

Литвин Зоряна Богданівна
*кандидат економічних наук,
доцент кафедри аудиту, ревізії та аналізу,
Тернопільський національний економічний університет.*

АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

В умовах нестабільності у бізнес-середовищі, що характеризується підвищеним ризиком при інвестуванні, малою інформованістю про ситуацію на ринку, її не прогнозованістю і суттєвим впливом на ринок політичної кон'юнктури в Україні досить актуальною є проблема грамотного розміщення інвестиційного ресурсу та ефективного управління інвестиційною діяльністю. Оскільки, саме інвестиції є вагомим засобом підтримання і розвитку підприємницької діяльності.

Інвестиційна підтримка інноваційного розвитку підприємств залежить від специфічних особливостей інвестицій, таких як тривалий період окупності при реалізації інновацій, підвищений ризик реалізації, нерівномірність надходження доходів від здійснення інвестицій. Врахування цих особливостей і зміна умов функціонування підприємств визначають важливість подальшого вдосконалення принципів, форм, методів та пошуку джерел інвестиційної підтримки інноваційної діяльності підприємств. Тому виникає необхідність у формуванні нових наукових підходів до інвестиційної підтримки інновацій і розробки практичних основ для їхньої реалізації.

Сьогодні інновації стають ключовим чинником розвитку для більшості підприємств. Характерною є зростаюча кількість наукових праць, де досліджується інноваційно - інвестиційна діяльність.

Питання теорії і практики аналізу в цій сфері діяльності висвітлювали зарубіжні вчені, зокрема В. Александрова, Х. Барнет, Є. Вітте, П. Друкер, М. Калецькі, В. Мічерліх, Р. Солоу, В. Хартман, А. Й. Шумпетер та інші.

У більшості з них, акцент робиться не на ціновому механізмі конкуренції, а на інноваційних процесах, пов'язаних з поліпшенням всього виробничо-господарського потенціалу підприємства. А вітчизняні вчені намагаються

обґрунтувати національні інноваційні пріоритети, знайти дійові механізми залучення й ефективного використання інвестицій.

Проблеми обліку, аналізу та контролю інвестиційно-інноваційної діяльності розкривали вітчизняні вчені за багатьма напрямами:

- теорія інвестицій та інновацій, їх оцінка, аналіз – І. Бланк, А. Гойко, Т. Майорова, А. Пересада, М. Крупка, В. Федоренко;
- обліку та звітності – Є. Бойко, Ф. Бутинець, А. Герасимович, З. Гуцайлюк, З. Задорожний, Г. Кірейцев, Я. Крупка, М. Кужельний, Ю. Кузьмінський, М. Пушкар;
- контролю й аудиту – Н. Дорош, Є. Калюга, О. Петрик, В. Рудницький;
- економічного аналізу: І. Житна, Л. Кіндрацька, І. Лазаришина, Л. Лахтіонова, Б. Литвин, Є. Мних, І. Фаріон, М. Чумаченко.

Незважаючи на значну кількість наукових праць щодо теорії та практики інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств, проблемні питання у цій сфері залишаються актуальними що потребують подальших досліджень.

Інвестиційно-інноваційна діяльність – це об'єктивно обумовлений, системний цілеспрямований комплекс заходів, пов'язаних із економічним обґрунтуванням необхідності інвестицій, пошуком і вибором інвестиційних ресурсів, спрямованих на використання наукових розробок, упровадження новацій, принципово нових видів продукції, техніки і технології з метою одержання прибутку або соціального ефекту [6].

Аналіз розвитку інноваційно-інвестиційних процесів в Україні дозволив встановити наступне. Упродовж останніх років лише не значна частина підприємств України здійснювала інновації. Основним напрямом інноваційної діяльності залишається придбання нових засобів виробництва. Пріоритетним джерелом інвестування інновацій залишаються власні кошти підприємств та отримані кредити. Діюча система оподаткування не стимулює довгострокові накопичення підприємств, що дозволило б останнім реалізувати інноваційні проекти. Українська інноваційна сфера ще не стала приваблива також для іноземних інвесторів. Однак, незважаючи на незначні масштаби інноваційної

діяльності, її позитивний вплив на економічні показники роботи підприємств є очевидними та безперечними. Більшість підприємств, які впроваджували інновації, одержали приріст продукції, підвищили її конкурентоздатність, розширили ринки збуту, оновили асортимент виробів, знизили матеріало- і енергоємність виробництва. Інноваційно-інвестиційну діяльність підприємства необхідно розглядати як складну динамічну стохастичну систему, що складається з різних за своєю природою процесів та включає: інноваційний процес; процеси організаційно-економічного, інвестиційного та соціокультурного забезпечення нововведень. Незважаючи на зростання інвестицій, організаційні структури управління підприємствами зазвичай не пристосовані до вирішення завдань інноваційно-інвестиційної діяльності. У більшості випадків — це застарілі лінійно-функціональні структури, що не відповідають складним сучасним умовам господарювання. В кінцевому результаті спостерігається зниження ефективності управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємства [11].

Розробка інновацій – один із основних напрямів стратегічного аналізу, який здійснюється на рівні керівництва. Розглянемо завдання аналізу:

- визначення техніко-економічних характеристик інновації, оцінка її якості, підвищення рівня конкурентоспроможності продукції;
- визначення суми інвестицій на розробку і впровадження інновації;
- визначення строку окупності інновації;
- оцінювання ефективності інновації.

Для оцінки ефективності інновацій підприємства доцільно застосовувати систему показників (рис.1).

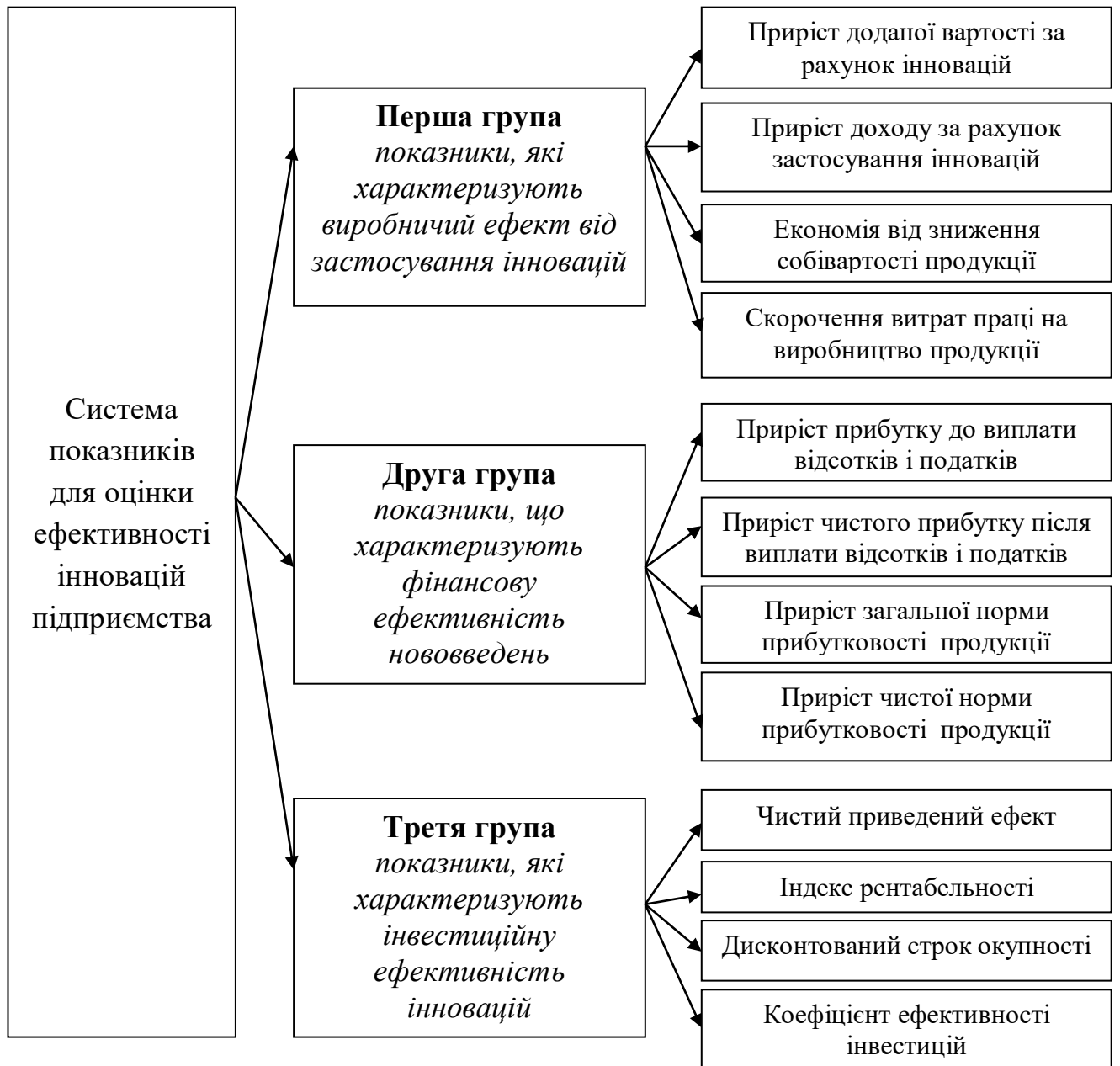


Рис. 1. Система показників для оцінки ефективності інновацій підприємства

Розглянемо кожну групу показників зокрема. До першої групи відносяться показники, які характеризують виробничий ефект від застосування інновацій:

а) приріст доданої вартості за рахунок інновацій:

$$\Delta ДВ = ДВ_1 - ДВ_0; \quad (1)$$

де $ДВ_1$, $ДВ_0$ – додана вартість після і до застосування нововведення;

б) приріст доходу за рахунок застосування інновацій:

$$\Delta Д = Д_1 - Д_2. \quad (2)$$

де D_1, D_2 – дохід, що включає прибуток і амортизацію відповідно після і до застосування нововведення;

в) економія від зниження собівартості продукції:

$$E = Q_1 (C_0 - C_1), \quad (3)$$

де Q_1 – річний обсяг виробництва продукції у натуральних показниках після застосування нововведення,

C_0, C_1 – собівартість одиниці продукції відповідно до і після інновацій;

г) скорочення витрат праці на виробництво продукції:

$$E = Q_1 (T_{M0} - T_{M1}), \quad (4)$$

де Q_1 – річний обсяг виробництва продукції у натуральних показниках після застосування нововведення,

T_{M0}, T_{M1} – витрати праці на виробництво одиниці продукції до і після застосування нововведення.

Щоб отримати відносне скорочення кількості працівників у результаті впровадження інновацій потрібно результат розрахунку по скороченню витрат праці на виробництво продукції розділити на річний фонд робочого часу одного працівника.

До другої групи відносяться показники, які характеризують фінансову ефективність нововведень.

а) приріст прибутку до виплати відсотків і податків:

$$\Delta \text{ЕВІТ} = \text{ЕВІТ}_1 - \text{ЕВІТ}_0 \quad (5)$$

де $\text{ЕВІТ}_1, \text{ЕВІТ}_0$ – сума прибутку від операційної діяльності до виплати відсотків і податків відповідно після і до застосування нововведень;

б) приріст чистого прибутку після виплати відсотків і податків:

$$\Delta \text{ЧП} = \text{ЧП}_1 - \text{ЧП}_0, \quad (6)$$

в) приріст загальної норми прибутковості продукції, розрахований відношенням прибутку від реалізації продукції до виплати відсотків і податків до суми чистої виручки:

$$\Delta \text{Рзаг} = \text{Рзаг}_1 - \text{Рзаг}_0, \quad (7)$$

г) приріст чистої норми прибутковості продукції розрахованої відношенням чистої прибутковості від реалізації продукції після виплати відсотків і податків

до суми чистої виручки:

$$\Delta P_{ч} = \Delta P_{ч1} - \Delta P_{ч0}. \quad (8)$$

До третьої групи належать показники інвестиційної ефективності інновацій. А саме: чистий приведений ефект, індекс рентабельності, дисконтований строк окупності, коефіцієнт ефективності інвестицій. Доцільно враховувати всю суму витрат підприємства в комерціалізацію інновацій, а саме від початку процесу і до запуску у виробництво і виходу на ринок [10, с. 423].

Прийняття рішень з інвестиційної діяльності зумовлено рядом факторів. До основних із них можна віднести: вартість інвестиційного проекту, наявність різних можливостей інвестування, обмеженість фінансових ресурсів, ризик інвестування, прибуток та окупність інвестиційних проектів. Водночас необхідність інвестування диктується потребою розширення сфери діяльності, оновлення технічної бази господарюючого суб'єкта, зміною видів діяльності (видів продукції, робіт, надання послуг). Вирішення цих питань потребує глибоких аналітичних досліджень, які б гарантували прийняття рішень в умовах нестабільності інвестиційного середовища, значних коливань ефективності реалізації проектів.

Розглянемо та проаналізуємо систему показників для оцінки інвестиційних проектів. Її в основному можна поділити на дві групи: до першої групи належать ті, що ґрунтуються на дисконтованих оцінках; до другої групи відносяться ті, що не враховують фактора часу (рис. 2).

У практиці існують й інші методи та показники оцінки економічної ефективності інвестицій.

Серед традиційних показників найбільшого розповсюдження набули: коефіцієнт ефективності (відношення середньорічної суми прибутку до обсягів капітальних інвестицій) і період окупності (зворотний до нього показник).

Незважаючи на простоту розрахунку обидва ці показники мають певні недоліки. По-перше, вони не враховують фактора часу. У результаті цього при розрахунку як коефіцієнта ефективності, так і періоду окупності вивчаються пропозиції за явно незіставними величинами – сумою інвестованих коштів у теперішній вартості та очікуваним прибутком у майбутній вартості.

Враховуючи те, що розрив у часі між вкладенням коштів і одержанням майбутніх вигод може бути значним, на таке порівняння суттєвий вплив може мати інфляція, інші види інвестиційного ризику.



Рис. 2. Система показників для оцінки ефективності інвестицій

По-друге, недоліком зазначених традиційних методів розрахунку ефективності капітальних інвестицій є те, що за основний критерій повернення інвесторові вкладеного капіталу береться тільки сума прибутку. Професор Бланк І. О. виділяє ще й третій недолік традиційних методів оцінки ефективності інвестицій, наголошуючи на їх односторонності, оскільки більшість з них ґрунтується тільки на двох показниках: прибуткові і сумі інвестицій [1].

Ряд економістів й надалі відстоюють позицію щодо оцінки ефективності інвестицій за такими традиційними методами, як мінімум приведених витрат

або максимум приведенного прибутку. Мінімум приведених витрат визначаються за формулою:

$$C + E_H \cdot K \rightarrow \min, \quad (9)$$

де C – поточні витрати;

K – капітальні вкладення (інвестиції);

E_H – нормативний коефіцієнт ефективності капіталовкладень.

Тривалий час даний показник був одним з основних критеріїв оцінки ефективності при прийнятті інвестиційних рішень. Він відіграв суттєву роль в умовах планової економіки, де оцінка прибутковості не мала пріоритетів. Враховуючи нормативний показник ефективності впровадження нової техніки ($E_H = 0,15$), привабливими вважалися проекти з мінімальними разовими і поточними витратами. Середній нормативний термін окупності визначався на рівні 6,6 років.

$$T_{OK} = \frac{1}{E_H} = \frac{1}{0,15} = 6,6p. \quad (10)$$

Дана система оцінки базувалася на розрахунку варіантів інвестування з найменшими потребами в ресурсах. Вона непогано працювала в умовах централізованої економіки, коли власником був один суб'єкт - держава. У ринкових умовах мінімум витрат не може свідчити про наявність віддачі, тобто прибутку чи іншої вигоди.

У практиці були спроби проводити оцінку ефективності інвестицій за методиками, зорієнтованими на виявлення варіантів інвестування з найбільшим прибутком. Для цього пропонувалося розраховувати показник приведенного прибутку:

$$D - \hat{A}_H \cdot \hat{E} \rightarrow \max, \quad (11)$$

де P – прибуток.

В умовах проведення порівняльного аналізу кількох проектів з різними обсягами випуску продукції розрахунок мінімуму витрат пропонували здійснювати через показники питомих витрат і капітальних інвестицій:

$$C_{II} + E_H \cdot K_{II} \rightarrow \min, \quad (12)$$

де C_{II} – питомі поточні витрати на одиницю продукції;

K_{II} – питомі капітальні вкладення на одиницю продукції.

Однак, всі ці показники мають ті ж недоліки, що й традиційні методи оцінки за визначенням коефіцієнта ефективності капітальних інвестицій і періоду їх окупності. Вони не враховують фактора часу, грошового потоку, ґрунтуються на обмеженій інформації. До того ж не дотримується головний принцип при визначенні критерію ефективності, який би характеризував рівень віддачі: співвідношення результату і витрат.

Другим напрямом оцінки інвестиційних проектів, який одержав широке розповсюдження у західній практиці, є методи, що базуються на дисконтуванні грошових потоків. В їх основі також лежать дві складові: інвестиційні витрати – сума вкладених коштів в той чи інший проект; результат – суми грошових потоків, що включають чистий прибуток і амортизацію за період експлуатації введеного проекту. Для зіставлення різночасові фактори зводяться до одного періоду з використанням методів нарощування або дисконтування. Як правило, майбутні грошові потоки приводяться до теперішньої вартості методом дисконтування.

Шляхом зіставлення дисконтованого грошового потоку з інвестиційними витратами можна одержати систему показників, які б характеризували величину ефекту, відносну ефективність, окупність, допустиму норму ефективності.

Отже, для ефективності інвестиційної діяльності в економічній літературі пропонується різна кількість методів, показників, по різному трактуються їх назви і порядок визначення. Водночас серед багатьох критеріїв можна прослідкувати чотири головні методи оцінки інвестицій, що враховують фактор часу: чиста теперішня (приведена) вартість (NPV); індекс рентабельності (IR); норма рентабельності інвестицій (HRI), строк окупності інвестицій (To); коефіцієнт ефективності інвестицій (KEI).

Центральною складовою оцінки ефективності інвестицій є розрахунок чистої теперішньої вартості (NPV). Її визначають за формулою:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{P_n}{(1+r)^n} - IC, \quad (13)$$

де P_n – грошовий потік упродовж n років;

r – ставка дисконтування;

IC – сума початкових інвестицій.

Отже, чиста теперішня вартість – це різниця між величиною грошових потоків, що надходять у процесі експлуатації проекту, дисконтованих за прийнятною ставкою дохідності та сумою інвестицій.

При цьому потрібно прийняти до уваги, якщо:

$NPV > 0$, інвестиції дадуть прибуток (проект можна прийняти);

$NPV < 0$, інвестиції будуть збитковими (проект не слід приймати);

$NPV=0$, інвестиції не дадуть ні прибутку, ні збитку [5, с. 285].

У даному випадку рішення треба приймати на основі інших критеріїв (поліпшення умов праці, зростання іміджу підприємства, досягнення певного соціального ефекту тощо).

Метод чистої теперішньої вартості часто розглядають як найприйнятніший критерій оцінки капітальних інвестицій. До переваг даного методу відносять те, що чиста теперішня вартість показує ймовірну величину приросту капіталу підприємства у разі реалізації інвестиційного проекту. Оскільки основною метою управління підприємством є збільшення власного капіталу (власності акціонерів), то такий критерій цілком відповідає потребам та завданням, що постають перед управлінським персоналом. Суттєвою перевагою методу є його адитивність, тобто можливість додавати значення чистої теперішньої вартості за різними проектами та аналізувати сукупну величину приросту капіталу. Слід зазначити, що показник чистої теперішньої вартості використовується в багатьох методах оцінки інвестиційної діяльності.

Водночас метод не дає змоги оцінити ефективність проекту з позиції «результати-витрати», внаслідок чого можна вибрати не найрентабельніший проект, а такий, що хоч і генерує значну в абсолютному виразі суму доходів, але потребує і значних початкових інвестицій. Метод чистої теперішньої вартості є найприйнятнішим тоді, коли величину інвестиційних ресурсів практично не обмежено, а економічна ситуація уможливорює достатньо точне прогнозування ставки дохідності на тривалий період. Водночас потрібно

зауважити, що розраховуючи чисту теперішню вартість, ми одержуємо її абсолютну величину, яка не завжди дає правильне уявлення про економічну ефективність інвестицій.

Індекс рентабельності інвестицій (IR) визначає ступінь прибутковості одиниці витрат. Його розраховують шляхом відношення чистої теперішньої вартості до початкової суми інвестицій

$$IR = \sum_{i=1}^n \frac{P_n}{(1+r)^n} / IC; \text{ тобто } IR = \frac{NPV}{IC} \quad (14)$$

З наведеної формули можна зробити висновок, якщо:

IR > 1, інвестиції рентабельні;

IR < 1, інвестиції збиткові;

IR = 1, інвестиції не збиткові і не рентабельні [5, с.287].

Отже, інвестиції виправдані лише за умови, якщо їхня рентабельність вища за 1. Індекс рентабельності інвестицій може бути використаний при виборі проекту з числа альтернативних варіантів тоді, коли чиста теперішня вартість має приблизно однакові значення, або при формуванні портфеля інвестицій з максимальним сумарним значенням чистої теперішньої вартості.

Норма рентабельності інвестицій (HRI) є таке значення коефіцієнта дисконтування (r) при якому чиста теперішня вартість (NPV) проекту дорівнює 0.

$$HRI = r \text{ при } NPV = 0$$

Так, якщо підприємство бере в банку довгостроковий кредит під 25% на два роки, то воно має вкласти його в такий проект, який забезпечить позитивне значення чистої теперішньої вартості при коефіцієнті дисконтуванні 25% впродовж двох років.

Показник внутрішньої норми рентабельності має важливе значення в процесі визначення джерел фінансування інвестиційного проекту. Порівняння вартості інвестованих коштів, тобто витрат на виплату відсотків за користування банківськими позичками, дивідендів та інших пов'язаних із залученням фінансових ресурсів винагород, з внутрішньою нормою прибутку проекту дає можливість визначити його доцільність та прийняти обґрунтоване

управлінське рішення.

Так, якщо внутрішня норма рентабельності проекту вища за вартість авансованого капіталу, то проект є економічно вигідним, а різниця між цими величинами показує рівень рентабельності на який може розраховувати інвестор. Якщо внутрішня норма рентабельності дорівнює вартості авансованого капіталу, то проект не приносить доходів і не завдає збитків. Тоді його доцільність треба визначити за іншими критеріями, наприклад з огляду на соціальний ефект. Якщо внутрішня норма рентабельності менша за вартість авансованого капіталу, проект з будь-якого погляду є економічно невигідним.

При розрахунку норми рентабельності проекту, коли грошовий потік не є постійною величиною використовують таку формулу

$$HRI = r_1 + \frac{NPV_1}{NPV_2 - NPV_1} \times (r_2 - r_1) \quad (15)$$

де r_1 – значення табульованого коефіцієнта дисконтування, за якого $NPV_1 > 0$;

r_2 – значення табульованого коефіцієнта дисконтування, за якого $NPV_1 < 0$.

Точність розрахунку за цією формулою буде тим більшою, чим менша різниця між r_1 та r_2 . При цьому необхідною умовою є $\min NPV_1 > 0$ при r_1 та $\max NPV_2 < 0$ при r_2 .

Вибір проектів. Інвестиційні проекти рангують у порядку зменшуваної внутрішньої норми прибутковості двох несумісних проектів. Перевагу слід віддавати проекту, у якому внутрішня норма прибутковості перевищує ставку дисконтування.

Строк окупності інвестицій (T_o) – це час, впродовж якого грошовий потік, одержаний інвестором у процесі експлуатації проекту, зрівнюється із сумою інвестицій (вимірюється в роках, місяцях).

Строк окупності інвестицій (T_o) може розраховуватися за такою формулою:

$$T_o = \sum_{n=1}^n P_n \geq IC, \quad T_o = \min n, \quad (16)$$

де P_n – грошовий потік упродовж n років;

IC – сума початкових інвестицій.

Отже, для визначення періоду окупності роблять зіставлення інвестицій з грошовими потоками від проекту. Період, у якому грошовий потік зрівняється з сумою інвестицій, буде строком окупності. Якщо грошовий потік є стабільним впродовж періоду експлуатації проекту, то строк окупності може розраховуватися шляхом ділення суми інвестицій на річний обсяг грошового потоку.

При визначенні періоду окупності інвестицій техніка дисконтування не застосовується. З кількох проектів привабливішим вважається той, який має коротший строк окупності.

Коефіцієнт ефективності інвестицій (KEI) відображає рівень прибутковості інвестицій без врахування дисконтування доходів. В основу розрахунку даного коефіцієнта покладено зіставлення чистого прибутку та початкових інвестицій.

$$KEI = \frac{PN}{1/2(IC + RV)}, \quad (17)$$

де PN – прибуток за час дії проекту;

RV – ліквідаційна вартість обладнання (машин, механізмів) [5, с.288]

Ефективність реальних інвестиційних проектів з тривалим терміном окупності оцінити досить складно, оскільки розрахунок інвестиційних показників ґрунтується на концепції оцінки вартості грошей у часі. Зарубіжні інвестори в основному виходять з переваги теперішньої вартості грошей, тому що в даному випадку має місце ризик неповернення в майбутньому вкладених в проект коштів.

В сьогоденних умовах господарювання критерієм ефективності проекту є рівень дохідності, отриманої на вкладений капітал. Під дохідністю проекту розуміють такий темп приросту капіталу, що в повній мірі компенсує зміни купівельної спроможності грошей впродовж певного періоду, забезпечує прийнятий рівень дохідності проекту і покриває ризик інвестора, пов'язаний з його реалізацією. Отже, проблема оцінки ефективності інвестиційного проекту для інвестора зводиться до встановлення рівня дохідності.

При аналізі альтернативних проектів розраховані показники NPV, IR, HRI

можуть давати суперечливу оцінку, тобто проект, прийнятий за одним показником, є недоцільним за другим. У цьому випадку пріоритет надається проекту з вищим рівнем чистої теперішньої вартості (NPV).

З метою активізації інноваційної діяльності доцільно проаналізувати спільні точки дотику інноваційного та інвестиційного процесу (рис.3).

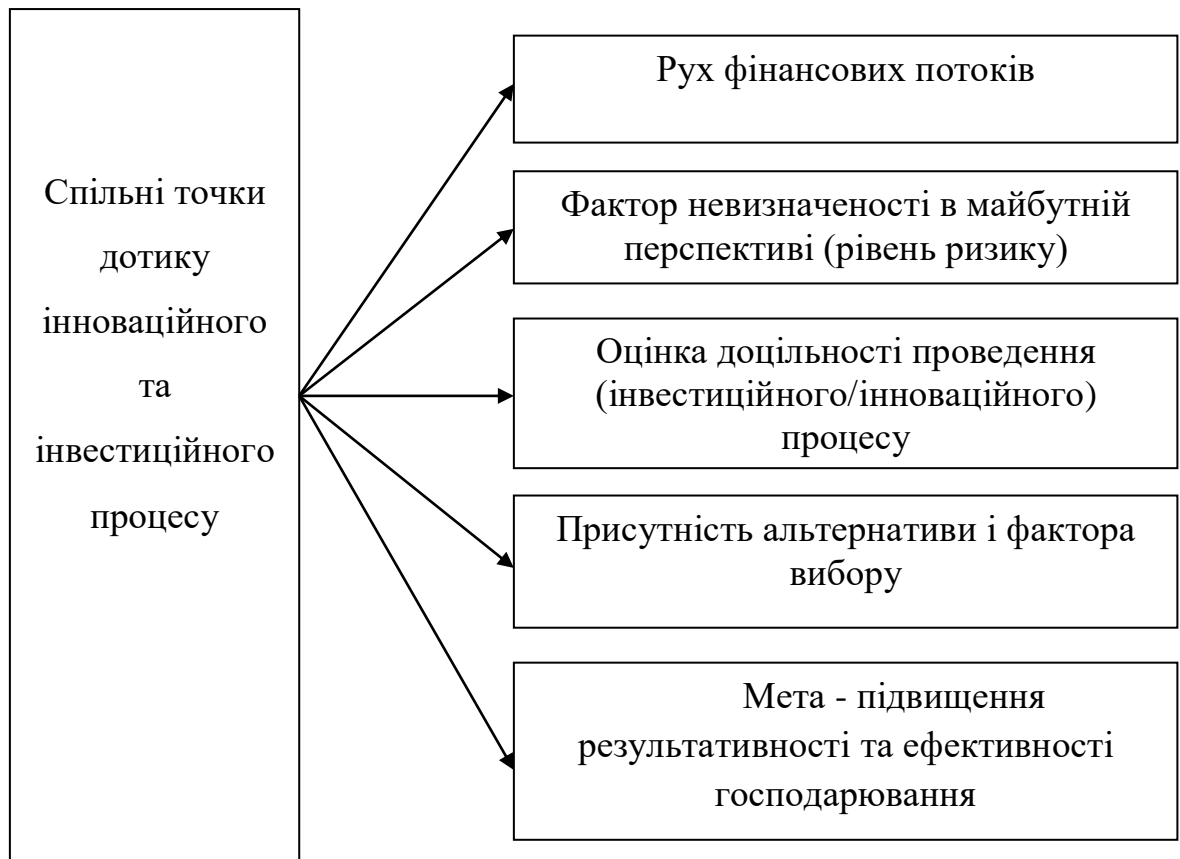


Рис. 3. Спільні точки дотику інноваційної та інвестиційної діяльності

По-перше, їх об'єднувальним фактором є рух відповідних фінансових потоків, які супроводжують процес нововведень від ідеї до її комерційної реалізації.

По-друге, в обох циклах присутні імовірнісні величини, тобто фактор невизначеності в майбутній перспективі, виражений через рівень ризику.

По-третє, необхідна відповідна оцінка доцільності проведення інноваційного процесу і, відповідно, доцільності його інвестування, тобто в обох випадках попередньо визначають економічну ефективність,

використовуючи різні моделі оцінки ефективності прийняття економічних рішень із урахуванням інноваційних аспектів діяльності підприємств.

Для поєднання різних фінансових потоків узагальнюючим показником може бути маржинальний дохід від впровадження інноваційного продукту у виробництво. Крім того, оцінюють ефективність використання інвестованого капіталу, порівнюючи сформований під час реалізації інноваційного проекту грошовий потік із величиною початкових інвестицій.

По-четверте, в обох циклах присутня альтернатива і фактор вибору, що дозволяє вибирати пріоритетні напрямки інноваційної діяльності та її інвестування.

Поєднує їх також мета, оскільки впровадження інновацій за належного інвестування сприяє підвищенню результативності та ефективності господарювання.

Однією з ознак інновацій є їх зв'язок з інвестиціями. Інновації будуть завжди супроводжуватись інвестиційними вкладеннями. Об'єктивний зв'язок між цими поняттями обумовлений природою інвестицій та інновацій. Інновації не можуть створюватися без додаткових і постійних вкладень інвестиційних ресурсів, а інвестиції мають економічний зміст тільки тоді, коли забезпечують реалізацію тієї чи іншої ідеї, нової техніки, технології, що може сприяти виникненню додаткових можливостей для отримання прибутку.

Розглядаючи мотиви інвестора проаналізуємо єдність за своєю природою інноваційно-інвестиційної діяльності. Особливістю існування суб'єкта (на відміну від об'єкта) є те, що для нього характерні своєрідний ідеальний (уявний) стан і реальність. Для інвестора – фізичної особи – це може бути: обсяг власного капіталу, соціальний статус тощо; для фірми – певні конкурентні позиції, норма прибутку та інші планові параметри. Невідповідність між уявним і реальним станом суб'єкта породжує низку потреб, головною з яких є потреба в ресурсах: грошових, технологічних, інтелектуальних, щоб змінити свій стан (або ж утримати його в зовнішніх умовах, що змінилися). Дана обставина примушує інвестора шукати об'єкт, який забезпечив би його необхідними ресурсами: вкласти гроші, щоб отримати

їх ще більше, здійснити вкладення в модернізацію технологій, щоб утримати або збільшити ринкову частку, фінансувати наукові дослідження, щоб на їх базі створити нові технології, які забезпечать перевагу над конкурентами. Це надзвичайно важливий аспект, так як він дає змогу об'єднати інвестиційну та інноваційну діяльність в один процес, який має один мотив. Відмінність лише в тому, що у процесі інвестиційного пошуку можливі три ситуації:

➤ відібрано готовий об'єкт, властивості якого дають змогу вирішити конфлікт між потребами суб'єкта і реальністю. В цьому випадку інвестор здійснює вкладення, не змінюючи об'єкт інвестицій;

➤ потенціал готового відібраного об'єкта не задовольняє критерії, а потребує визначеної зовнішньої участі для його розвитку. В даному випадку інвестор виступає як новатор, адже йому потрібно змінювати наявний об'єкт так, щоб він забезпечив необхідні інвесторові ресурси;

➤ не знайдено об'єкт, який навіть у разі його зміни забезпечив би суб'єктові необхідні ресурси. У ситуації, що склалась, інвестор приймає рішення про створення нового, не існуючого до цього об'єкта (як підприємства, так і наукового проекту чи напряду прикладних або технологічних досліджень). У цьому випадку інвестор виступає як новатор ще більшою мірою, ніж за попередніх ситуацій [8].

Проаналізуємо ці ситуації більш детально.

Перший варіант відповідає інвестиційній діяльності, як вона трактується в переважній більшості джерел.

Другий є не чим іншим, як інноваційною діяльністю, як її розуміє Й. Шумпетер, котрий виділив п'ять типів інновацій:

а) виробництво невідомого споживачам нового продукту з якісно новими особливостями;

б) впровадження нового засобу виробництва, в основі якого – не обов'язково нове наукове відкриття, а використаний новий підхід до комерційного використання продукції;

в) освоєння нового ринку збуту галуззю промисловості країни, незалежно від того, існував цей ринок раніше чи ні;

г) залучення нових джерел сировини і напівфабрикатів, незалежно від того, чи існували ці джерела до цього;

д) введення нових організаційних та інституційних форм, наприклад, створення монопольного становища або ослаблення монопольної влади іншого підприємства [12].

Третій із наведених варіантів результату пошуку інвестором об'єкта є радикальним й адаптивним інноваціям (нововведенням) у визначенні Р. Розвела (Rothwell) Радикальні інновації – це створення таких нових виробів або процесів, що, можливо, приводять до нового роду занять або навіть нової технологічної парадигми, тоді як адаптивні – це технологічно нові вироби (технології, процеси) або їх удосконалення в межах установлених бізнес-структур. Зауважимо, що поділ інновацій на радикальні, адаптивні та покрокові (останні відповідають Шумпетерівським інноваціям) приймають й інші дослідники, є досить зручним при аналізі структури інноваційно-інвестиційного процесу як системного утворення.

Отже, як інноваційна, так і інвестиційна діяльність мають в основі один мотив: необхідність поповнення ресурсів суб'єкта (інвестора) для підтримання наявного стану або розвитку в зовнішньому середовищі. Реалізується цей мотив через пошук і встановлення зв'язку з об'єктом (реальним або ще не створеним), який спроможний, на думку інвестора, забезпечити його необхідними ресурсами. Тому інноваційно-інвестиційний процес можна визначити як діяльність суб'єктів: окремих осіб, корпорацій, інших інституційних об'єднань, спрямованих на пошук, зміну або створення об'єктів, здатних забезпечити ресурсами, необхідними для підтримання стану динамічної рівноваги із зовнішнім середовищем або розвитку.

Інвестиційно-інноваційний процес задовольняє всі основні ознаки системного утворення і є системним об'єктом. Це свідчить про те, що:

- інноваційні процеси необхідно аналізувати, оцінювати, прогнозувати, управляти ними тільки в нерозривному зв'язку з інвестиційними;
- основним системоутворюючим чинником в інвестиційно-інноваційному процесі є інформація.

Якщо інформаційне середовище буде слабким, то вести мову про системність інвестиційно-інноваційного процесу некоректно. В цьому випадку порушується зв'язок між його рівнями і спостерігається ситуація, коли окремі компоненти розвиваються незалежними траєкторіями, нерідко всупереч один одному. Значною мірою така ситуація спостерігається в Україні та інших постсоціалістичних країнах, де за інерцією наука розвивається своїм шляхом, технології – своїм, а ринок потребує третього. Така різновекторність отримана певною мірою в спадок від планової економіки, коли інформаційні зв'язки між виробництвом, технологічним знанням і наукою були підмінені директивними вказівками й планами. Сьогодні необхідно не стільки збільшити фінансування фундаментальної науки та прикладних досліджень, як налагодити дієві інформаційні зв'язки між різними рівнями інвестиційно-інноваційного процесу і зробити даний процес справді системним явищем.

Оскільки інвестиції – важливий ресурс для успішного створення і освоєння інновацій, на кожному підприємстві для забезпечення цієї умови необхідно створювати раціональну, ефективну й обґрунтовану систему фінансування. Практика показує, що саме від своєчасності фінансування багато в чому залежить ефективність інноваційної діяльності підприємств. На кожній стадії інноваційного процесу потрібно мати певний обсяг інвестиційних ресурсів. Важливі також наявність єдиного контуру управління і замкненість фінансового циклу (рис. 4) [8].

Основними особливостями аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності є наступні:

1. Кількість показників. При аналізі інвестиційно-інноваційної діяльності доцільно використовувати, на відміну від більшості інших розділів економічного аналізу, невелику кількість показників, оскільки наслідком застосування складної системи показників є величезні витрати робочого часу на збір інформації для розрахунків величин, які в остаточному підсумку виявляються незручними для інтерпретації. Чим зрозуміліші й практичніші показники ефективності інновацій, тим більше шансів встановити розумні

значення цільових величин і розробити грамотні стратегії для їхнього досягнення.

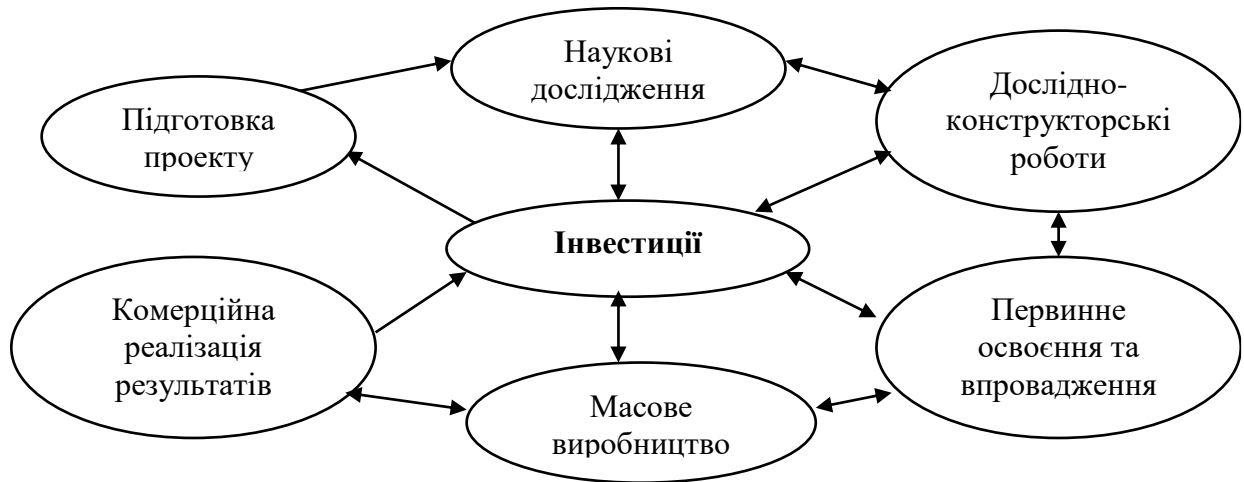


Рис. 4. Взаємозв'язок інноваційної та інвестиційної діяльності підприємства

2. Актуальність розрахунків. В умовах економічної нестабільності аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності, на відміну від інших розділів економічного аналізу, створює об'єктивну базу даних для прийняття управлінських рішень, що, без сумніву, сприяє зниженню ризиків інвестиційно-інноваційних проектів.

3. Більшість інвестиційно-інноваційних проектів є довготерміновими і тому потребують нових підходів до оцінки їх ефективності, зокрема з урахуванням ситуаційного підходу та ін.

4. Аналіз ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності допомагає обґрунтовано розподіляти ресурси між корпоративною системою управління ідеями та інноваційними ініціативами.

У процесі аналізу та оцінки інвестиційно-інноваційних проектів доцільно виділити його як окремий розділ комплексного економічного аналізу, оскільки аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності як напрям практичної діяльності повністю новий. Використання різних методик, прийомів і показників аналізу інновацій та інвестицій є загальноприйнятим у банківській, фондовій чи підприємницькій діяльності. Однак, це ще не свідчить про завершеність розроблення теоретико-методологічних основ аналізу інвестиційно-

інноваційної діяльності як окремого напрямку.

Взаємозв'язок й обґрунтування ступеня залежності між аналізом інвестицій та інновацій в межах єдиного аналізу рекомендується виявляти з використанням таких кваліфікаційних ознак, як мета, об'єкти, суб'єкти, види та інформаційна база аналізу, користувачі інформацією, тривалість аналітичних заходів, застосування методів і прийомів аналізу. З одного боку, відмінність у визначенні мети, об'єктів і певною мірою суб'єктів аналізу, а також у тривалості й масштабах проведення аналітичних заходів дають підстави виділяти порівняно самостійні напрямки аналізу: аналіз інвестицій і аналіз інновацій. З іншого боку, йдеться про взаємопов'язані економічні явища, які об'єднані в загальному процесі, й, окрім того, подібність інформаційної бази аналізу, користувачів інформації, його видів, основних підходів до організації і методики об'єднують ці два напрями в межах єдиної концепції розуміння сутності та змісту аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності. Організаційно-методичними основами будь-якого дослідження є вхідні положення конкретної науки або її результати, отримані на основі досліджень, їх наукове обґрунтування, системність і комплектність аналітичних заходів, доцільність та оптимальність для прийняття раціональних управлінських рішень, оперативність отримання вихідних аналітичних даних, кількісна визначеність, варіантність, порівняльність результатів аналізу..

Дотримання принципу системності в аналізі інвестиційно-інноваційної діяльності підтверджує його належність до такої системи, яка охоплює логічні взаємопов'язані складові елементи нижчого рівня і водночас є невід'ємною частиною системи вищого рівня, в якій аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності взаємодіє з іншими підсистемами. Вивчення кожного об'єкта аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності як системи, дослідження його логічної цілісності та виявлення різних типів зв'язку всередині цього об'єкта є основою системного підходу як одного з напрямів методологічного наукового пізнання.

Для визначення і представлення системи як єдиного цілісного напрямку її необхідно структурувати. Структура системи дає змогу впорядкувати окремі її елементи і взаємозв'язки між ними. Система є визначеною ступінчатою

ієрархічною конструкцією. Аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності може бути представлений, із одного боку, як невід’ємна частина системи вищого рівня, а з іншого боку як цілісна система, котра володіє власною внутрішньою структурою. Таке системне розуміння аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності дає змогу побудувати наступну ієрархічну конструкцію (рис. 5) [3].

В економічній науці неоднозначно подається аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності. У першому варіанті інвестиційно-інноваційна діяльність розглядається у взаємодії з іншими етапами комплексного економічного аналізу. І характеризується за допомогою системи показників, але у самостійний напрям не виділений.

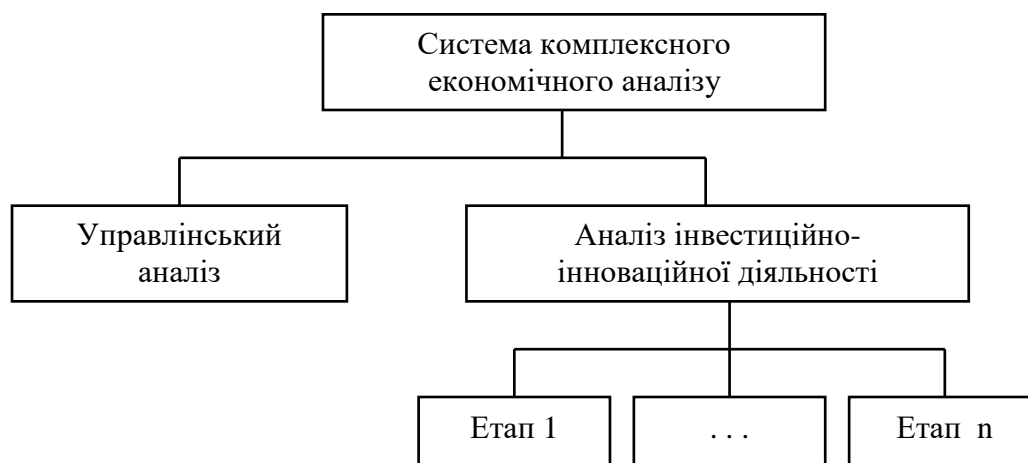


Рис. 5. Реалізація системного підходу в аналізі інвестиційно-інноваційної діяльності

Другий варіант аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності розглядається як самостійний етап, в якому автори досліджують увесь комплекс питань, пов'язаних із обґрунтуванням інвестиційної та інноваційної діяльності. Другий підхід передбачає розмежування завдань, окреслених перед аналізом інвестиційно-інноваційної діяльності та іншими складовими комплексного економічного аналізу.

Комплексний аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства охоплює п'ять етапів аналізу, функціонально пов'язаних між собою (рис. 6).

Перший та другий етапи інтегровані в процес формування стратегічної політики підприємства на основі аналізу факторів внутрішнього і зовнішнього середовищ. На даних етапах аналізують можливі варіанти розвитку підприємства та визначають його можливості, потреби в інвестиціях, шукають можливі альтернативи інвестування [4]. Одночасно з цим оцінюють роль власного капіталу у формуванні й розвитку інвестиційно-інноваційного потенціалу. Потім аналізують вплив основних техніко-економічних факторів на зміну структури інвестиційно-інноваційного потенціалу упродовж звітнього періоду порівняно з попереднім та виявляють внутрішньогосподарські резерви зростання інвестиційно-інноваційного потенціалу підприємства.

На третьому етапі здійснюють оперативний аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності, що має такі складові:

- аналіз поточної інвестиційно-інноваційної діяльності;
- аналіз результативності інвестиційно-інноваційної діяльності;
- аналіз витрат на інвестиційно-інноваційну діяльність;
- аналіз надійності підприємства.

У процесі аналізу поточної інвестиційно-інноваційної діяльності розраховують показники ефективності поточної інвестиційно-інноваційної діяльності: просту норму прибутку на акціонерний капітал, коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт використання витрат підприємства на інноваційну діяльність, коефіцієнт співвідношення придбаних і самостійно розроблених інновацій тощо й аналізують поточні витрати на НДДКР, придбання нематеріальних активів і основних засобів на основі динаміки зміни величини витрат на інноваційну діяльність та кількості інвестиційно-інноваційних проектів, що перебувають у розробці підприємства, у звітному періоді порівняно з попереднім. Проводять факторний аналіз та виявляють внутрішні резерви підвищення інвестиційно-інноваційної активності підприємства.

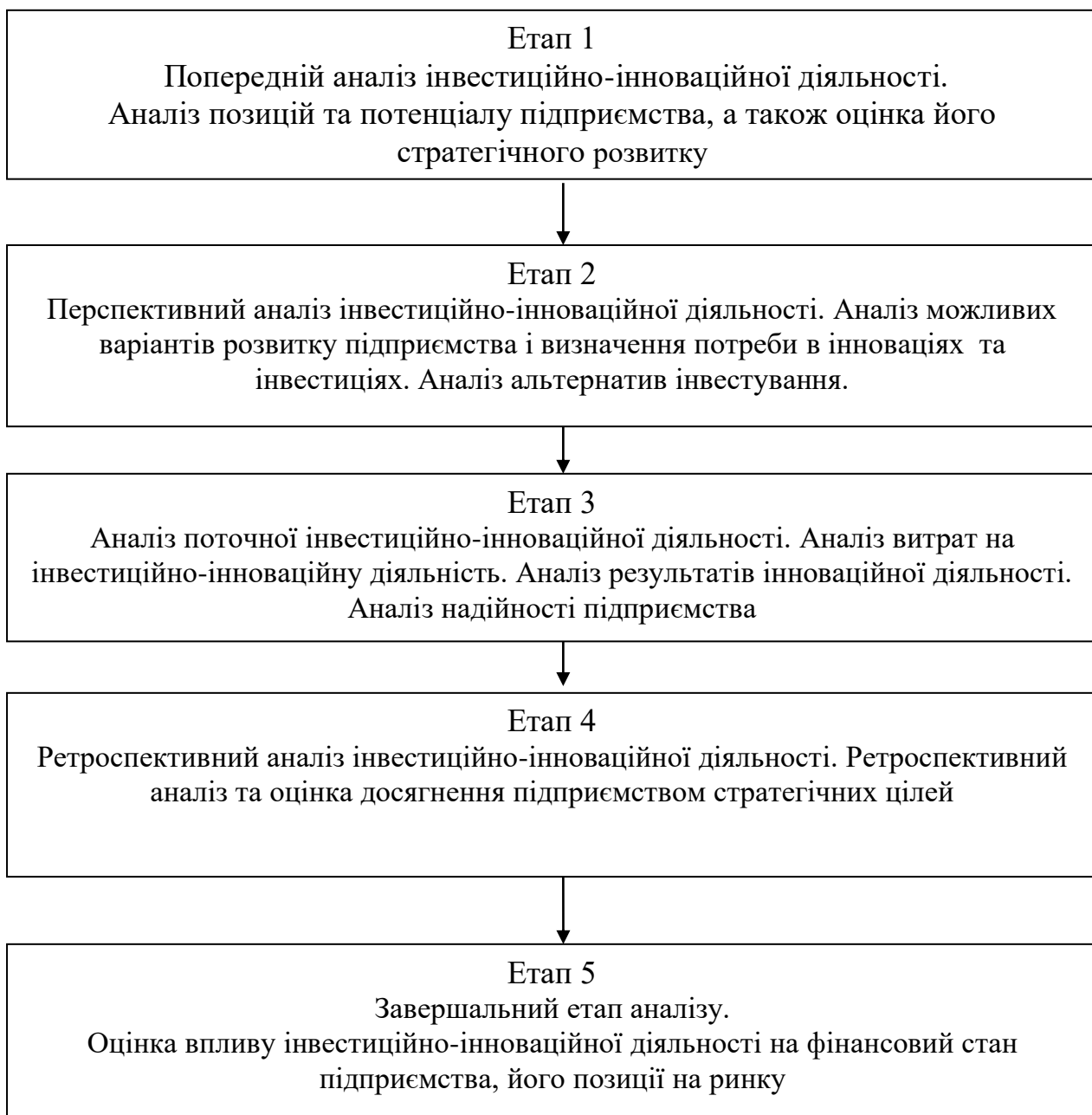


Рис. 6. Етапи комплексного аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств [7, с. 30]

На етапі аналізу результативності інвестиційно-інноваційної діяльності визначають результативність інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства за допомогою розрахунку відповідних показників (коефіцієнт збалансованості грошових потоків, показник частки прибутку від інноваційної діяльності в загальному обсязі прибутку підприємства та ін.). Аналізують динаміку показників порівняно з попередніми періодами, оцінюють ефективність реалізованих підприємством інновацій та їхнього впливу на

показники ефективності функціонування підприємства, водночас виявляють можливі резерви поліпшення цих показників.

Наступний етап – аналіз надійності підприємства, а саме фінансових результатів підприємства, деталізований аналіз за його підсистемами (у т. ч. інвестиційно-інноваційної підсистеми) й аналіз загальних вхідних, вихідних грошових потоків. Також здійснюють факторний аналіз впливу ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності на рівень надійності підприємства, на рівень його платоспроможності, рентабельності, ділової активності, ліквідності балансу тощо.

Етап ретроспективного аналізу, необхідний для формування інформаційної бази і створення передумов для стратегічного управління. Він охоплює оцінку кількісних та якісних показників, що відображають ефективність інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства.

На завершальному етапі аналізують причини, що стримують інвестиційно-інноваційний розвиток, і це дає змогу розробити заходи для подальшого розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності; підбиваються підсумки інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства у порівняно з попереднім періодом.

Відповідно до рекомендацій ЮНІДО (Організація Об'єднаних Націй з промислового розвитку) в закордонній практиці застосовують наступні показники оцінки ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства: чистий дисконтований дохід; внутрішня норма прибутку або коефіцієнт дисконтування; проста норма прибутку; проста норма прибутку на акціонерний капітал; коефіцієнт фінансової автономності проекту; коефіцієнт поточної ліквідності; термін окупності інвестицій, спрямованих на реалізацію інвестиційно-інноваційного проекту [13].

Для оцінки й аналізу ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності доцільно доповнити рекомендований ЮНІДО перелік показників, зокрема, коефіцієнт ефективності капітальних інвестицій підприємства в інноваційну діяльність (*Ке.к.ін.д.*). Формула визначення даного коефіцієнта така:

$$Ке.к.ін.д. = \frac{Двід.ін.д.}{Він.д.}, \quad (18)$$

де $D_{\text{від.ін.д.}}$ – доходи від інноваційної діяльності;

$V_{\text{ін.д.}}$ – капітальні інвестиції на інноваційну діяльність.

Цей показник дасть керівництву підприємства змогу встановити, скільки доходу отримано від інноваційної продукції в розрахунку на гривню капіталу, спрямованого на здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності.

Для оцінки ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності використовують показник частки прибутку від інвестиційно-інноваційної діяльності в загальному обсязі прибутку підприємства.

$$ЧП_{\text{ін.д.}} = \frac{\text{Прибуток від інвестиційно – інноваційної діяльності}}{\text{Загальний прибуток}}. \quad (19)$$

Даний показник дасть змогу зробити висновки щодо розвиненості і масштабів інвестиційно-інноваційної діяльності на підприємстві.

Для повнішого аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності необхідно також вивчати грошовий потік від інвестиційно-інноваційної діяльності як складової грошового потоку підприємства і на його основі розраховувати за наступною формулою коефіцієнт збалансованості грошових потоків,

$$K_{\text{згп.ін.д.}} = \frac{ГП_{\text{вх.ін.д.}}}{ГП_{\text{вих.ін.д.}}}, \quad (20)$$

де $ГП_{\text{вх.ін.д.}}$ – вхідний грошовий потік від інвестиційно-інноваційної діяльності;

$ГП_{\text{вих.ін.д.}}$ – вихідний грошей потік від інвестиційно-інноваційної діяльності.

Необхідним є використання показників результативності стадії проведення НДДКР, стадії впровадження інновацій та діяльності підприємства з погляду тривалості процесу розроблення й впровадження інновацій.

Показник результативності стадії проведення НДДКР такий:

$$P_{\text{нддкр}} = \frac{Ч_{\text{еф.}} + Ч_{\text{пр.еф.}}}{Ч_{\text{заг.}} - Ч_{\text{реал.}}}, \quad (21)$$

де $P_{\text{нддкр}}$ – результативність інвестиційно-інноваційної діяльності на стадії проведення НДДКР;

$Ч_{\text{еф.}}$ – число самостійно розроблених новацій, що відповідають вимогам економічної ефективності підприємства;

$Ч_{пр.эф.}$ – число придбаних об'єктів інтелектуальної власності, що відповідають вимогам економічної ефективності промислового підприємства з будівництва об'єктів та впровадження нових технологій;

$Ч_{заг.}$ – загальне число новацій, як результат проведення НДДКР і придбання засобів інтелектуальної власності в зовнішньому середовищі підприємства з будівництва об'єктів та впровадження нових технологій;

$Ч_{реал.}$ – число об'єктів інтелектуальної власності результатів НДВКР, реалізованих у зовнішньому середовищі підприємства й не використовуваних у діяльності підприємства.

Показник результативності стадії впровадження інновацій доцільно визначати за формулою:

$$P_{ст.вп.} = \frac{Ч_{вп.ін.}}{Ч_{роз.ін.}}, \quad (22)$$

де $Ч_{вп.ін.}$ – число впроваджених інновацій, що відповідають вимогам економічної ефективності підприємства;

$Ч_{роз.ін.}$ – число розроблених інновацій, що відповідають вимогам економічної ефективності, за той самий період часу.

Результативність діяльності підприємства з точки зору тривалості процесу розроблення й впровадження інновацій може бути визначена за формулою:

$$P_{т.п.} = \frac{T_{с.н.}}{T_{ф.}}, \quad (23)$$

де $T_{с.н.}$ – суспільно необхідні витрати часу на розроблення та використання інновацій;

$T_{ф.}$ – загальна тривалість циклу розроблення й освоєння інновації.

Таким чином, як інтегральний показник, що характеризує ефективність інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства, може бути використаний коефіцієнт результативності інноваційної діяльності в цілому:

$$P_{ін.д} = P_{нддкр} \times P_{ст.вп.} \times P_{т.п.} \quad (24)$$

Отже, для оцінки та аналізу ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності суб'єкта господарювання доцільно використовувати проаналізовану систему показників.

Одним із важливих напрямів вдосконалення аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності суб'єкта господарювання є широке використання економіко-математичних методів. Їх застосування в аналізі інвестиційно-інноваційної діяльності потребує:

- системного підходу до вивчення цієї сфери діяльності підприємств і організацій, обліку взаємозв'язків між різними аспектами інвестиційно-інноваційних процесів;
- розроблення комплексу економіко-математичних моделей, котрі відображають кількісну характеристику інвестиційно-інноваційних процесів і завдань, які вирішують за допомогою аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності;
- вдосконалення системи техніко-економічної інформації, що характеризує створення інновацій на підприємствах та організаціях галузі;
- розроблення автоматизованої системи управління створенням виробничих інновацій.

Математичне моделювання інвестиційно-інноваційних процесів служить важливим інструментом аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності, дає змогу отримати чітке уявлення про досліджуваний об'єкт, охарактеризувати й кількісно описати його внутрішню структуру і зовнішні зв'язки.

У цілому процедури аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності з використанням моделей на всіх стадіях створення інновацій мають ряд послідовних типових етапів [4].

1. Визначають конкретну мету майбутнього інвестиційно-інноваційного дослідження. Загальна мета обґрунтування інвестиційно-інноваційного проекту завжди одна: пошук найраціональнішого (оптимального) використання об'єктивно обмежених ресурсів.

2. Вибір критерію ефективності або цільової функції дослідження. На цьому етапі шляхом логічних міркувань встановлюють кількісний показник, що характеризує оптимальність даного інвестиційно-інноваційного рішення. Обраний показник має порівнювати результати, до яких приведе в майбутньому реалізація того або іншого рішення, з відповідними витратами.

3. Розроблення моделі аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності. На початку формують описову, логічну модель, на основі якої надалі розробляють математичну модель. Описова модель оцінки ефекту (результатів рішень) є викладом умов експлуатації нової продукції. Описові моделі оцінки витрат обумовлені умовами, в яких розроблюють і передають на виробництво нову продукції. До таких умов належать: назначений термін виготовлення (якщо він впливає на величину витрат), прийнята система планово-запобіжних ремонтів, умови базування і матеріально-технічного забезпечення та інші. Доцільно зазначити, що на практиці описові моделі дослідження в повному обсязі розробляють тільки для великих інвестиційно-інноваційних проектів. На основі описових моделей розробляють економіко-математичні моделі, що представляють відповідний фізичний процес типового життєвого циклу продукції (науково-дослідні розробки, дослідно-конструкторські розробки, проектно-технічні розробки) у вигляді сукупності математичних рівнянь, нерівностей та ін. Ці рівняння описують реально наявні зв'язки між елементами продукції (об'єкта) і показниками ефекту та витрат із урахуванням умов, встановлених описовими моделями.

4. Визначення ділянки можливих інвестиційно-інноваційних рішень та їх характеристик. У разі обґрунтування основних елементів об'єкту аналізу цей етап може полягати у встановленні числа альтернативних варіантів. При визначенні допустимої ділянки пошуку на етапі мають бути підготовлені всі характеристики інвестиційно-інноваційних рішень, необхідні для виконання розрахунків із економіко-математичними моделями.

5. Виконання необхідних розрахунків із використанням розроблених економіко-математичних моделей. Початковими даними при виконанні розрахунків є підготовлені раніше характеристики альтернативних рішень і зовнішніх умов.

6. Вибирають оптимальне рішення і перевіряють його на стійкість на підставі зіставлення варіантів інвестиційно-інноваційних рішень за відповідними критеріями ефективності. Очевидно, таке зіставлення має місце при визначенні області можливих рішень шляхом завдання альтернатив із

подальшим розрахунком ефективності на кожній ділянці. На цьому етапі бажано також перевірити отримані рішення на стійкість. Суть перевірки полягає у вивченні впливу характеристик зовнішніх умов на оптимальні рішення. Якщо достатньо істотна зміна характеристик зовнішніх умов спричиняє порівняно невелику зміну характеристик оптимального рішення, прийнято говорити про стійкість цього рішення. Оптимальне рішення технічно перевіряють на стійкість або шляхом аналітичного дослідження економіко-математичних моделей (достатньо рідко), або багатократним повторенням розрахунків на ЕОМ за систематичної зміни характеристик зовнішніх умов (імітаційне моделювання).

7. Оцінка отриманих результатів і обґрунтування рекомендації. Основні вимоги до результатів аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності полягають у несуперечності їх логіки. Необхідність цього впливає зі суті економіко-математичного моделювання: будь-яка, навіть найбільш вдосконалена модель є лише абстракцією реальних процесів і явищ, але принципово не може бути тотожна їм.

Результати дослідження теоретико-методологічних проблем аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності підтверджують, що він є необхідним. А інноваційно-інвестиційну діяльність підприємства доцільно розглядати як складну динамічну стохастичну систему, що складається з різних за своєю природою процесів та у загальному випадку включає: інноваційний процес; процеси організаційно-економічного, інвестиційного та соціокультурного забезпечення нововведень. Науково обґрунтовано, що інвестиційно-інноваційна діяльність – це об'єктивно обумовлений, системний цілеспрямований комплекс заходів, пов'язаних із економічним обґрунтуванням необхідності інвестицій, пошуком і вибором інвестиційних ресурсів, спрямованих на використання наукових розробок, упровадження новацій, принципово нових видів продукції, техніки і технології з метою одержання прибутку або соціального ефекту.

Список літератури:

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк. – К. : МП «ИТЕМ» ЛТД, 2000.- 448 с.
2. Друкер П.Ф. Эффективне управління : Екон.задачі та оптимальні рішення / П.Друкер;Пер.з англ.М.Котельнікової. / П.Ф. Друкер. – М.: Гранд; Фаір-Пресс, 2001. – 288с.
3. Інноваційний механізм управління суб'єктами господарювання: монографія/ за заг. редакцією П.П. Микитюка. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр «Економічна думка ТНЕУ», 2014. – 450 с.
4. Лисенко Д.В.Комплексний економічний аналіз хозяйственной деятельности/ Лысенко Д.В.. – М.: Инфра – М, 2007. 320 с.
5. Литвин Б.М. Економіко-аналітична діяльність в організації: Підручник. – К.: «Хай-Тек Прес», 2008. – 352 с.
6. Литвин З.Б. Аналіз взаємозв'язку інвестиційної та інноваційної діяльності підприємства /Кримський економічний вісник №6 (13) грудень, 2014- С.95- 99.
7. Литвин З.Б. Аналіз як невід'ємний інструмент ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства / Регіональна бізнес-економіка та управління № 4(44), грудень 2014 – С.25-34.
8. Микитюк П. П. Аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств. Монографія / П. П. Микитюк. – Тернопіль : ТзОВ «Терно-граф», 2009. – 304 с.
9. Овчаренко Т. С. Світовий досвід організації та управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємств / Т. С. Овчаренко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2002. – № 16. – С. 93-96.
- 10.Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: Навч. посібник. – 2-ге вид., випр. і доп. – К.: Знання, 2005. – 662 с.
- 11.Харів П. С., Активізація інноваційної діяльності промислових підприємств регіону : моногр. П. С. Харів, О. М. Собко. – Тернопіль : Екон. думка, 2003. — 180 с.
- 12.Шумпетер Й. Теория экономического развития / Й. Шумпетер. – М.: Прогресс, 1982. – 454 с.
- 13.Яцков В. Инновационный путь развития в условиях экономических реформ / В.Яцков// Проблемы науки. - № 7. – 2002. – С. 240 -246.