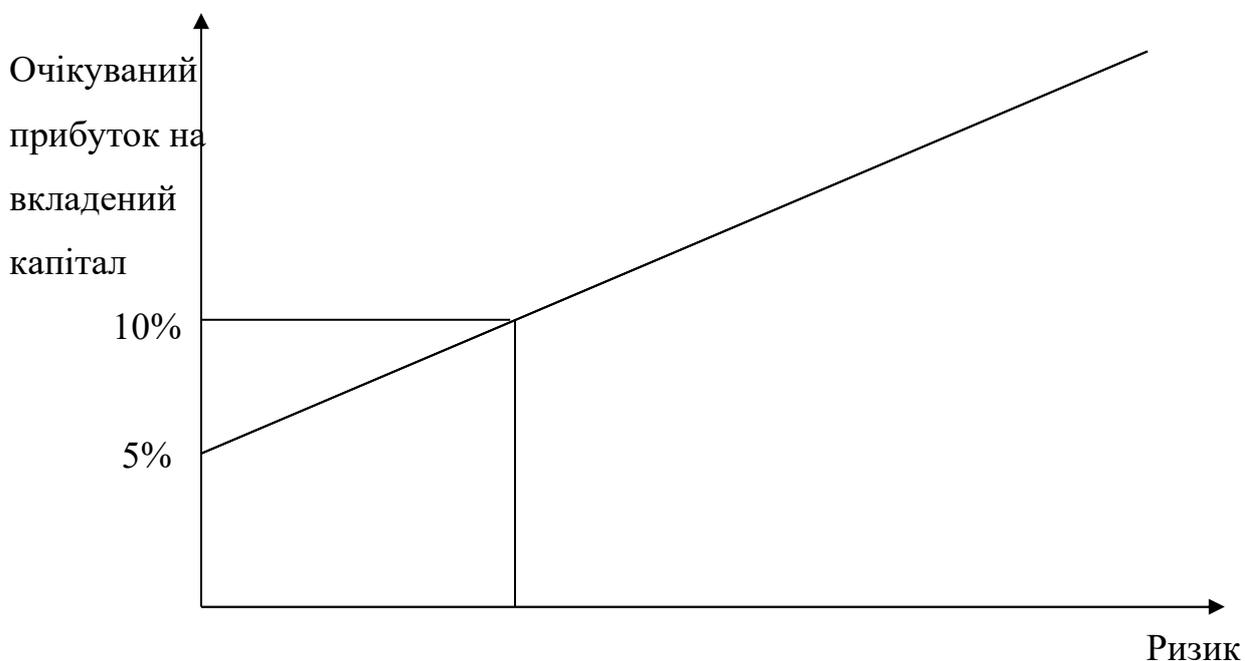


Рис. 3.3. Залежність між нормою прибутку і ступенем ризику

*Джерело: складено автором самостійно.*

Слід виходити з положення про те, що доходи характеризуються надходженням грошових коштів не зараз, а в майбутні періоди. Як відомо, відповідно до концепції справжньої і майбутньої вартості грошей грошова одиниця сьогодні дорожче отриманою в майбутньому. В цьому випадку статистичні методи оцінки грошей не коректні. Коректно оцінити ефективність інвестиційних проектів, пов'язаних з довгостроковими вкладеннями, можна тільки за допомогою методів дисконтування.

Дисконтування — це процес виразу наявних засобів, які повинні бути отримані в майбутньому, через поточну вартість за допомогою коефіцієнтів дисконтування, розраховуваних як  $1 / (1 + r)$ , де  $r$  — ставка відсотка. Її величина залежить від темпу інфляції, мінімальної норми прибутку і ступеня інвестиційного ризику. Як наближене значення ставки можна використовувати існуючі усереднені процентні ставки по довгостроковим банківським кредитах.

До методів дисконтування відносяться: чиста приведена вартість, індекс прибутковості, внутрішня норма окупності проекту, дисконтована величина терміну окупності проекту.

Чиста приведена вартість (Net Present Value - NPV) є різницею між справжньою дисконтованою сумою надходжень від реалізації проекту і сумою інвестиційних витрат, що виникають в ході реалізації проекту.

При аналізі інвестиційних проектів слід віддавати переваги тільки тим з них, для яких NPV має позитивне значення. Проте цей метод не дозволяє порівнювати проекти з різною капіталоємністю.

При аналізі не зіставних за масштабом діяльності проектів доцільно використовувати індекс прибутковості. Індекс прибутковості (Profitability Index - PI) розраховується шляхом ділення дисконтованої вартості надходження грошових коштів на приведену вартість грошових відтоків.

Даний індекс показує відносну прибутковість проекту, або дисконтовану вартість грошових надходжень від проекту з розрахунку на одну одиницю вкладень. Якщо  $PI > 1$ , то проект вважається привабливим.

Внутрішня норма окупності проекту (Internal Rate of Return - IRR) є такою ставкою дисконтування, при якій чиста справжня вартість проекту буде рівна нулю, тобто приведена вартість очікуваних надходжень грошових коштів буде рівна поточній (приведеною) вартості відтоків.

На практиці IRR визначають методом ітераційного підбору значень ставки відсотка при обчисленні NPV проекту. Різні електронні таблиці (Excel, Lotus і ін.) містять вбудовані модулі розрахунків NPV і IRR, що дозволяють автоматизувати процес числення їх значень.

Отриману величину IRR необхідно порівняти з нормою прибутковості по галузі. Якщо IRR перевищує необхідну норму прибутковості в даній галузі, то має сенс прийняти проект до впровадження.

Дисконтована величина терміну окупності (Payback Period - PBP) — період, за який приведений сумарний прибуток від проекту повністю покрити інтегральні дисконтовані витрати, у тому числі і первинні інвестиції.

При оцінці впливу впровадження інвестиційного проекту на рівень середньої матеріаломісткості продукції, що випускається, загальний підхід аналогічний тому, який використовується при аналізі продуктивності праці. Спочатку слід визначити зміну загальної суми витрат на матеріали, що викликається зниженням (збільшенням) питомої матеріаломісткості нових виробів в порівнянні з базовими.

Зміну фондівіддачі під впливом впровадження інвестиційного процесу можна визначити шляхом зіставлення фактичної фондівіддачі і її величини, розрахованої з урахуванням зміни асортименту.

Інформація, необхідна для виконання розрахунків, міститься у фінансовій звітності підприємства, і це дозволяє застосовувати запропоновану методику для оцінки і системного аналізу впливу інвестиційного процесу на обсяг випуску продукції і показники використання виробничих ресурсів.

У вирішенні завдань, пов'язаних з визначенням ефективності і якості освоєної продукції, велике значення має вибір показника, що характеризує як технічну, так і економічну сторони процесу створення нових моделей. Найточніше цій вимозі відповідає техніко-економічний рівень виробу. Цей показник, по-перше, узагальнює найважливіші технічні параметри виробу виходячи з його цільового призначення, по-друге, дає можливість кількісно оцінити ступінь переваги нового виробу над іншими, в третіх, відображає витрати на його виробництво і експлуатацію, і, по-четверте, володіє достатньою наочністю.

В той же час, показник «техніко-економічний рівень» придатний лише для оцінки техніки, використовуваної як засіб праці, і для оцінки взаємозамінних виробів, тобто виробів однакового призначення. Тому разом з розглянутим вище показником доцільно використовувати показник економічної ефективності, який в сенсі можливої області застосування є значно більш універсальним.

Фінансово-економічний аналіз, що включає оцінку ефективності роботи галузі, в якій здійснює свою операційну діяльність об'єкт інвестування, аналіз основних показників його господарської діяльності і фінансового стану, а також

вивчення інвестиційних якостей фінансових інструментів, дозволяє діагностувати проблему, яка виникла в інвестиційній політиці підприємства, а також сформулювати обмеження і критерії для ухвалення рішення і відібрати альтернативні варіанти вирішення проблеми.

Аналіз ефективності конкретних інвестиційних проектів направлений на реалізацію четвертого етапу ухвалення рішень по управлінню інвестиційною діяльністю - оцінку виявлених альтернатив завдяки застосуванню наступних методів: розрахунок поставлених (уявних) витрат по інвестиціях; оцінка капітальних інвестицій за дисконтованою вартістю; розрахунок внутрішнього коефіцієнта окупності; визначення періоду окупності капітальних інвестицій; розрахунок облікового коефіцієнта окупності.

Приведену систему показників слід доповнити численням середньорічного чистого дисконтованого грошового потоку як приватного від ділення чистої приведенної вартості на кумулятивний чинник дисконтування. Цей показник має принципову значущість для характеристики конкретного інвестиційного проекту, оскільки відображає середню величину чистого прибутку, що генерується даним проектом за рік.

Оцінці ефективності інвестиційних проектів сприяє також аналіз їх результативності, що включає аналіз впливу інвестування на основні економічні показники господарської діяльності підприємства і аналіз ефективності інвестиційного процесу. Рішення по управлінню інвестиційним процесом ухвалюється шляхом вибору найбільш оптимального варіанту з оцінених на четвертому етапі інвестиційних проектів.

Впровадження комплексної системи управління інвестиційною діяльністю, що складається з підсистем збору даних, ухвалення управлінських рішень, контролю їх реалізації, сприятиме підвищенню ефективності інвестиційних проектів, а також дозволить виявити пріоритетні напрями інвестиційної політики промислового підприємства.

Фінансове регулювання і вдосконалення податкової системи є інструментами регуляторної політики держави, а питання вибору методів

фінансового регулювання, системи альтернативного оподаткування і стратегічного планування вирішуються на рівні підприємства.

Підвищення ефективності методів регулювання інвестиційної діяльності сприятиме повнішій реалізації її основоположних функцій: сприянню формування конкурентного середовища; здійсненню прориву по багатьом напрямам науково-технічного прогресу; вирішенню проблем зайнятості; доданню ринковій економіці необхідної гнучкості; пом'якшенню соціальної напруги.

З метою ухвалення ефективних рішень в області регулювання інвестиційної діяльності необхідно системно і цілеспрямовано відстежувати стан інформаційного поля, включаючи такі його основні напрями, як: аналіз розвитку економіки; діагностика фінансового стану підприємства; оцінка ефективності інвестування.

Розроблена концепція регулювання інвестиційної діяльності, представляючи в своїй сукупності блок-компонентів єдину цілісну систему, забезпечуючи тим самим досягнення ефекту синергії у вирішенні завдань підвищення інноваційної активності підприємств.

Виконаний в процесі дослідження аналіз показав, що важливим напрямом активізації інвестиційної діяльності є управління інвестиційними проектами, націлене на оцінку, відбір, просування інвестиційних проектів, сприяння в пошуку інвестора, створення розвиненої інформаційної бази реалізації інвестиційного процесу. В умовах обмеженості інвестиційних ресурсів ухвалення ефективних рішень про вибір потенційно можливого об'єкту інвестування вимагає комплексної оцінки його інвестиційної привабливості. Об'єктивну кількісну і якісну характеристику зовнішнього і внутрішнього середовища реципієнта не можна отримати без комплексної системи показників, яка повинна включати, в першу чергу, інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства. Для його розрахунку використовуються наступні групи показників: оцінка майнового стану; коефіцієнти ліквідності; показники фінансової стійкості; показники ділової активності; рентабельність. Ці

показники ранжируються залежно від їх значущості для оцінки інвестиційної привабливості.

Система показників, що характеризують інвестиційну привабливість, буде неповною без показників результативності інвестиційного процесу. Вони підрозділяються на дві підгрупи: показники, що відображають вплив інвестування на результати діяльності підприємств; показники економічної ефективності інвестиційного процесу.

Отже, для віддзеркалення зв'язку кінцевих результатів виробництва з інвестиційною діяльністю доцільно обчислювати зниження або збільшення названих показників за рахунок впровадження інвестиційних проєктів. Це збільшення або зниження оцінних показників діяльності підприємства може розраховуватися в абсолютному виразі, а також у відсотках до їх планової величини і до загальної зміни кожного показника за аналізований період. У основу методу визначення впливу інвестування інновацій на обсяг вироблюваної продукції доцільно покласти порівняння продуктивності праці в ситуації, що фактично склалася, і продуктивності праці за умови відсутності інвестування. Розрахунки слід проводити у декілька етапів. Спочатку необхідно визначити величину зміни трудомісткості товарної продукції під впливом впровадження інвестиційних проєктів. Її можна розрахувати шляхом множення зміни питомої трудомісткості в результаті оновлення асортименту на вартість нової продукції. Після цього з'явиться можливість дізнатися число основних робочих, які будуть залучені або вивільнені в результаті виробництва нового виробу, і на цій основі розрахувати фактичний рівень продуктивності праці і рівень продуктивності праці за умови, якби не було освоєння нової продукції.

Показник питомої трудомісткості дозволить визначити вплив інвестиційної діяльності і на вартісній показник продуктивності праці. Для цього спочатку необхідно визначити відносну зміну чисельності основних виробничих робочих. Зміна продуктивності праці в грошовому виразі буде рівна різниці фактичного і розрахункового її значень.

При оцінці впливу впровадження інвестиційного проекту на рівень середньої матеріаломісткості продукції, що випускається, загальний підхід аналогічний тому, який використовується при аналізі продуктивності праці. Спочатку слід визначити зміну загальної суми витрат на матеріали, що викликається зниженням (збільшенням) питомої матеріаломісткості нових виробів в порівнянні з базовими.

Зміну фондівіддачі під впливом впровадження інвестиційного процесу слід визначати шляхом зіставлення фактичної фондівіддачі і її величини, розрахованої з урахуванням зміни асортименту.

Як при аналізі впливу оновлення продукції на обсяг виробництва, так і при оцінці зв'язку оновлюваної з якістю продукції доцільно використовувати коефіцієнт оновлення. Цей показник слід порівнювати з питомою вагою продукції, що перевищує і відповідним вищим світовим досягненням. Річ у тому, що коли мова йде про зв'язки підвищення якості продукції з її оновленням, маються на увазі саме такі вироби.

Одного зіставлення показників рівнів оновлення продукції і її якості недостатньо для виявлення ступеня впливу процесу оновлення на якість виробів, що випускаються. З'являється необхідність розробки спеціальної методики, що визначає, наскільки відмінність в показниках рівня продукції, що перевищує і відповідно вищим світовим досягненням, і рівня оновлення пов'язані з поліпшенням якості освоєних моделей і наскільки - з оновленням.

Загальним критерієм ефективності інвестиційного проекту є рівень прибутку, отриманого на вкладений капітал. При цьому під «прибутковістю» розуміється не просто приріст капіталу, а такий темп його зростання, яке повністю компенсує загальну зміну купівельній спроможності грошей протягом даного періоду, забезпечить мінімальний рівень прибутковості і покриє ризик інвестора, пов'язаний із здійсненням проекту. Аналіз інвестиційних проектів здійснюється в три етапи: попередня експертиза, інвестиційний аналіз, аналіз ризиків і ухвалення рішень про фінансування проекту.

В процесі попередньої експертизи повинні бути отримані відповіді на наступні питання: яка мінімальна величина прибутку і який дохід на вкладений капітал від проекту прийнятний для підприємства; який максимально допустимий обсяг інвестицій, оптимальний термін реалізації проекту; яким буде імідж підприємства від впровадження проекту; проекти якого типу і масштабу відповідають організаційним і фінансовим можливостям підприємства і тому подібне

Грунтуючись на дослідженні і узагальненні існуючих наукових підходів, процес ухвалення рішення, пов'язаного з інвестиційною діяльністю, пропонується підрозділити на 5 етапів: діагноз проблеми, яка виникла в інвестиційній політиці підприємства; формулювання обмежень і критеріїв для ухвалення рішення; виявлення набору альтернативних вирішень проблеми інвестиційної політики; оцінка виявлених альтернатив; ухвалення рішення по управлінню інвестиційним процесом.

На базі дослідження теоретичних розробок і практичного матеріалу, що стосуються сучасної інвестиційної політики, в кваліфікаційній роботі розроблена схема реалізації вказаних вище етапів ухвалення рішень по управлінню інвестиційною діяльністю підприємства.

Фінансово-економічний аналіз, що включає оцінку галузі, в якій здійснює свою операційну діяльність об'єкт інвестування, аналіз основних показників його господарської діяльності і фінансового стану, вивчення інвестиційних якостей фінансових інструментів, дозволить діагностувати проблему, яка виникла в інвестиційній політиці підприємства, сформулювати обмеження і критерії для ухвалення рішення і відібрати альтернативні варіанти вирішення проблеми.

Аналіз ефективності конкретних інвестиційних проектів направлений на реалізацію четвертого етапу ухвалення рішень по управлінню інвестиційною діяльністю - оцінку виявлених альтернатив завдяки розрахунку поставлених (уявних) витрат по інвестиціях, дисконтованій вартості капітальних інвестицій,

внутрішнього коефіцієнта, періоду і облікового коефіцієнта окупності капітальних інвестицій.

Приведену систему показників слід доповнити численням середньорічного чистого дисконтованого грошового потоку як приватного від ділення чистої приведеної вартості на кумулятивний чинник дисконтування. Цей показник має принципову значущість для характеристики конкретного інвестиційного проекту, оскільки відображає середню величину чистого прибутку, що генерується даним проектом за рік.

### **Висновки до розділу 3**

1. Формуючи систему управління комерційними ризиками інвестиційної діяльності, необхідно враховувати, що особливо великий ризик в інноваційній сфері підприємства. Він є небезпекою того, що нововведення буде невдалим, внаслідок чого відповідні інвестиції не дадуть очікуваного прибутку або зовсім не окупляться. Така ситуація цілком реальна, оскільки всяка інновація ґрунтується, з одного боку, на технічній здійсненності відповідної ідеї, а з іншою, - на орієнтації на попит. Тому, як правило, виділяється два види ризиків, властивих інноваційній діяльності: ризик технічної невдачі проекту і ризик комерційного провалу нового виробу.

2. Підготовка і освоєння нових виробів зазвичай приводить до зростання трудомісткості, до зниження продуктивності праці, а значить, і обсягу випуску продукції. Тому в основу методики визначення впливу інвестування інновацій на обсяг вироблюваної продукції рекомендується покласти порівняння продуктивності праці в ситуації, що фактично склалася, і продуктивності праці за умови відсутності інвестування. Розрахунки пропонується проводити у декілька етапів. Спочатку необхідно визначити величину зміни трудомісткості товарної продукції під впливом впровадження інвестиційних проектів. Її можна розрахувати шляхом множення зміни питомої трудомісткості в результаті оновлення асортименту на вартість нової продукції. Після цього з'явиться

можливість дізнатися число основних робочих, які будуть залучені або вивільнені в результаті виробництва нового виробу, і на цій основі розрахувати фактичний рівень продуктивності праці і рівень продуктивності праці за умови, якби не було освоєння нової продукції. Твір різниці знайдених рівнів продуктивності праці і фактичного обсягу випуску виробів дасть зміна (збільшення або зменшення) обсягу продукції за рахунок її оновлення.

3. Аналіз впливу процесу оновлення на основні показники використання виробничих ресурсів полягає в наступному. Знаючи зміну трудомісткості виробництва за рахунок впровадження інвестиційного проекту, можна виявити його вплив не тільки на товарний випуск, але і на вартісний показник продуктивності праці. Для цього спочатку необхідно визначити відносну зміну чисельності основних виробничих робочих. Зміна продуктивності праці в грошовому виразі буде рівна різниці фактичного і розрахункового її значень.

4. Одним з найважливіших напрямів трансформації економіки України до ринкових умов є орієнтація на забезпечення конкурентоспроможності і якості виробів. Виконання цих завдань вимагає створення і впровадження нової продукції в мінімальні терміни і з найменшими виробничими витратами при забезпеченні її високої якості.

5. В цілях зниження ступенів ризику при виборі інвестиційного проекту розроблені рекомендації щодо формування інформаційно-аналітичного забезпечення поетапного ухвалення управлінських рішень з інвестиційної діяльності.

## ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі розроблена комплексна система управління інвестиційними процесами при формуванні конкурентних переваг підприємства, яка включає систему теоретичних принципів і положень, визначає функції і інструментарій управління, етапи і заходи, пов'язані з вибором і реалізацією стратегії управління. Основні висновки за наслідками дослідження полягають в наступному.

1. Інвестиції визначені автором як капітал у всіх його формах, який вкладається в об'єкти виробничого і невиробничого призначення з метою забезпечення його збільшення в майбутньому, а також досягнення позаекономічних ефектів соціального і екологічного характеру. Інвестиційний процес тісно пов'язаний з інноваційним, хоча ці поняття не ідентичні. У світовій практиці інновація розглядається як перетворення потенційного науково-технічного прогресу на реальний процес, що утілюється в нових виробках і технологіях. Інноваційний процес - це процес створення, освоєння і розповсюдження інновацій, тобто процес наукового нововведення. Він пов'язаний з науково-технічною, виробничою, маркетинговою, підприємницькою діяльністю і направлений на задоволення конкретних суспільних потреб.

2. В результаті дослідження обґрунтована концепція регулювання інвестиційної діяльності, що забезпечує вирішення виникаючих проблем на рівні держави і підприємства із застосуванням організаційних, економічних і соціально-психологічних методів. Аргументовані положення про те, що основними засобами регулювання інвестиційної діяльності є: формування єдиної державної регуляторної політики у сфері інвестиційної діяльності; фінансове регулювання; оптимізація податкової системи; стратегічне управління та інші.

3. Результатами дослідження доведено, а практикою ТОВ «Карпатнафтохім», де розробки автора отримали промислове впровадження, підтверджено, що характерною особливістю інвестиційної діяльності

підприємства є те, що воно одночасно виступає як об'єктом, так і суб'єктом інвестування. Тому на відміну від існуючих методик в кваліфікаційній роботі пропонується розширити круг аналізованих аспектів цієї діяльності на базі аналізу впливу інвестування на економічні показники господарської діяльності підприємства, а також аналізу економічної ефективності інвестиційного процесу.

4. На основі розробленої системи показників, інвестиційну привабливість підприємства, пропонується оцінювати по наступних основних параметрах: оцінка галузі, в якій здійснює свою операційну діяльність об'єкт інвестування; аналіз основних показників господарської діяльності і фінансового стану реципієнта; вивчення інвестиційних якостей фінансових інструментів емітента; аналіз впливу інвестування на економічні показники господарської діяльності підприємства; аналіз економічної ефективності інвестиційного процесу.

5. У роботі доведено, що інвестиційний процес впливає практично на всі показники оцінки діяльності підприємства: обсяг виробництва і якість продукції, продуктивність праці і величину фонду заробітної плати, фондівіддачу і рівень використання матеріальних ресурсів, собівартість продукції, розмір прибутку і рівень рентабельності.

6. Інвестиційні рішення зазвичай ухвалюються в умовах, коли існує декілька альтернативних проектів, що розрізняються по видах і обсягах необхідних вкладень, термінах окупності і джерелах засобів, що привертаються. Ухвалення рішень в цих умовах припускає оцінку і вибір один з декількох проектів на основі якихось критеріїв. У основі процесу ухвалення управлінських рішень інвестиційного характеру лежить оцінка і порівняння обсягу передбачуваних інвестицій і майбутніх грошових надходжень.

7. Оцінці ефективності інвестиційних проектів сприяє також аналіз результативності інвестиційного процесу, що включає аналіз впливу інвестування на основні економічних показників господарської діяльності підприємства і аналіз ефективності інвестиційного процесу. Рішення по

управлінню інвестиційним процесом ухвалюється шляхом вибору найбільш оптимального варіанту з оцінених на четвертому етапі інвестиційних проектів.

8. У роботі концептуально обгрунтовано і на базі промислового впровадження результатів дослідження у ТОВ «Карпатнафтохім» доказово аргументовано, що для підприємства в плані нарощування його конкурентних переваг особливу значущість представляє рішення питання про пріоритети інвестиційної політики. Розроблена в процесі дослідження комплексна система управління інвестиційною діяльністю, що включає підсистеми збору даних; ухвалення управлінського рішення виходячи з методів і моделей його обгрунтування; контролю реалізації управлінського рішення на основі аналізу інвестиційного процесу і його впливу на економічні показники, дозволяє забезпечити вибір найбільш ефективних напрямів інвестиційної політики підприємства.

## СПИСОК ЛІТЕРАТУРНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Актуальні питання організації та управління діяльністю підприємств у сучасних умовах господарювання [Текст]: монографія /за заг. ред. В.П. Василенко. – Х.: АВВ МВС України, 2014. – 234 с.
2. Александров І.О. Еволюція дефініції конкурентоспроможності продукції [Текст] / І.О. Александров, Г.П. Бурук // Маркетинг і менеджмент інновацій. - 2010. - № 2. – С. 89-99.
3. Амоша О.І. Промислова політика України: концептуальні орієнтири на середньострокову перспективу [Текст] / О.І. Амоша, В.П. Вишневський, Л.О. Збаразська // Економіка України. – 2009. - № 11. – С. 4-14.
4. Амоша О.І. Інноваційний шлях розвитку України: проблеми та рішення [Текст] / О. Амоша // Економіст. – 2012. – № 6. – С. 28-32.
5. Бандирська О.В. Соціальна відповідальність бізнесу в Україні [Текст] / О.В.Бандирська // Актуальні проблеми економіки. – 2009. - №10 (100). – С. 60-65.
6. Вінтоняк О., Кравчук Б. Організаційно-економічний механізм управління інвестиційними проектами. Актуальні проблеми менеджменту в умовах інноваційного розвитку економіки (частина 2): матеріали доп. Всеукр. наук.-практ. конф. з міжнародною участю, 17 квітня 2019 р. Тернопіль: ТНЕУ, 2019. С. 45-47.
7. Вінтоняк О., Кравчук Б. Управління інвестиційними процесами і проектами. Актуальні проблеми вітчизняної економіки, підприємництва та управління на сучасному етапі (частина 1): матеріали доп. IV Міжнар. наук.-практ. конф. студ. та молодих вчен., 7 листопада 2019 р. Тернопіль: ТНЕУ, 2019. С. 35-37.
8. Гончаров В.М. Вплив невизначеності зовнішнього середовища на конкурентоспроможність підприємства [Текст] / В.М. Гончаров, О.В. Ларін // Прометей. – 2006. - №1 (19). – С. 166-168.

9. Гончарук Т.І. Конкуренція: сучасна економічна характеристика та особливості [Текст] / Т.І. Гончарук // Актуальні проблеми економіки. – 2004. - № 2. – С. 130-145.
10. Городнов В.П. Методология и организация научных исследований [Текст]: уч. пособие / В.П.Городнов. – Х.: Изд-во АВВ МВД Украины, 2009. – 214 с.
11. Городянська Л.В. Управління інтелектуальним капіталом і забезпечення підприємств інтелектуальними ресурсами [Текст] / Л.В. Городянська // АПЕ. - 2008. - №1 (79). - С. 127-132.
12. Григорьев В.П. Время как фактор развития информационной экономики и повышения конкурентоспособности производства / [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.m-economy.ru/art.php3?artid=13645>– Заголовок з екрану.
13. Гришко С.В. Совершенствование механизма ценообразования на предприятии в условиях трансформационной экономики [Текст]: дис. ... канд. экон. наук / С.В.Гришко. – Харьков, ХГТУРЭ, 2008.
14. Дерев'янкін Т.І. Інституціоналізація економічної історії (друга половина ХХ – початок ХХІ ст.) [Текст] / Т.І. Дерев'янкін, В.П. Мельник // АПЕ – 2007. - №8 (74). - С. 17-33.
15. Діагностика стану підприємства: теорія і практика [Текст]: монографія / за заг. ред. проф. А.Е.Воронкової. – 2-е вид., перероб. і доп. – Х.: ВД „ІНЖЕК”, 2008. – 520 с.
16. Долина І.В. Соціально-економічна оцінка технологічних інновацій [Текст]: дис. канд. экон. наук: 08.00.04 / Долина Ирина Володимирівна. – Х.: НТУ „ХП”, 2008. – 190 с.
17. Дрига С.Г. Інноваційний імператив підприємницької діяльності – глобальна філософія ХХІ сторіччя [Текст] / С.Г. Дрига // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.13. – С. 121-130.
18. Дрига С.Г. Становлення парадигми інноваційного розвитку вітчизняного підприємництва: макроекономічні передумови [Електрон. ресурс] /

С.Г. Дрига // Режим доступу: [http://ufpp.kiev.ua/states/driga\\_1.pdf](http://ufpp.kiev.ua/states/driga_1.pdf) – Заголовок з екрану.

19. Єрохін С.А. Структурна трансформація національної економіки (теоретико-методологічний аспект) [Текст]: монографія / С.А. Єрохін. – К.: Світ знань, 2002. – 336 с.

20. Журило І.В. Маркетолого-конструкторська інтеграція у забезпеченні конкурентоспроможності нових виробів підприємства [Текст]: автореф. дис... канд. екон. наук; 08.06.01 / Журило Ірина Валентинівна; ОДЕУ. – Одеса, 2006. – 19 с.

21. Завгородня А.В. Маркетингове планування: Аналіз моделей управління. Конкурентна політика. Контроль над якістю [Текст] / А.В. Завгородня, Д.О. Ямпольська. – К.: Кондор, 2012. – 380 с.

22. Квятковська Л.А. Оптимізація управлінських рішень в системі менеджменту сучасного підприємства [Текст]/Л.А. Квятковська // Розвиток фінансових методів державного управління національною економікою: зб. наук. праць ДонДУУ. – Донецьк: ДонДУУ. - 2011. – Т. XII. – с. 202-209.

23. Ковтун О.І. Конкурентоспроможність підприємства: стратегічний аспект [Текст]: монографія / О.І. Ковтун – Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2009. – 276 с.

24. Конкурентоспособность предприятия: оценка, диагностика, стратегия [Текст]: науч. изд. / Ю.Б. Иванов, А.Н. Тищенко, Н.А. Дробитько, О.С. Абрамова. – Х.: ХНЭУ, 2014. – 255 с.

25. Конкурентоспособность продукции и предприятия [Текст] / Б.В. Буркинський, Е.В. Лазарева, И.Н. Агеева, С.В. Брыкалина, В.М. Лысюк и др.; за ред. Б.В. Буркинського. - Одесса: ИПРЭЭИ НАН Украины, 2002. – 132 с.

26. Конкурентоспроможність: проблеми науки та практики [Текст]: монографія – Х.: ВД „ІНЖЕК”, 2007. – 264 с.

27. Кваско, А. В. Конкурентоспроможність продукції як складова конкурентного потенціалу підприємства [Текст] / Алла Володимирівна Кваско,

Маргарита Михайлівна Лавренюк // Економічний аналіз, 2013. – Том 14. – № 3. – С. 29-34.

28. Косенко О.П. Економічна оцінка інноваційного потенціалу [Текст]: дис. ... канд. екон. наук: 08.02.02 / Косенко Олександра Петрівна. – Х.: НТУ „ХПІ”, 2006. – 224 с.

29. Кривенко Г.В. Управління конкурентоспроможністю підприємств в умовах маркетингової орієнтації [Текст]: автореф. дис. ... канд. екон. наук / Г.В. Кривенко. - ДонДУЕТ – Донецьк, 2003.

30. Ларка А.В. Конкурентоспроможність машинобудівної продукції в умовах нестабільності ринкової кон'юнктури [Текст]: автореф. дис. ... канд. екон. наук. / НТУ „ХПІ”. – Харків, 2006.

31. Лепа М.М. Механізм маркетинго-орієнтованого управління конкурентними перевагами підприємства [Текст]: автореф. дис. ... д-ра екон. наук: 08.06.01/ М.М. Лепа; Донец. нац. ун-т. – Донецьк, 2004. – 35 с.

32. Лісовська Л.С. Оцінювання та регулювання конкурентоспроможності продукції промислового призначення [Текст]: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.02.03 / Лісовська Лідія Степанівна; Національний університет „Львівська політехніка”. – Львів, 2013. – 19 с.

33. Лозовський Ю.А. Формування стратегії як чинник підвищення конкурентоспроможності підприємств АПК [Текст] / Ю.А. Лозовський // Актуальні проблеми економіки. – 2017. - №3 (81). - С. 84-88.

34. Мазур В.В. Механізм взаємозв'язку життєвого циклу товару з динамікою прибутку організації [Текст] / В. Мазур, О.Є. Гумен // Економіка і ринок: облік, аналіз, контроль. Науковий журнал Тернопільського національного економічного університету. -2017. –. Вип. 17. - С. 221-233.

35. Макаренко М.В. Підвищення конкурентоспроможності промислової продукції шляхом застосування ефективної маркетингової концепції збуту [Текст] / М.В. Макаренко // АПЕ. – 2008. - №1. – С. 26-34.

36. Марцин В.С. Механізм забезпечення конкурентоспроможності товару та показники її оцінки [Текст] / В.С. Марцин // Актуальні проблеми економіки. – 2008. - № 1. – С. 35-44.

37. Микитюк П. П. Аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств: моногр. / П. П. Микитюк. – Тернопіль: ТзОВ «Терно-граф», 2009. – 304 с.

38. Микитюк П. П. Інвестиційно-інноваційний менеджмент [Текст]: навч. посіб. / за заг. ред. П. П. Микитюка. – Тернопіль: Економічна думка, 2015. – 452 с.

39. Микитюк П. П. Інноваційна діяльність: Навч. пос. [для студ. вищ. навч. закл.]/ П. П. Микитюк, Б. Г. Сенів – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.

40. Микитюк П. П. Управління проектами: навч. посіб. / П. П. Микитюк. – Тернопіль: ТНЕУ, 2014. – 270 с.

41. Міжнародний маркетинг: в питаннях та відповідях[текст]: навч. посіб.: / За ред. М. Баранської, Ю. Козака, С. Смичека. – К.: Центр учбової літератури, 2013. – 302 с.

42. Мізерна Т. Використання інформаційних технологій при реструктуризації підприємства / Т. Мізерна // Економіка України. – 2010. – № 11.– С. 51 – 55.

43. Науменко М. О. Обґрунтування плану інноваційного проекту підприємства [Електронний ресурс] / М. О. Науменко, О. С. Шаптала // Вісник економіки транспорту і промисловості. - 2014. - Вип. 45. - С. 229-232. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetrp\\_2014\\_45\\_52](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetrp_2014_45_52)

44. Науменко М.О. Маркетинг [Текст]: М.О. Науменко, В.І. Пеньков, Б.А.Рудов, Н.Г.Гончаренко – Х.: ХУПС, 2010. – 232 с.

45. Нянько В. М. Інноваційний маркетинг на підприємствах України / В. М. Нянько // Інноваційна економіка. - 2014. - № 6. - С. 228-231. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek\\_2014\\_6\\_42](http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2014_6_42)

46. Осипов В.Н. Оценка конкурентоспособности продукции производственного назначения [Текст]. / В.Н. Осипов, В.А. Диленко, А.А. Стрелец; под научн. ред. Б.В. Буркинського. – Одесса: Інститут проблем ринка и економіко-екологічних досліджень НАН України, 2001. – 152 с.

47. Паршина О.А. Управління конкурентоспроможністю машинобудівної продукції [Текст]: монографія / О.А. Паршина – Дніпропетровськ: НГУ, 2008. – 280 с.

48. Перерва П. Г. Механізм управління рівнем конкурентоспроможності продукції підприємства [Текст] / П. Г. Перерва, Т. В. Романчик // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012.– № 4. – С. 230–235.

49. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом [Текст] К.Лібра, 2002.– 472 с.

50. Плюта В. Сравнительный многомерный анализ в экономических исследованиях [Текст]: [пер. с польського] / В. Плюта – М.: Статистика, 2011. – 151 с.

51. Покропивный С.Ф. Эффективность инновационных процессов в машиностроении [Текст]: / С.Ф. Покропивный, А.В. Савченко, А.А. Сладков. – К.: Техника, 2008. – 136 с.

52. Половцев О.В. Формування оптимальних стратегій розвитку підприємства на основі мереж Байеса [Текст] / О.В. Половцев // Вісник Донецького державного університету управління: зб. наук. праць. – 2010. - №4 (54). – С.65-71.

53. Пономаренко В.С. Управління міжнародною конкурентоспроможністю підприємства [Текст] / В.С. Пономаренко, Л.І. Піддубна. – Х.: ВД „ІНЖЕК”, 2008. – 328 с.

54. Про захист економічної конкуренції: Закон України від 11 січня 2001 року №2210-III // Відомості Верховної Ради України. –2001. –№ 12

55. Прокопенко О.В. Оцінка споживчої привабливості нового товару [Текст] / О.В. Прокопенко // Економічні науки. Серія „Економіка та

менеджмент”: зб. наук. праць. – Луцьк: Луцький національний технічний університет, 2008. – Вип. 5 (18) – Частина 2. - С. 125-133.

56. Прохницька Г. Л. Методика прогнозування кон’юнктури автомобільного ринку [Текст] / Г.Л. Прохницька // Актуальні Проблеми Економіки: Науковий економічний журнал. - 2006. - №3. - С. 19-28.

57. Прушківська Е.В. Походження, сутність і розвиток людського капіталу в умовах сучасних ринкових перетворень [Текст] / Е.В. Прушківська, А.В. Переверзева // АПЕ. – 2008. - №1 (79). – С. 127-132.

58. Райко Д.В. Підприємство, партнер, споживач: теорія та практика взаємодії [Текст] : монографія / Д.В. Райко - Х.: ФОП Александрова К.М.; ВД „ІНЖЕК”, 2010. – 320 с.

59. Смачило І.І. Формування економічної стратегії підприємства в сучасних умовах. Науковий журнал “Молодий вчений”. Херсон: ТОВ Видавничий дім “Гельветика”. 2017. № 12 (52). С. 758-762.

60. Сумець О.М. Оцінка конкурентоспроможності сучасного промислового підприємства [Текст]: О.М. Сумець, О.Є. Сомова, Є.Ф. Пеліхов. – 2-е вид., перероб. та доповн. – К.: „Видавничий дім „Професіонал”, 2009. – 280 с.

61. Харів П.С. Інноваційна діяльність підприємства та економічна оцінка інноваційних процесів [Текст]: монографія / П.С. Харів – Тернопіль: „Економічна думка”, 2003. – 326 с.

62. Шкільняк М. М. Менеджмент [Текст] : навч. посіб. / М. М. Шкільняк, О. Ф. Овсянюк-Бердадіна, Ж. Л. Крисько, І. О. Демків. - Тернопіль : КРОК, 2017. - 252 с.

63. Шумпетер Й. Конкуренція: теорія и практика [Текст] / Шумпетер Й.- М.: Аколіс, 2006. – 272 с.

64. Яценко О.В. Інноваційний аспект економічного розвитку [Текст] / О.В. Яценко // Збірник наукових праць ЧДТУ. - Серія: Економічні науки. – 2008. – Вип. 21. - С. 156-158.

65. An applikation of conjoint analysis to optimal pricing for new multiattribute products./ Yoo D., Ohta H.// Bull. Univ. Osaka Prefect. A. – 2004. – 43, № 1. – p. 39-47.

66. Die Wirtschaft: wie funktioniert das / Herbert Buscher, Robert Dornau, Friedrich Heinemann. – Mannheim: Meyers Lexikon Verlag, 2007. – 320 s.

67. Hamel G., Prahalad C.K. Competing for the Future: Breakthrough Strategies for Seizing Control of Your Industry and Creating Markets of Tomorrow. – Boston: Harvard Business School Press. 2014. 340 p.