О. О. Охріменко, Н. Є. Скоробогатова,
І. М. Манаєнко, Р. С. Яресько

УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ В УМОВАХ МІЖНАРОДНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ

УДК 005.8.005.591.6

У67

Рекомендовано до друку Вченою радою КПІ ім. Ігоря Сікорського (Протокол № 7 від 26.06.2018 р.)

Рецензенти:

К.А. Андрющенко, д-р екон. наук, проф. ДВНЗ «Київський економічний університет імені Вадима Гетьмана»

В.В. Липов, д-р екон. наук, проф. кафедри міжнародної економіки та менеджменту зовнішньоекономічної діяльності, Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця

П.П. Микитюк, д-р екон. наук, проф. Тернопільський національний економічний університет

Т.В. Амосова, канд. фіз.-мат. наук, Національна атомна енергогенеруюча компанія «Енергоатом»

Управління інноваційними проектами в умовах міжнародної інтеграції: монографія / О.О. Охріменко, Н.Є. Скоробогатова, І.М. Манаєнко, Р.С. Яресько. – Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, Вид-во «Політехніка», 2018. –262 с.

ISBN 978-966-622-904-8

Подано теоретико-методологічні та прикладі аспекти управління інноваційними проектами в умовах інтеграції. Розглянуто процеси формування інноваційно-орієнтованої бізнес-моделі підприємства з позицій життєвого циклу інноваційного продукту. Здійснено багаторівневе системне оцінювання інвестиційних процесів підприємства. Проаналізовано механізми інвестиційного забезпечення інноваційних проектів та їх ефективність. Розроблено стратегію управління ризиками на основі процесного підходу.

Для науковців, викладачів, аспірантів, керівників та профільних фахівців підприємств, органів державної та місцевої влади.

УДК 005.8.005.591.6

© О.О. Охріменко, Н.Є. Скоробогатова, І.М. Манаєнко, Р.С. Яресько, 2018

ISBN 978-966-622-904-8

© КПІ ім. Ігоря Сікорського

Зміст

Переднє слово 6

Вступ 7

Методологія дослідження 11

Розділ 1.

Охріменко О.О. ФОРМУВАННЯ ІННОВАЦІЙНО-ОРІЄНТОВАНОЇ БІЗНЕС-МОДЕЛІ ПІДПРИЄМСТВА 16

1.1. Теоретико-методологічні засади розробки та реалізації інноваційних проектів 16

1.2. Оцінювання інноваційного процесу з позицій міжнародної інтеграції 29

1.3. Управління інноваційними процесами на підприємстві 39

1.4. Життєвий цикл інноваційного продукту у глобальному просторі 53

Висновок до розділу 1 62

Перелік використаних джерел 64

Додатки 76

Розділ 2.

Скоробогатова Н.Є. **СИСТЕМНА ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ ПІДПРИЄМСТВА** 78

2.1.Проблеми ідентифікації інвестицій підприємства 78

2.2.Багаторівнева оцінка інвестиційної привабливості підприємства 86

2.3. Моніторинг інвестиційних бізнес-процесів промислових підприємств 106

2.4. Фінансові аспекти планування інвестиційної діяльності наукоємних підприємств 119

2.5. Багатокритеріальна оцінка ефективності інноваційних проектів підприємств 127

Висновок до розділу 2 136

Перелік використаних джерел 139
Додатки 147
Розділ 3.
Манаєнко І.М. ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ПІДПРИЄМСТВА 154
3.1. Принципи та фактори формування інвестиційного забезпечення діяльності підприємства 154
3.2. Форми реалізації інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства 164
3.3. Механізм інвестиційного забезпечення інноваційних проектів. 186
Висновки до розділу 3 196
Перелік використаних джерел 197
Розділ 4. 204
Яресько Р.С. ПРОЦЕСНИЙ ПІДХІД ДО УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ 202
4.1. Особливості прояву ризиків в інвестиційній діяльності промислових підприємств 202
4.2. Методологічне забезпечення проектування бізнес-процесу «ризик-менеджмент» 212
4.3. Формування стратегії управління ризиками підприємств (на прикладі електрогенерації) 220
4.4. Оцінювання ефективності впровадження системи управління ризиками на підприємстві 228
Висновки до розділу 4 245
Перелік використаних джерел 247
Висновки 251

Перелік умовних позначень

ІД	Інвестиційна діяльність
ІП	Інвестиційний проект
ІПП	Інноваційна політика підприємства
ПВР	Передумови виникнення ризику
ПУР	Програма управління ризиками
РМ	Ризик-менеджмент
РС	Ризикова ситуація
РУФ	Ризикоутворюючі фактори
ФР	Фактори ризику

Передн є слово

Монографія «Управління інноваційними проектами в умовах міжнародної інтеграції» виконана в рамках науково-дослідної роботи «Оптимізація бізнес-процесів управління промисловим підприємством» (державна реєстрація № 0113U007962).

Написанню монографії передувало поглиблене дослідження усього спектру процесів управління, пов'язаних з ефективним функціонуванням промислових підприємств.

Вагома увага була приділена інноваційним процесам, які є основними рушійними силами науково-технічного прогресу. У своїй багатогранності інноваційні проекти орієнтовані не тільки на сферу виробництва, але й охоплюють процеси фінансового забезпечення, управління, ризик-менеджменту, інтеграції тощо.

В умовах глобалізації різноманітні форми міжнародної інтеграції відіграють важливу роль в успішній реалізації проекту. Концепції інтегрованої системи, відкритих інновацій, спільних інноваційних мереж стимулюють створення інноваційних підходів до організації інноваційної діяльності та потребують побудови ефективної системи комунікації між учасниками.

Проведене дослідження торкнулося тільки незначної частини усіх елементів інноваційної діяльності, сформувавши комплексне бачення теоретико – методологічних та прикладних аспектів розробки інноваційних проектів.

Автори

Вступ

Інноваційний шлях розвитку національних економік формує вагоме підґрунтя для ведення конкурентного бізнесу, зростання доходів населення, формування економічної безпеки на всіх рівнях.

Поняття інноваційності торкається як результатів уречевленої праці, так і всієї множини виробничих процесів, які сприяли появі інноваційного продукту. У передових економіках критерій інноваційності відстежується на всьому етапі життєвого циклу продукції. Якщо товар чи технологія втратила попит на ринку, значить критерій інноваційності не відповідає потребам споживача через моральне старіння. А отже є потреба у розробці та реалізації чергового інноваційного проекту.

Питанням управління інноваційними проектами у розрізі основних бізнес-процесів та у зв'язку із зовнішнім та внутрішнім оточенням присвячено чимало наукових праць. Й. Шумпетер першим розвинув ідею про підприємця у ролі новатора. П. Друкер, Р. Ротвел, В. Лендел, С. Хітмар, Е. Сіантова доповнили теорію інновацій та адаптували її під процеси формування та реалізації інноваційних проектів.

Вагомий внесок у формування параметрів інвестицій та інновацій здійснили зарубіжні та вітчизняні науковці Г. Александер, Дж. Бейлі, І. Бланк, Л. Гітман, Т. Майорова, Г.Марковіц, О. Мертенс, Й. Стігліц, А. Пересада, Р.Фатхутдінов, В. Шарп, та інші.

Інвестицій ті інновації завжди пов'язані з ризиком. Науковці О. Бутуханов, І. Дербо, Р. Дембо, І. Кінденгер, Г. Кломан, Н. Машина, Ф. Найт, В. Романов здійснили суттєвик вклад у теорії ризик-

менеджменту та сформулювали принципи ідентифікації, оцінювання ризиків інвестування та управління ними.

Зважаючи на вагомі напрацювання у напрямі досліджень інвестиційної та інноваційної діяльності автори монографії « Управління інноваційними проектами в умовах міжнародної інтеграції» розвинули наявну теорію та методологію, доповнивши її прикладними аспектами, що стосуються процесів управління інноваційними проектами.

Завдання дослідження:

- здійснити поглиблене вивчення та доповнити теорію та методологію розробки та реалізації інноваційних проектів;
- здійснити оцінювання інноваційного процесу з позицій міжнародної інтеграції;
- систематизувати основні бізнес-процеси управління інноваційною діяльністю підприємства;
- виявити особливості життєвого циклу інноваційних продуктів в умовах глобалізації;
- сформувати підходи до ідентифікації інвестицій підприємства;
- виявити інвестиційну природу сталого розвитку підприємств;
- здійснити моніторинг інвестиційних бізнес-процесів промислових підприємств;
- розробити методичний підхід щодо оцінювання ефективності інноваційних проектів підприємств;
- сформулювати принципи, та визначити фактори, що здійснюють вплив на фінансове забезпечення інвестиційної діяльності підприємства;
- конкретизувати та здійснити поглиблену характеристику форм і інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства;
- розробити механізм інвестиційного забезпечення інноваційних проектів;

- виявити особливості прояву ризиків в інвестиційній діяльності промислових підприємств;
- розвинути методологію проектування бізнес-процесу «ризик-менеджмент»;
- розробити стратегію управління ризиками підприємств (на прикладі електрогенерації)
- обґрунтувати методичний підхід до оцінювання ефективності впровадження системи управління ризиками на підприємстві.

Перший розділ присвячено теоретико-методологічному підґрунтю формування інноваційно-орієнтованої бізнес-моделі підприємства. Акцент зроблено на різноманітних формах міжнародної інтеграції, що супроводжують реалізацію інноваційних проектів. Майбутня комерціалізація інноваційного проекту передбачає вихід на зарубіжні ринки, тому вже на етапі створення продукту необхідна його адаптація відповідно до прогнозованих уподобань споживачів. Еволюція підходів до управління інноваційними процесами дозволяє проектувати їх на підставі принципів адаптивності, гнучкості, інтеграції, динамічності та комплексності. При цьому життєвий цикл інноваційного продукту у глобальному просторі отримує шанс на продовження.

Концепція сталого розвитку стала невіддільною складовою ідеології економічної активності бізнесових структур, тому інвестиційні процеси у межах даного дослідження були розглянуті саме у контексті інвестиційної природи сталого розвитку. Джерела інвестицій виступають рушійними силами у процесі реалізації інноваційних проектів. Від інвестиційної привабливості підприємств залежить узгодження економічних та соціальних інтересів суспільства. Параметри наукомісткості як складової інноваційної діяльності підприємства мають

оцінюватися з точки зору їх доцільності та економічної ефективності. Саме ці питання були розкриті у другому розділі монографії.

Для реалізації інноваційних ідей необхідно забезпечити достатній обсяг інвестицій. Третій розділ, присвячений питанням інвестиційного забезпечення інноваційних проектів конкретизує його різноманітні форми та механізми. Вибір фінансового забезпечення чи то у формі самофінансування, кредитування, державного інвестування, венчурного інвестування чи то у формі грантів та міжнародної технічної допомоги передбачає відповідне проектування бізнес-процесів такого забезпечення із відповідним аналізом окупності проекту та його ефективності.

Інвестиційний механізм має чітко реагувати на зміну параметрів внутрішнього та зовнішнього оточення та адаптуватися під них. Для цих цілей передбачена система ризик менеджменту.

Четвертий розділ монографії присвячений процесному підходу до управління ризиками інвестиційних проектів на прикладі підприємств електрогенерації. Процес ризик-менеджменту виконує допоміжну роль стосовно до інноваційних та інвестиційних процесів підприємства. Для кожного інноваційного проекту розробляється власна стратегія управління ризиками, що базується на особливостях їх прояву. Ві ефективності управління ризиками на підприємстві залежатиме результативність реалізації конкретного інноваційного проекту.

Монографія адресована керівникам та профільним фахівцям промислових підприємств, які реалізують чи планують до реалізації інноваційні проекти, а також науковцям, науково-педагогічним працівникам, аспірантам та студентам вищих навчальних закладів.

Методологія дослідження

Інноваційний напрям розвитку підприємств в його різноманітних формах та при динамічних змінах зовнішнього та внутрішнього середовища потребує застосування широкого методологічного інструментарію, здатного забезпечити належну глибину теоретичних та емпіричних наукових розвідок.

Об'єктом дослідження є процеси формування інноваційних проектів на міжнародному рівні.

Предметом дослідження виступають теоретико-методологічні та прикладні аспекти управління інноваційними проектами в умовах міжнародної інтеграції.

Теоретико-методологічними напрямками дослідження є:

- Теоретико-методологічні основи розробки та реалізації інноваційних проектів;
- Оцінювання інноваційного процесу;
- Управління інноваційними процесами на підприємстві;
- Життєвий цикл інноваційного продукту;
- Ідентифікація інвестицій підприємства;
- Інвестиційна природа сталого розвитку підприємства;
- Принципи, фактори та форми формування інвестиційного забезпечення діяльності підприємства;
- Проектування бізнес-процесу «ризик-менеджмент»;
- Емпіричні напрями дослідження охоплюють:
- Моніторинг інвестиційних бізнес-процесів промислових підприємств;

- Фінансові аспекти планування інвестиційної діяльності наукоємних підприємств;
- Оцінювання ефективності інноваційних проектів;
- Механізм інвестиційного забезпечення інноваційних проектів;
- Особливості прояву ризиків в інвестиційні діяльності;
- Формування стратегії управління ризиками підприємства (на прикладі електрогенерації);
- Оцінювання ефективності впровадження системи управління ризиками на підприємстві.

При проведенні наукових досліджень були використані такі методологічні принципи: науковості, історизму, всебічності, комплексності, цілеспрямованості, об'єктивності, прагматичності.

Теоретико-методологічну основу дослідження складають наукові роботи вітчизняних і зарубіжних вчених з питань теорії, методології та прикладних аспектів: інноваційної діяльності (П. Друкер, В. Лендел, Р. Ротвел, Й. Шумпетер); життєвого циклу інноваційного продукту (Л. Горчелс, Е. Роджерс, С. Хірш, Ф. Янсен); міжнародної інтеграції (М. Алле, В. Репке, Б. Баласс, Г. Мюрдаль); ефективності інвестицій (Г. Александер, Дж. Бейлі, І. Бланк, Т. Майорова, А. Пересада, М. Туган-Барановський, Л. Федулова, В. Шарп); ризик – менеджменту (А. Альгін, А. Бутуханов, Н. Внукова, Н. Машина, В. Романов, Г. Чернова); фінансового забезпечення інноваційних проектів (Л. Антонюк, Г. Балаянт, В. Геєць, Н. Попова, А. Поручник, В. Савчук).

Даний перелік не є вичерпним та свідчить про актуальність досліджуваної тематики. Для вирішення зазначеної мети і відповідних поставлених завдань у роботі використано теоретичні та емпіричні методи наукового пізнання такі як:

- історичний метод щодо теоретичного поглиблення теми дослідження й конкретизації еволюції моделей інноваційних процесів, уточнення сутності понять «механізм інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку» та «інноваційний розвиток підприємства»;

- системно-функціональний підхід щодо дослідження сутності економічних категорій: інвестиції, інновації, інноваційний процес, інноваційний проект, інвестиційна привабливість, інвестиційний механізм, ризик, ризик-менеджмент інвестиційного проекту та метод синтезу для визначення таких понять як життєвий цикл інноваційного продукту, «передумови виникнення ризиків», «ризикоутворюючий фактор», «ризикова ситуація», «наслідок реалізації ризику»;

- методи систематизації, групування й узагальнення для: визначення відмінних ознак інвестиційних та інноваційних проектів; ідентифікації інвестицій підприємства; визначення складових ґенези ризику інвестиційного проекту; розробки системи критеріїв оцінювання інвестиційної привабливості об’єкту; визначення основних характеристик, яким повинен відповідати ризик-менеджмент інвестиційного проекту; формування забезпечуючих процесів управління інвестиційним проектом з урахуванням положень ризик-менеджменту; створення інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємств;

- методи системно-структурного та компаративного аналізу, графічний, табличний, економіко-статистичні методи дозволили: виявити рівень інноваційної активності та привабливості підприємств; дослідити сучасні тенденції розвитку інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку промислових підприємств; розробити програму управління ризиками і практичні рекомендації щодо заходів мінімізації наслідків реалізації ризиків;

- методи системного аналізу та наукової абстракції надали можливості: здійснити бальну оцінку варіантів інвестиційних проектів; ідентифікувати ризики інвестиційного проекту властиві енергетичним підприємствам; встановити взаємозв'язок етапів життєвого циклу інвестиційного проекту промислового підприємства зі складовими елементами бізнес-процесу «ризик-менеджмент»; визначити та оцінити ефективні способи реагування на ризики інвестиційних проектів промислових підприємств;

- процесний підхід дозволив сформувати принципи інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємств, здійснити інтеграцію ризик-менеджменту в систему управління інвестиційним проектом,

- методи критичного аналізу при визначенні існуючих проблем формування інвестиційних витрат, факторів впливу на інвестиційну привабливість об'єкту;

- причинно-наслідковий метод надав можливість визначити політику управління ризиками на промисловому підприємстві, що являє собою набір заходів, прийомів та варіанту стратегії відповідно до кожного виду ризику;

- методи індукції та дедукції, наукової абстракції, методи структурно-логічного та семантичного аналізу створили підґрунтя для формування механізму інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємств;

- метод експертних оцінок використано при визначенні впливу ризику і невизначеності на окремий інвестиційний проект, а також вагомості впливу певних показників на інтегральну оцінку проекту та при виборі джерел фінансування;

- метод наукового узагальнення та систематизації застосовано для визначення та групуванні факторів, що впливають на процес оцінювання ефективності інноваційних проектів підприємства;

- метод дедукції використано з метою деталізації факторів впливу на вартість інвестиційного проекту та його ефективність;

- методи математичної статистики застосовувалися при оцінюванні ризику та невизначеності;

- методи економіко-математичного моделювання лягли в основу моделі оцінювання привабливості інвестиційного об'єкта та ефективності проекту.

Результати дослідження, висновки та рекомендації обґрунтовано шляхом комплексного підходу.

Розділ 1

ФОРМУВАННЯ ІННОВАЦІЙНО-ОРІЄНТОВАНОЇ БІЗНЕС-МОДЕЛІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Теоретико-методологічні засади розробки та реалізації інноваційних проектів

Інноваційна діяльність вважається основою науково-технічного прогресу, а його локомотивом визнаються інвестиції, спрямовані у різні стадії інноваційного процесу. Інвестицій та інновації – це суміжні сфери економічної діяльності, що доповнюють одна одну, виконуючи спільне завдання – науково-технічний розвиток. Інновація реалізується з допомогою інноваційного проекту, який консолідує необхідні процеси, підкріплені ресурсним забезпеченням, та оцінює їх ефективність.

Відповідно до Закону України «Про інноваційну діяльність» (ст. 1,12) від 4 липня 2012 р. № 40-IV інноваційний проект – комплект документів, що визначає процедуру і комплекс усіх необхідних заходів (у тому числі інвестиційних) щодо створення і реалізації інноваційного продукту і (або) інноваційної продукції. Інноваційним визнається проект, яким передбачаються розробка, виробництво та реалізація інноваційного продукту і (або) інноваційної продукції. Поряд з

офіційним визначенням, має місце ряд альтернативних визначень поняття «проект».

Група авторів дає визначення проекту як сукупності завдань або заходів, пов'язаних з досягненням запланованої мети, яка зазвичай має унікальний і неповторний характер (Бовин, Чередникова, Якимович, 2006). Інститут управління проектами (США) (Project Management Institute, 2000, p.2) дає таке визначення проекту: проект - це тимчасове підприємство, призначене для створення унікальних продуктів, послуг або результатів. Аналогічне визначення дають Клиффорд Ф. Грей та Ерік У. Ларсон (2007, с. 17): проект - це комплексний, одномоментний захід, що не повторюється, обмежений часом, бюджетом, ресурсами, а також чіткими вказівками щодо виконання, розробленими під потреби замовниками.

Оскільки предметом дослідження є інноваційний проект, то слід розглянути його крізь призму сутнісних аспектів інновації, як основного елементу (об’єкту проекту).

Австрійський економіст Й. Шумпетер (2007) під інновацією розумів комерціалізацію всіх нових комбінацій, заснованих на: 1) застосуванні нових матеріалів і компонентів; 2) запровадженні нових процесів; 3) відкритті нових ринків; 4) запровадженні нових організаційних форм.

У розвитку інноваційності виділяють три великі періоди:

- інноваційність є спорадичним явищем, яке присутнє, але не визначає основні домінанти розвитку суспільств. Протягом багатьох поколінь здійснюється просте відтворення. А після накопичення якісних змін відбувається перехід на новий рівень, на якому знову панує просте відтворення. Така ситуація характерна для доіндустріального суспільства;

- інноваційність стає системним явищем, що зумовлює ряд технологічних переворотів у межах існуючої суспільної форми (індустріально-ринкового господарства), але за кожним якісним стрибком на новий рівень настає достатньо довгий період його екстенсивного поширення;

- інноваційність перетворюється на елемент, який переважає над відтворенням старої якості і стає визначальною характеристикою типу розвитку. Це відбувається в умовах формування інформаційно-мережевої економіки (Геєць та ін., 2015, с. 15).

Таким чином, для інноваційних проектів характерними особливостями є новизна, конкурентоспроможність (нові ринки) та пріоритетність (основна мета комерціалізації). Такі проекти виникають як відповідь на накопичення якісних змін, необхідності здійснення переходу на новий тип розвитку. Уся сукупність характеристик інноваційного проекту формує його багатокритеріальність, що періодично уточнюється протягом життєвого циклу інновації.

Інноваційний проект, на думку О. Ситника та Д. Колотиріна (2014) – це новаторська ідея, втілена у форму техніко-економічного, правового та організаційного опису, обґрунтування і розрахунків щодо її практичної реалізації.

Більш детальне визначення інноваційного проекту дає колектив авторів: «Інноваційний проект – це система взаємопов’язаних цілей та програми їх досягнення, що являють собою комплекс науково-дослідницьких, дослідно-конструкторських, виробничих, фінансових, організаційних, комерційних та інших заходів, відповідним чином організованих (пов'язаних з ресурсами, термінами і виконавцями), оформлених комплектом проектної документації і забезпечують ефективне розв'язання конкретної науково-технічної задачі (проблеми),

що виражена у кількісних показниках і призводить до інновації» (Завлина, Казанцева, Миндели, 1998).

Група дослідників (Грачева, Кулагин, Симаранов, 2002) зазначає, що інноваційний проект являє собою окремий випадок інвестиційного, а його характерними особливостями є значна протяжність за часом передінвестиційної стадії і пов'язана з цим невизначеність на всіх стадіях інноваційного циклу: і на первинній стадії опрацювання ідеї, і при відборі проекту, і при реалізації інновації. Саме ці особливості інноваційного проекту сильно ускладнюють його розробку.

Інноваційні проекти, не зважаючи на високий рівень невизначеності на всіх стадіях, залучають фінансування і навіть бувають прибутковими. Процес отримання фінансування і система показників, що оцінює ефективність його освоєння споріднює їх з інвестиційними проектами. В обох випадках є потреба в ефективному управлінні та ресурсному забезпеченні. Разом з тим має місце ряд відмінностей, що дозволяють ідентифікувати інноваційний проект (табл. 1.1.).

У порівнянні з інвестиційним проектом, має місце високий рівень невизначеності, що визначається, у багатьох випадках, відсутністю аналогів. Існують різні варіанти модифікацій інноваційного продукту всіх стадіях життєвого циклу, що, з одного боку, вимагає додаткового фінансування, а з іншого – дозволяє мінімізувати ряд ризиків технічного, технологічного та комерційного спрямування. Інноваційний проект потребує періодичного переоцінювання параметрів, оскільки сама по собі інновація має альтернативні варіанти, характеризується багатоваріантністю та невизначеністю. Для інноваційного проекту характерним є безперервне удосконалення на всіх стадіях (удосконалення конструкції, використання ліцензій та патентів, виявлення нових якостей та характеристик тощо).

Таблиця 1.1. Відмінні ознаки інвестиційних та інноваційних проектів

Ознаки	Проекти	
	Інвестиційний	Інноваційний
Сутність	Сукупність цілеспрямованих організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних заходів, які здійснюються суб'єктами інвестиційної діяльності та оформлені у вигляді планово-розрахункових документів, необхідних та достатніх для обґрунтування, організації та управління роботами з реалізації проекту.	Комплект документів, що визначає процедуру і комплекс усіх необхідних заходів (у тому числі інвестиційних) щодо створення і реалізації інноваційного продукту і (або) інноваційної продукції
Мета	Бажаний і доведений результат, досягнутий у межах певного строку при заданих умовах реалізації проекту	Забезпечення умов для розробки, впровадження та оцінки успішності інновації
Життєвий цикл	Починається після НДДКР	Починається з НДДКР
Учасники	Суб’єкти господарювання, фінансові установи, міжнародні фінансові інститути, приватні інвестори	Суб’єкти господарювання, венчурні фонди, науково-дослідницькі установи, наукові парки
Критерії ефективності	Новизна, патентна чистота, ліцензійний захист, конкурентоспроможність, ресурсне забезпечення, прибуток, соціальна доцільність	Прибуток, окупність інвестицій
Маркетинг	Ускладнені маркетингові дослідження	Наявна база для маркетингових досліджень
Ризики	Високий рівень невизначеності, невідомі ризики	Стандартне відхилення у досягненні запланованих результатів

Джерело: складено автором

Як зазначає Кросс Найджел (2000a: 2000b), однією з особливостей робочого процесу проектування є постійні постановка нових цілей та задач і визначення будь-яких факторів, що стримують виконання завдання.

Інноваційні проекти в залежності від застосовуваної інновації за рівнем науково-технічної значущості можуть бути модернізаційними, новаторськими, випереджаючими і піонерськими (Ситник, Колотирін, 2014):

- модернізаційний інноваційний проект - проект, у якому конструкція прототипу або базова технологія кардинально не змінюються;

- новаторський інноваційний проект - проект, у якому конструкція нового виробу з вигляду своїх елементів істотно відрізняється від колишнього;

- випереджаюче інноваційний проект - проект, у якому конструкція заснована на випереджальних технічних рішеннях;

- піонерський інноваційний проект - проект, у якому з'являються раніше не існували матеріали, конструкції і технології, які виконують колишні або нові функції.

Фалько С.Г. та Федоров Б.С. (2003) визначають проект як замисел, що: має чітко сформульовану ціль, носить разовий характер та знаходиться поза межами повсякденної рутини; частіше за все орієнтований на перспективу; обмежений персоналом, фінансами та іншими ресурсами, з чітким встановленням термінів початку і закінчення робіт; вирізняється комплексністю, невизначеністю та ризиками.

Завадовський В.В. (2008, с.112-113) акцентує увагу на меті інноваційного проекту, що спрямована на забезпечення умов для

розробки, впровадження та оцінки успішності інновації. Мету автор розглядає під кутом зору переваг та недоліків проекту.

До переваг віднесено:

- є основою для системного аналізу інформації, що надходить з різних джерел;
- являє собою спосіб визначення пріоритетів для вкладення інвестицій;
- дозволяє оцінити ефект для всіх учасників, включаючи державу;
- спосіб залучення різних організацій і фахівців;
- істотно підвищує ефективність управління інвестиціями;
- полегшує процес контролю за реалізацією за допомогою критеріїв.

Недоліками проекту може бути таке:

- залежить від якості інформації, що вводиться. Надійність проекту не може перевищувати достовірність інформації, що вводиться;
- залежить від кваліфікації експертів, їх оцінок і прогнозів;
- не дозволяє уникнути ризику;
- непридатний для вирішення завдань, що не мають кількісної оцінки;
- не дозволяє вибрати кращий з проектів, що істотно відрізняються;
- відсутній шаблонний підхід до інтерпретації результатів аналіз.

Переваги для компаній, що першими виходять на ринок з інноваційними продуктами та послугами є (Terkar, Vasudevan, Sunnapwar, 2011):

- збільшення обсягів реалізації шляхом збільшення її тривалості: чим раніше продукт виходить на ринок у порівнянні з конкурентами, тим триваліше його життя;

- збільшена маржа: чим довше інноваційний продукт залишається на ринку з незначним рівнем конкуренції або за її відсутності, тим більшу преміальну покупну ціну сплачують споживачі;

- зростання лояльності до продукту: отримання можливості першими залучити клієнтів, особливо ранніх користувачів, надає перевагу з точки зору лояльності клієнтів;

- додаткові можливості перепродажу: для компонентів, товарів або продуктів, котрі інші компанії можуть використовувати для роздрібної торгівлі, отримуючи підвищену ціну;

- велика чутливість ринку: мобільні компанії можуть вивести на ринок продукти, що задовольняють нові потреби клієнтів, отримуючи при цьому можливість отримання підвищеної маржі та впізнаваність бренду.

Перелік переваг та недоліків не може вважатися вичерпним та у кінцевому підсумку залежить від інноваційної політики, що формується на виконавському рівні (держава, регіон, підприємство). Інноваційний проект є продовженням інноваційної політики, оскільки управління інноваційним проектом для вищого керівництва означає переділ влади, впливу і прав (Бовин, Чередникова, Якимович, 2006).

Інноваційна політика підприємства (ІПП) — це форма стратегічного управління, що визначає мету та умови здійснення інноваційної діяльності підприємства, що найбільш повно використовують наявний виробничий потенціал і спрямовані на забезпечення його конкурентоспроможності. Формується інноваційна політика на базі двох протилежних підсистем. З одного боку, це потреби ринку, споживачів, маркетингова політика підприємства, а з другого — ресурси: досягнення в науковій і виробничій сферах, технологіях, управлінських механізмах,

організаційна культура підприємства, матеріальні, трудові, фінансові та інформаційні ресурси (Максимова, Філімонова, Лиштван, 2010, с. 18).

Стратегія та політика – взаємопов'язані елементи. На думку Д. Куїна (2001), стратегія повинна містити у собі три важливих складових: 1) основні ланцюги діяльності; 2) найважливіші елементи політики, що направляють або обмежують поле діяльності; 3) програми основних дій, що спрямовані на досягнення поставлених цілей і не виходять за межі обраної політики.

Інноваційна політика конкретизує цілі інноваційної стратегії шляхом формування механізму їх реалізації. Інноваційний проект виступає саме тим механізмом, що дозволяє прокласти шлях від цілепокладання до отримання реальних результатів, що відображатимуть досягнутий рівень конкурентної спроможності підприємства.

Шлях до інноваційної та конкурентної продукції пролягає через основні складові інноваційної політики, що виступає ціннісним орієнтиром для держави та ідеологією для підприємств. Політика це динамічна компонента, що супроводжує розвиток національних інноваційних систем та коригує їх основні параметри. Політика розвитку підприємництва та інновацій є похідною від політики розвитку інших сфер діяльності. Якщо політика розвитку підприємництва виникла, в першу чергу, з політики малого і середнього бізнесу, інноваційна політика виникла з політики розвитку, науки, техніки, наукових досліджень та розробок (Dahlstrand, Stevenson, 2010, p. 2).

Дослідники, як правило, зазначають такі основні цілі, що складають основу інноваційної політики: отримання значного прибутку завдяки унікальності продукту; зміцнення присутності у деякому ринковому сегменті знову ж таки завдяки унікальності. Проте поширення інновації, як правило, призводить до зниження собівартості та норми прибутку.

Тому можна говорити про непостійність цілей інноваційного розвитку та часову невизначеність, оскільки відсутні прогнозування майбутніх наслідків подій та інформація про минулі стани (Rowe, 1994).

Як зазначають Коробов С.О. та Молоканов С.А. (2007), причиною реалізації інноваційного проекту не може бути бажання окремої фірми отримати конкурентну перевагу у будь-якому сегменті ринку. Єдиною причиною такого бажання автори вважають науково-технічний прогрес. На їх думку, добитися стійкого циклу інновацій з високим ступенем визначеності результатів для підприємства можливо тільки завдяки тривалому за часом співробітництву з усіма елементами інноваційної системи, накопиченим багажем технічних, економічних, маркетингових знань та досвідом.

Варто звернутися до класичних теорій інноваційного розвитку. Так А. Сміт (1976) і К. Маркс (1960) вважали основними факторами розвитку виробництва працю та капітал. Науково-технічний прогрес при цьому вважався наслідком, а не причиною розвитку виробництва. Неокласики з теорією граничної корисності вбачали у науково-технічних досягненнях фактор впливу на економічну систему, а не внутрішню причину зростання (Джеванс В., Мангер К., Маршал А., Вальрас Л.). Концепція екзогенного науково-технічного прогресу надала йому статус зовнішньої соціально-економічної сили, що підвищує ефективність виробництва. В економічній теорії виділяють три основні типи моделей екзогенного науково-технічного прогресу:

1) автономний чи нейтральний НТП, коли збільшення ефективності виробництва не залежить від капіталовкладень та приросту трудових ресурсів, а є наслідком дії зовнішніх факторів;

2) уречевлений НТП, за якого збільшення ефективності виробництва пояснюється запровадженням більш досконалого обладнання та кваліфікованої робочої сили;

3) індукований НТП, який пов'язують із накопиченням капіталу: що більші капіталовкладення, то більші й темпи науково-технічного розвитку.

Концепція ендогенного науково-технічного прогресу розглядає його як результат особливої сфери економічної діяльності, що виробляє нову техніку і технологію. Такий підхід формує підґрунтя для оцінювання ефективності ресурсного забезпечення та проекціювати даний процес на суміжні сфери та процеси: ділову активність, розвиток освіти, фундаментальних досліджень та прикладних розробок.

Інноваційна теорія Й. Шумпетера, що складає основу концепції ендогенного науково-технічного прогресу, доводить, що науково-технічні досягнення позитивно впливають на економічний розвиток, якщо вони ведуть до створення й запровадження у виробництво нових технологій і нових товарів. При цьому технологічні зміни, які, згідно з власною природою, призводять до порушення економічної рівноваги, є водночас і чинником досягнення стабільності економічної системи на більш високому рівні її розвитку (Теорія економічного розвитку). Ідеї «нестабільної стабільності» сформували замкнений цикл взаємодії результатів та чинників розвитку, що складають основу науково-технічного прогресу.

Липов В. (2004, с. 114) таким чином конкретизує розвиток у системі соціально-економічних відносин: «Розвиток – незворотний процес змін техніко-технологічної складової суспільно відтворення. Сутність розвитку полягає у радикальних змінах структури продуктивних сил, і відповідно, техніко-економічних, виробничих, соціально-економічних

відносин, розвиток, пов'язаний зі зміною складових елементів соціально-економічної системи».

Інноваційний проект є результатом складних процесів, що відбуваються у межах науково-технічного розвитку. Проект потребує науково-технічного забезпечення, яким можуть виступати знання, досвід, ноу-хау, техніка та технології.

Складність інноваційного проекту полягає у тому, що він торкає вагомий перелік процесів та виконавців. Тому інноваційна політика повинна враховувати усі етапи інноваційного розвитку: від фундаментальних досліджень до комерціалізації. При цьому може мати місце різна кількість проектів, що мають свою специфіку: науково-технічні, дослідницькі, впроваджувальні, венчурні, модернізаційні тощо. При цьому всі вони будуть спрямовані на реалізацію спільної стратегії., яка є реакцією на зовнішні чинники.

Згідно із твердженням Пітера Друкера (2009, с.53) «підштовхнути» підприємця до активного пошуку інноваційної ідеї здатні такі чинники:

- несподіване подія - успіх, невдача, несподівана зовнішня подія;
- неконгруентність - невідповідність між реальністю, якою вона є насправді, і нашими уявленнями про неї («така, якою вона повинна бути»);
- нововведення, засновані на потребах процесу (недоліки, які повинні бути усунені);
- раптові зміни у структурі галузі або ринку;
- демографічні зміни;
- зміни у сприйнятті, настроях або ціннісних установках людей;
- поява нових знань, як наукових, так і ненаукових.

Усі перелічені чинники можуть стимулювати розробку нової стратегії з відповідними складовими та лягти в основу інноваційного проекту.

Відповідно до досліджень Мерилла П. (2009) основу інноваційного проектування складають наступні функції:

1) формування інноваційної стратегії, відповідної загальної програми стратегічного розвитку підприємства;

2) планування коротко і середньострокових заходів інноваційного характеру відповідно до розробленої інноваційної стратегії;

3) аналіз інноваційного потенціалу підприємства з метою дослідження внутрішніх можливостей підприємства для реалізації програми стратегічного розвитку шляхом впровадження інновацій;

4) організація інноваційної інфраструктури, відповідної інноваційної стратегії підприємства;

5) визначення потреби у ресурсах для реалізації запланованих заходів інноваційного характеру, постановка задач перед співробітниками;

6) здійснення НДДКР відповідно до наявних ресурсів і розроблених планів;

7) управління інноваційними проектами відповідно до інноваційної стратегії та розроблених планів;

8) контроль і аналіз результатів інноваційної діяльності, оцінка інноваційно-інвестиційних проектів, реалізація нововведень;

9) коригування інноваційної стратегії, тактичних і оперативних планів.

Концепції процесу проектування представляють «задачі», котрі визначаються як динамічні для подальшого (і не тільки «апріорі») проектування (Новак, Рос та інші, 2004).

Ключовими пунктами уваги проектів мають слугувати такі позиції: новизна і пріоритетність проекту; техніко-технологічна здійсненність проекту; сфера діяльності (виробництво, сфера послуг, інформаційні технології і т. д.), галузева приналежність; ринкова привабливість проекту (ступінь затребуваності інноваційного товару на ринку); наявність необхідного капіталу для ініціації інноваційного проекту; характер можливих грошових утруднень (постійні, довготривалі, ймовірні, епізодичні); масштаб проекту (чисельність штату, необхідна для його реалізації); наявність персоналу з необхідним рівнем кваліфікації; оцінка темпів зростання бізнесу (повільний, помірний, швидкий); розмір потенційної клієнтури і її характер; передбачувані конкуренти і переваги перед ними; стратегія і перспективи розвитку підприємства; ступінь ризику інноваційного бізнесу (Сергеєв, Кипчарська, Подимало, 2010, с .55).

1.2. Оцінювання інноваційного процесу з позицій міжнародної інтеграції

Інноваційний процес відрізняється складністю і багатогранністю. Не дивлячись на універсалізацію типових процесів, що є складовими інноваційного проекту, вони мають свою специфіку, оскільки кожен проект унікальний і відрізняється професійним рівнем команди, об'єктом, вартістю залученого капіталу, ризиками і т. д.

Навколишнє середовище інноваційних проектів інтегроване в глобальний простір, звідки проект черпає знання, технології, ресурси й куди поставляється готовий інноваційний продукт, готовий для комерціалізації.

Європейський дослідницький простір (European Research Area) розпочав своє становлення та розвиток з 2000 року. Вважливим пріоритетом зазначеної європейської інноваційної системи є формування з 2000 р.— процес, який повинен, ймовірно, до 2020 р. доповнити чотири свободи (переміщення товарів, послуг, капіталу і людей), що є нині, п'ятою свободою — переміщення дослідників, знань і технологій, тобто привести до якісного перетворення внутрішнього ринку Співтовариства на основі пріоритетів економіки знань.

Однією з флагманських ініціатив стратегії розвитку Європейського союзу «Європа 2020» визначено «Інноваційний Союз» (Innovation Union), що передбачає переорієнтацію політики досліджень та інновацій на основні виклики: зміна клімату, енергоефективність, ресурсна ефективність, охорона здоров'я, демографічні зміни). Нерівноцінність внесків в інноваційний розвиток країн-членів ЄС формує нові вимоги щодо раціоналізації використання наявних ресурсів. Різний рівень економічного розвитку країн-членів формує ризики інноваційної асиметрії, що проявляються через неузгодженість національних інноваційних політик та неефективним механізмом стимулювання інноваційного підприємництва.

Ретроспективний аналіз поглядів на реалізацію інноваційних проектів дає можливість виявити ключові фактори, що здійснили вагомий вплив на інноваційний розвиток національних економік. Одним з таких факторів є знання та освіта, що формують фундамент розвитку та можуть слугувати предметом міжнародних інтеграційних проектів.

Джанетто К. та Уілер А. (2000) вважають, що управління знаннями це можливість зберегти лідируючі позиції у висококонкурентному бізнес-середовищі, оскільки в сучасних умовах перемагає той, хто вміє

працювати швидше та ефективніше, а значить, той, хто володіє та управляє знаннями.

У цьому відношенні показовим є досвід ЄС з розробки та функціонування системи Рамкових програм, що покликані стимулювати інноваційні процеси в країнах - реципієнтах, з акцентом на пріоритетних напрямках.

Організація інноваційних процесів в глобальному просторі схильна до якісних змін, які диктуються, як потребами обміну досвідом та інформацією, так і залученням ресурсом із зовні. При цьому важливо, щоб в інноваційний процес включалися не тільки оригінальні ідеї, розробка нової технології і отримання нового продукту. Також вкрай важливо поширення інновацій в інші галузі, формування нових секторів ринків, адаптація нових продуктів і технологій для інших сфер (Ільєнкова, Гохберг, Ягудін, 2003, с. 21–22, 27–29).

У своєму дослідженні Торре А. (2008) зазначає, що на міжнародному рівні, процес глобалізації відіграє істотну роль у розвитку та визначенні послідовної політики в сфері торгівлі. З огляду на те, що жодна країна або держава не виробляють все, що потрібно, міжнародний бізнес не тільки виявляється засобом, при якому країни отримують послуги й товари, які не доступні їм або не мають достатніх обсягів, але також є предметом міжнародної політики або для реалізації, заохочення або підтримання миру між глобальними торговими партнерами або країнами та джерелом загальнонаціональної незабезпеченості, що є результатом зовнішніх поліпшень в країнах, від яких вона залежить чи взаємодіє ... Географічна близькість залишається суттєвою при передачі знань, але не часто охоплює спільне розміщення інновацій та досліджень. Потреба в географічній близькості зачіпає особливо сьогодні кілька етапів виробничих процесів, наукових

досліджень і розробок. Мобільність дозволяє людям реалізувати цей механізм.

Продовжуючи ідею Торре, необхідно відзначити важливість інтеграції для процесів реалізації інноваційних проектів. Через їх складність та унікальність проектна команда змушена вдаватися до залучення інтелектуальної допомоги та ресурсів із зовні. Інтеграція не є статичною величиною. За роки свого існування вона пройшла ряд етапів.

Якщо прихильники раннього неолібералізму Алле М. (1971) і Репке В. (1959) розглядали повну інтеграцію як єдиний ринковий простір з незалежними від політики ринковими силами, то представники пізнього неолібералізму (Б. Баласс (1962) і ін.) особливу увагу приділяли еволюції інтеграції на основі розвитку економічних і політичних процесів в країні. Послідовники корпораціоналізму (Ростоу У., Рольф С.) відводять провідну роль міжнародним корпораціям в питаннях інтеграції міжнародної економіки. У свою чергу, структуралісти вважають основними центрами інтеграції великі фірми і галузі, що беруть безпосередню участь у перетвореннях національних економік (Мюрдаль Г., Хамер М.).

Про лідерство технологій і ролі глобалізації в процесі трансферу інновацій писав ще Кантвел в 1997 г. Не дивлячись на давність, робота не втратила своєї актуальності. Дослідник вважає, що технологічні лідери змінили характер створення міжнародних технологій, запустивши міжнародну інтеграцію об'єктів ТНК в регіональні або глобальні мережі. Глобалізація в цьому сенсі передбачає створення нових міжнародних структур для створення технологій. У минулому іноземна технологічна діяльність експлуатувала внутрішній потенціал за кордоном, де вона була розташована у відповідь на місцеві умови попиту, сприяла зростанню інших районів з високими доходами, її роль

варіювалася від адаптації продуктів з урахуванням місцевих смаків до створення нових місцевих підприємств. У той час здатність реалізовувати інновації в міжнародному масштабі виходила з позиції технологічної можливості на власній базі фірми та приводила до створення аналогічних технологічних ліній за кордоном. Навпаки, сьогодні для компаній провідних центрів іноземна технологічна діяльність все більшою мірою спрямована на використання місцевих галузей знань і надання додаткового джерела нових технологій, які можуть бути використані на міжнародному рівні в інших операціях ТНК. У цьому відношенні інновації в провідних ТНК тепер стали більш справді міжнародними або в термінології, використовуваної тут, вона стала «глобалізованої» (Cantwell 1997, p. 236).

Інтеграція зробила крок за межі корпорацій і зосередилася на рівні економічних союзів. Тут інтеграційні процеси підпорядковані загальній політиці та стратегії. А інноваційна активність має плановий характер і прив'язана до різних джерел фінансування. І представники дирижизму, і неокейнсіанці наполягали на узгодженні внутрішньої та зовнішньої політики учасників інтеграції. Зараз ми можемо спостерігати ці теоретичні напрацювання в дії.

Інтеграційний підхід, як відображення ідей інтеграційної політики економічних, політичних і бізнес-утворень знайшов свій вияв і розвинув безліч форм в рамках інноваційних проектів. Він стосується як взаємодії учасників, які представляють різні юрисдикції та інститути, так і інтеграцію процесів, програм в рамках проектів.

Куліченко В. (2016) у своєму дослідженні зазначає, що використання цього підходу дає змогу забезпечити синергетичну взаємодію всіх елементів проектів та програм, що, у свою чергу, зумовлює посилення контролю над бюджетними витратами, зниження рівня корупції,

підвищення обґрунтованості бюджетного планування, своєчасне виявлення ризиків та управлінню ними, підвищення прозорості процесу та результативності менеджменту.

МакДональд (2002) зазначив, що ТНК сконцентровані на постачанні всієї або більшої частини Європи і на створенні нових ринків. Однак є підстави вважати, що європейські дочірні компанії ТНК, що базуються в великих європейських країнах, таких як Німеччина, Франція і Великобританія, як правило, надають менше повноважень своїм дочірнім компаніям, ніж ТНК юрисдикцій інших, ніж європейські. Надання обмежених повноважень дочірнім компаніям в регіонах не передбачає широкого діапазону бажаних активів. Автори надають теоретичне пояснення розвитку дочірнього підприємства в регіонах з невеликою кількістю необхідних ресурсів і вважають, що участь у міжнародних ділових заходах допомагає країнам оптимізувати рівень компетентності у торгівлі поставками послуг і товарів на міжнародний ринок, сприяє появі нових бізнесових ідей.

Усі зазначені тенденції позначаються на якості інноваційних проектів Ротвел Р. (1993) виділив п'ять моделей інноваційних процесів. Еволюція призвела до виникнення нових моделей інноваційних процесів і ця тенденція триває (Додаток А).

У даних моделях ми виділили форми інтеграції. Тому процес еволюції розглянуто з точки зору актуальності форм співпраці. Якщо моделі першого покоління не містили інтеграційних зв'язків, то впродовж трансформації поглядів на організацію інноваційної діяльності почали формуватися зв'язки між НДДКР та підрозділами підприємств, маркетингом тощо. Крім державної політики у процес інтеграції втручається ринок, котрий виконує функції відбору учасників та

інтеграції їх зусиль, спрямованих на створення конкурентної додаткової вартості (продукції, робіт, послуг).

На зміну автоматичній трансформації знань у нові продукти приходить усвідомлення процесу створення інновації, орієнтованої на ринок. Маркетинг - орієнтований підхід знаходить свій розвиток у співпраці з постачальниками та провідними клієнтами. Будь-яке побажання клієнта знаходить своє відображення в удосконаленні відносин з постачальниками. Стратегічне партнерство і спільні дослідницькі проекти призводять до формування поняття «відкрита інновація». Послідовний підхід до створення інновацій замінюється процесним.

Концепція відкритих інновацій активізує співпрацю підприємств і організацій у сфері досліджень, розробок і комерціалізації інновацій. При цьому виникає ризик втрати переваг, отриманих у результаті спільної інноваційної діяльності.

Впровадження концепцій ширини і глибини зовнішнього пошуку дозволило визначити стратегії підприємств в умовах відкритості інновацій, дати їм кількісні характеристики для оцінки ефективності в майбутньому.

Створення інновацій, міжнародних досліджень і спільної інноваційної мережі розширило форми співпраці. Спільні інноваційні програми будуються на основі бізнес-процесів учасників, при залученні до процесу реалізації готових модулів, створених партнерами. Розумні закупівлі, спільні інноваційні проекти, розумні прямі інвестиції, спільні підприємства та стратегічні інноваційні партнерства стали універсальними інструментами в області інновацій.

Енкель та ін. (2009) виділяють три основні процеси можуть. Що можуть бути диференційовані у межах відкритих інновацій:

1) зовнішній процес (вхідний), який передбачає посилення та розширення власної бази знань підприємства шляхом інтеграції постачальників, клієнтів та джерел зовнішніх знань;

2) внутрішній процес (вихідний), який забезпечує комерційні вигоди (доходи) внаслідок залучення ідей на ринок швидше, ніж розвиток на основі ліцензування, поширення технологій, спільних та віддалених підприємств;

3) об'єднаний процес, який поєднує спільну діяльність з партнерами в рамках альянсів, співпрацю в межах спільних підприємств на основі зовнішнього процесу (щоб отримати зовнішнє знання) і внутрішнього процесу (щоб принести ідеї на ринок).

Виділені процеси, покладені в основу інтеграції, створюють її нові форми та сприяють створенню найбільш прийнятних варіантів співпраці. Незалежно від конфігурації процесів як у відкритих інноваціях, так і в інших моделях інноваційних процесів, їх основою є знання, що набувають форми товару.

У науковій літературі з'явився термін «just in time knowledge» своєчасне знання (Nonaka, Takeuchi, 2003).

Щоб ефективно впроваджувати ці процеси, компанія повинна володіти певними характеристиками (Dyer and Singh, 1998, p. 667):

- мати здатність до поглинання (Absorptive Capability), тобто здатність до навчання та засвоєння знань із зовнішніх джерел;
- мати мультиплікативну здатність (Multiplicative Capability), тобто спроможність компанії множити і передавати свої знання у зовнішнє середовище;
- мати здатність створювати довготривалі партнерські відносини (Relational Capacity).

Спроможність створювати партнерські відносини дозволяє компанії брати участь в інтеграційних формуваннях, що формують основу міжнародного дослідницького простору в наші дні. Продуктивні відносини з партнерами сприяють збільшенню інноваційної складової кінцевого продукту та генерують конкурентоспроможність.

Для того, щоб отримати конкурентну перевагу організації повинні постійно брати знання із зовнішніх джерел. За належного розподілу і спільного використання знань, організації можуть створювати інновації. Таким чином, організації повинні розвивати такі канали обміну, через які співробітники ділитимуться своїми знаннями. (Ju et. al., 2006).

Лундвал (1992; 1993) зазначив, що «найбільш фундаментальний ресурс сучасної економіки є знання та, відповідно, найважливішим процесом є навчання». Обмін інформацією передбачає зміну бази знань з допомогою взаємодіючих сторін. Цей процес описаний як «інтерактивне навчання». Інтерактивне навчання передбачає вивчення предмету (технічне навчання), спілкування (комунікативне навчання) та належну поведінку (соціальне навчання).

Обмін знаннями, інформацією можливий лише при різних формах інтеграції. У контексті управління проектом інтеграція містить такі характеристики, як об'єднання, консолідація, комунікації та інтегративні дії, що є ключовими для контролю за виконанням проекту шляхом виконання робіт, успішного управління очікуваннями зацікавлених сторін та виконання вимог. Управління інтеграцією проекту охоплює прийняття рішень щодо розподілу ресурсів, пошук компромісів між конкуруючими цілями та альтернативами, а також управління взаємозалежністю між галузями знань по управлінню проектом (Project Management Institute, 2013).

Спільні інновації - це наступна велика ідея, яка повинна формуватися з предметними елементами, що дозволяють гравцям через цілі додаткової вартості брати участь у виникненні нових спільних бізнес-моделей. Спільні інновації, закладені в міцні основи підприємництва, є двигуном сучасних, гнучких організацій, здатних створювати нові потужності, які можуть стати піонерами радикальних нових ідей при тестуванні меж ринків. (Esposito, Tse, 2015)

Спільні інновації можна вважати найвищою формою інноваційної інтеграції за відсутності жодних кордонів, та при наявності юридичної відповідальності виконавців. Експерти з усього світу беруть участь у таких проектах. Використання універсального інноваційного потенціалу у спільному проекті дає змогу досягти зазначених параметрів протягом запланованого часу та значної економії ресурсів.

Не зважаючи на еволюцію моделей інноваційних процесів, можна відзначити їх загальну мету: формування конкурентної економічної групи на основі оптимізації витрат, використання загальної бази знань та інфраструктури.

Ця мета на рівні підприємства дає можливість виділити ключові фактори ефективної інноваційної діяльності підприємств та організацій: орієнтуватися на потреби потенційних клієнтів, отримувати доступ до джерел інформації та ресурсів (фінансові, трудові). Проектування бізнес-процесів на основі інтеграції з іншими учасниками інноваційної діяльності дозволяє оптимізувати витрати на дослідження, виробництво, маркетинг. Баланс інтересів партнерів в рамках інноваційного проекту може бути досягнутий шляхом обґрунтування форм такої співпраці (спільне підприємство, ліцензійні угоди, франчайзинг, субпідряд, спільне виробництво тощо).

1.3. Управління інноваційними процесами на підприємстві

Лаурсен С. та Солтер А. вважають, що центральна частина інноваційного процесу пов'язана з тим, яким чином компанії здійснюють пошуки нових ідей, що мають комерційний потенціал. Нові моделі інновацій припускають, що багато інноваційних компаній змінили спосіб пошуку нових ідей, прийнявши за основу відкриті стратегії пошуку, що охоплюють широке коло зовнішніх учасників і джерел з метою продукування та підтримки інновацій. Основна ідея, яку сформулювали дослідники:

«Ми представили дві нові концепції - зовнішню ширину пошуку і глибину зовнішнього пошуку - щоб описати характер стратегій фірми для доступу до знань з джерел за межами фірми. Ми стверджували, що фірми, які більш відкриті для зовнішніх джерел або каналів пошуку, з більшою ймовірністю будуть мати більш високий рівень інноваційної продуктивності. Відкритість зовнішніх джерел дозволяє фірмам залучати ідеї зі сторони, щоб поглибити пул технологічних можливостей, доступних для них» (Laursen, Salter, 2006, p.146).

Процес розробки нового продукту сам по собі може стати об'єктом інновацій. Ще у 1995 р. Голдман С.Л. Та Нагель Р.Н. (1995) передбачили, що найбільшим ресурсом у майбутньому для створення інновацій продукту стане використання Інтернету, що забезпечить доступ до клієнтів та розробку продукту під кожного з них на основі масових інсталяцій та гнучких технологій. Дослідники представляють продукт як «конверт можливостей», а не заздалегідь визначений суб'єкт. При

цьому клієнт може брати активну участь у розробці унікального продукту.

Якщо говорити про управління процесами створення інновацій, то слід враховувати, що і носій цих процесів і самі процеси, як послідовність певних дій функціонують у межах відповідних національних інноваційних систем.

Чесборо Г. (2006) виділяє дві моделі національних інноваційних систем: закриту та відкриту. Вони відрізняються за інноваційними ресурсами діяльності в той чи інший історичний період, роллю інвестицій та формами інтеграції науки й підприємництва у процесі інноваційної генерації та комерціалізації, за роллю авторського права, права інтелектуальної власності в інноваційному прогресі, взаємодією корпорацій в процесі інноваційних досліджень і комерціалізації. Ці характеристики накладають відбиток на процес управління. Якщо у «закритій» системі діють обмеження на ресурси, у тому числі на інтелектуальні (або їх недоступність), то у «відкритих» системах обмеження стосуються виключно застосування авторських прав та прав на інтелектуальну власність.

Друкер (1994) стверджує, що інновації є основним процесом для фірми. Він вважає, що у період швидких змін, найкращим, а можливо навіть єдиним способом, за якого бізнес може сподіватися на успіх - це інновації. Це єдиний спосіб перетворити зміни в можливості, який, однак, вимагає, щоб сама інновація була організована як систематизована діяльність.

Системність – це основна характеристика, що покладена в функціонування системи кайдзен, яку ще називають прикладною філософією, що спрямована на безперервне удосконалення усіх аспектів діяльності. Як тільки суб’єкт, що прагне до змін втрачає здатність

системно продукувати ідеї та впроваджувати їх в діяльність, ринок виштовхує таке виробниче утворення з конкурентних позицій як таке, що втрачає чи втратив свій інноваційний потенціал.

Це безмежний процес, який дозволяє гнучко працювати з інноваційними ідеями, що надходять до компанії як з внутрішнього, так і з зовнішнього середовища. Компанія може пропонувати невикористані інноваційні ідеї іншим підприємствам шляхом ліцензування, і навпаки, якщо це необхідно, вона може залучити інноваційні ідеї із зовнішнього середовища (Chesbrough, 2003). Такий обмін має бути безперервним, осмисленим та бути орієнтованим на кінцевого споживача.

Ейзенхарт К. та Мартін Й. (2010) вважають що гнучкість, здатність до швидких змін та реагування на зміни в навколишньому середовищі є атрибутом інноваційності. Така компанія має можливість використовувати свої стратегічні здібності швидше і вигідніше, ніж конкуренти, швидко адаптується до тієї чи іншої ринкової ситуації, а отже створює конкурентну перевагу. Звичайно, фірма, яка має можливість створювати і створювати відмінні ресурси швидше, ніж у конкурентів вважається більше інновацій здатні або більш інноваційні (Winter, 2003).

Інноваційно-активні підприємства постійно розширюють ринкові можливості шляхом пропозиції товарів з новими якостями. Проте для активізації інноваційності необхідний високий рівень організаційної гнучкості, стратегічне бачення та наявність творчих колективів.

Інноваційний процес показує успішне впровадження існуючого інноваційного шляху, де новий продукт розробляється на основі конкретної потреби користувачів від поточної групи клієнтів (Thrane et al, 2010).

Інноваційний процес традиційно розуміється як заздалегідь визначена послідовність фаз: ідея, генерація, вибір, розробка та запуск / дифузія / продаж (Salerno et al, 2015).

Практикою створено, а науковою думкою опрацьовано та систематизовано ряд підходів до створення інновацій. Одним з таких методичних підходів є JTBD («Jobs to Be Done» - «Робота, яку потрібно зробити»). Свого часу цей підхід вважався революційною концепцією, що допомагала покращити поточні рішення. Цей процес складався з таких етапів (Silverstein et al., 2009): 1) визначення фокус-ринку, 2) визначення завдання, що клієнти намагаються виконати, 3) узагальнення завдання, які потрібно виконати, 4) створення робочих заяви, 5) визначити пріоритетні можливості та 6) підсумувати очікування відносно роботи.

Іншим методичним підходом є «очікувані результати» (Related Expectations Hope). Основна ідея полягає в тому, щоб трансформувати потреби клієнтів у продукти або послуги, яких вони доконче потребують. При цьому виділяють чотири види очікуваних результатів: 1) бажані результати, яких клієнти хочуть досягти; 2) небажані результати, яких клієнти хочуть уникнути; 3) бажані результати передбачають бажання досягти; 4) небажані результати передбачають бажання уникнути. Сегментуючи очікувані результати в такий спосіб, можна знайти те, чого бажає /не бажає клієнт та розробник інновації (Silverstein, Samuel and DeCarlo, 2009).

Основними суб'єктами інноваційного процесу виступають первинні ланки економічної системи – підприємства, організації, перспективи розвитку яких багато в чому визначаються ефективністю інновацій (Уколов, Галайда, Мазин, 2009). Разом з тим, безпосереднім інноватором, що представляє ці структури, виступає людина, яка

наділена креативним мисленням та знаннями. Тут варто говорити про низові ініціативи, які діють на арені громадянського суспільства, як правило, в межах соціальної економіки громад та добровільної діяльності, а також соціальних підприємств, а не формальних секторів бізнесу. Цей тип інновацій часто зумовлений соціальними та екологічними потребами, а не мотивами конкурентоспроможності та прибутку в ринковій економіці. Для їх імплементації використовують грантове фінансування, добровільні внески. Даний тип інновацій спирається на локальні знання, а не наукові дослідження чи новітні технології (Shamika, Sirimanne at all, 2017).

Тому підходи до управління інноваційними процесами різняться в залежності від характеру та масштабу інноваційних ідей, досвіду управлінців тощо.

У науковій літературі виділяють інституційний, культурний, раціональний підходи та підхід, заснований на можливих інноваційних тенденціях до управління інноваціями. Прихильники інституційного підходу здійснюють порівняння інституційних та соціально-економічних умов, що здійснюють вплив на виникнення та розвиток інновацій. Представниками даного підходу вважаються М.Ф.Гіллєн (1994), Коул М (1985) Абрахамсон Е. (1991; 1997), Барлі С. і Кунда Г. (1992), Й. Гілл та С. Віттл (1993), А. Гусінський (1993).

До інституцій, що здійснюють вплив на інноваційні процеси, відносено: управлінську ідеологію, стимули на ринку праці, рівень організації праці на рівні галузі та підприємства тощо.

Підхід, заснований на модних інноваційних тенденціях зосереджений на механізмі взаємодії між менеджерами, що впроваджують інновації та їх авторами. Даний підхід формує поняття про характеристики менеджменту, схильного до інновацій, формування

попиту на інновації та форми управління інноваційними процесами залежно від останніх тенденцій (Е. Абрахамсон, 1993; 1996, Г. Фейерчайлд, 1999, Huczynski, 1993, Kieser, 1997, Mazza & Alvarez, 2000, Staw & Epstein, 2000).

Представники культурного підходу до управління інноваціями вважають, що основою є культура організації. Індивідуальне відношення до управління інновацією взаємодіє з організацією на рівні впровадження нововведень. Культурний підхід дає поняття як впроваджуються інновації, зокрема управлінські (Gill & Whittle, 1992; Knights & McCabe, 2000; Knights & Murray, 1994; Knights & Morgan, 1995; McCabe, 2002; Stjernberg & Philips, 1993; Zbaracki, 1998).

Раціональний підхід спирається на твердження, що управління інноваціями, реалізовані окремими особами, роблять їх ефективними для організації в цілому. Управлінець, який застосовує інноваційне рішення для вирішення конкретної проблеми, зацікавлений в його прийнятті та наступній реалізації. (Alange, Jacobsson, Jarnehammar (1998), Chandler (1962), Damanpour (1987), Kimberley, Evanisko (1981), Tichy, Sandstrom (1974), Yorks,Whitsett (1985).

Приведений перелік доповнює Фатхутдінов Р.А. (2002), який виділяє такі підходи до управління інноваційними процесами:

- системний та маркетинговий підходи до управління інноваціями;
- функціональний, відтворювальний та нормативний підходи;
- комплексний, інтеграційний та динамічний підходи;
- процесний та кількісний підходи до управління інноваціями;
- адміністративний, поведінковий та ситуаційний підходи;
- структурний, предметний підходи до управляння інноваціями.

Підходи, що розширюють інноваційний процес, можуть включати соціальні рухи та мережі науковців, активістів та практиків, які

експериментують з альтернативними формами інновацій (Fressoli et al., 2014).

Таблиця 1.2 висвітлює деякі ключові відмінності між низовими інноваціями та основними інноваційними процесами, з точки зору акторів, цінностей, стимулів, знань та вибору інноваційної діяльності.

З точки зору більш ефективного впливу на характеристики створеної технології, тобто для більш ефективного управління інноваційним процесом варто розділяти його на кілька функціонально певних і логічно завершених стадій. Нілсон С. зі Шведського Інституту інновацій пропонує наступну послідовність стадій (ред. Форти, 1994, с.58):

- визначення необхідних специфікацій;
- генерація ідеї;
- розробка інноваційної ідеї;
- створення прототипу (досвідченого зразка) та проведення його випробувань;
- створення досвідної партії продукції;
- вихід на ринок.

На погляд Рахимової С.А. (2013), інноваційний процес слід розглядати ширше: по-перше, еволюційно, з того моменту, коли було обрано еволюційний напрям розвитку; по-друге, інноваційний процес складається з етапів, дій, процесів, заходів, де наявність всіх інноваційних ресурсів або інноваційного потенціалу спрямовано на досягнення головної цілі – досягнення інноваційного розвитку, здійснення інноваційної діяльності всіма суб'єктами інноваційної системи.

Таблиця 1.2. Підходи до інновацій на основі науки, технології та інститутів та низової інноваційної діяльності

Характеристики	Інновації на основі науки, технології та інститутів	Інновації на основі низової інноваційної діяльності
Політичні виміри		
Основні актори	Університети; державні лабораторії; державні установи; міжнародні фінансові установи: комерційні фірми;	Громадянське суспільство; неурядові організації; соціальні рухи; кооперативи
Пріоритетні цінності	Науковий прогрес для отримання прибутку та інновацій; соціальна інтеграція не є обов'язковою.	Соціальна справедливість; прибутковість інноваційної діяльності не є обов'язковою
Механізми		
Основні стимули та / або рушійні сили	Ринковий попит; регулювання та наукова компетентність	Соціальні потреби; співробітництво та розширення можливостей громад
Джерела інвестицій	Державне та / або корпоративне фінансування, венчурний капітал	Допомога розвитку; громадські фінанси; пожертвування; державне фінансування
Форми адекватності	Рамки інтелектуальної власності сильно упереджені до патентних інновацій	Загальне благо
Обсяги знань		
Напрями інновацій	Лабораторії та науково-дослідні інститути; комітети та міністерства; ринкові фірми	Проекти спільноти та спільні процеси; соціальні рухи
Символічні технологічні сфери	Біотехнологія; ІКТ; нанотехнології	Натуральні харчові продукти; маломасштабна відновлювальна енергія; вода і санітарія

Джерело: Fressoli et al. (2014)

Дандон Е. (2002) трактує інновації як вигідну реалізацію стратегічної творчості. При цьому науковець в інноваційному процесі виділяє чотири ключові компоненти: 1) креативність, 2) стратегія, 3) реалізація та 4) рентабельність. Щоб ідею перетворити на прибуток, необхідно використати життєспроможну стратегію для реалізації цієї ідеї.

При проектуванні технологічного процесу до уваги приймається вид інновацій. Якщо говорити про технологічні інновації, то тут за основу береться традиційний лінійний підхід – R & D, макетування, запуск виробництва, маркетинг і розподіл обов'язків між вертикально інтегрованими структурами, що передбачає співпрацю з іншими учасниками галузі (Pisano & Teece, 1989).

Іммельт Д.Р. генеральний директор «Дженерал Електрик» у 2006 р. започаткував концепцію проектування процесів, яку назвав «Зростання як процес», орієнтовану на здатність компанії генерувати послідовне збалансоване зростання. Цей процес охоплює шість можливостей: 1) технологія, 2) клієнти, 3) глобалізація, 4) комерційна майстерність, 5) інновації та 6) лідери зростання. У результаті впровадження цієї концепції, значно зросли замовлення на продукцію компанії, а операційний дохід зріс удвічі. Тільки за 2006 р. курсова вартість акцій корпорації зросла на 12%. Концепція Іммельта базується на нових імперативах - ризик, витончений маркетинг та інновації (Immelt, 2006).

Своє бачення принципової бізнес-моделі «Дженерал Електрик» Іммельт Д.Р. визначив у п'яти ключових елементах стратегії зростання:

– технічне лідерство: вважаючи, що технологія була основою GE з дня, коли Томас Едісон заснував компанію, Іммельт відносить технічне керівництво до ключових факторів майбутнього зростання;

– прискорення послуг: розвиваючи сервісні підприємства для авіадвигунів, силових турбін, локомотивів, медичних приладів та іншої

техніки, компанія GE зможе краще обслуговувати клієнтів, створюючи високу маржу та підвищуючи бар'єри входу;

– комерційна досконалість: розвиваючи власний підхід до продажу та маркетингу, компанія прагне створити комерційну культуру світового класу, щоб висувати на перший план технологічні рішення та фінансову орієнтацію домінуючого бізнес-підходу компанії;

– глобалізація: спираючись на традиційні ініціативи, компанія прагне розширювати стратегію пошуку джерел та доступ до ринків в усьому світі, зокрема зосереджуючи свої можливості в країнах, що розвиваються, таких як Китай та Індія;

– платформи зростання: для побудови нових бізнес-платформ, що використовують безперервні тенденції зростання у майбутньому, необхідний значний перерозподіл ресурсів (Bartlett, 2006).

На думку Головка В.І. (2016) до бізнес-моделі управління інноваційною діяльністю компанії мають входити такі компоненти: цінність, що пропонується фірмою; ланцюг створення цінності; фактори внутрішніх можливостей; фактори ринку в особі споживачів та постачальників, та взаємозв’язок між ними; економічна модель фірми.

У системі інноваційного розвитку підприємства вагоме місце відводиться плануванню інноваційних процесів, що вимагає:

– передбачити майбутнє розвитку зовнішнього та внутрішнього середовища та змін, що відбуваються в них (розвиток клієнтів, зміна сегментів, нові засоби комунікації, розвиток вимог клієнтів, розвиток факторів, що впливають на рішення замовників тощо);

– врахувати інтереси різних зацікавлених сторін, які беруть участь в інноваційних процесах (працівники, топ-менеджмент, постачальники, банки, партнери, оточення);

– розглянути економічні, а також соціальні умови та їх критерії;

– побудувати ієрархію цілей та завдань інноваційних процесів, які створюють умови для внутрішньої гармонії відносин і процесів і виникнення синергетичних ефектів;

– розглянути обмеження ресурсів, їх відповідний розподіл та ефективне використання для підтримки інновацій діяльності;

– вибрати методи, що дозволяють створювати інноваційні ідеї та їх оцінку та вибір (Lendel, Hittmar, Siantova, 2015a).

Для цілей оцінювання рівня управління інноваційними процесами Лендел В., Хітмар С. та Сіантова Е. пропонують п'ятирівневу сегментацію:

– хаотичний рівень;
– неадекватний рівень;
– прийнятний рівень;
– високий рівень;
– відмінний рівень.

Хаотичний рівень управління інноваційними процесами відповідає компанії, яка не має первинного інтересу керувати інноваційними процесами будь-яким способом. Кінцевим результатом цієї ситуації є той факт, що компанія не створює жодних інновацій, які можуть бути впроваджені в компанії.

Неадекватний рівень управління інноваційними процесами відповідає компанії, в якій можна спостерігати зусилля, спрямовані на започаткування діяльності, що веде до управління інноваційними процесами. Компанія не має програми винагороди, але винагороджуються лише виняткові інноваційні ідеї.

Ці ідеї піддаються подальшій обробці та інновації впроваджуються безсистемно без використання відповідних методологічних інструментів.

Прийнятний рівень управління інноваційними процесами спостерігається на підприємствах, що задовольняють мінімальному рівню: в компанії може здійснюватися управління інноваційними процесами, керівництво компанії усвідомлює важливість інноваційних процесів, які включають у свої довгострокові плани та розподіляє ресурси, необхідні для їх управління.

Високий рівень управління інноваційними процесами відповідає компанії, яка рухається вперед і систематично впроваджує інновації за допомогою деяких методологічних інструментів. Компанія зберігає надійну репутацію інноваційних ідей, а найважливіша інформація занотована в інформаційну систему.

Відмінний рівень управління інноваційними процесами відповідає компанії, яка ефективно керує своїми інноваційними процесами. Інноваційний менеджмент повністю підтримується керівництвом компанії. У компанії існує складна система роботи з інноваційними ідеями, які надходять з усіх джерел (внутрішніх та зовнішніх) та підтримуються усіма зацікавленими сторонами (Lendel, Hittmar, Siantova, 2015).

Вектор упорядкування системи управління прямує від хаосу до високого і навіть відмінного рівня. Якість управління багато в чому залежить від носія управлінських функцій. Управлінська команда організовує інноваційний процес, ж створюючи відповідні структури з покладеними на них функціями.

Матриця інноваційних організаційних структур, розроблена Ленделем В. показує зв’язок організаційної структури зі складністю покладених на неї завдань (рис. 1.1).

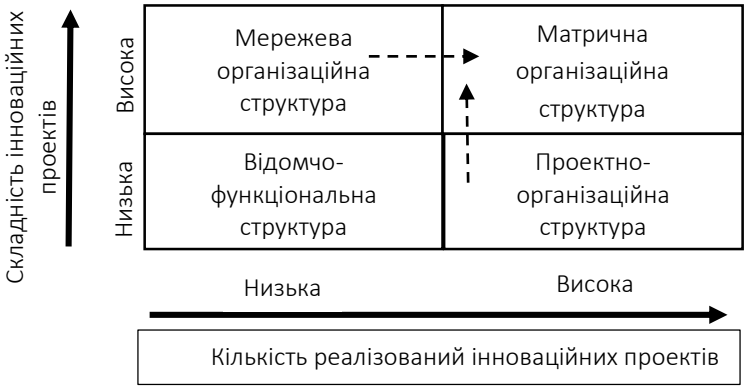


Рис. 1.1. Матриця інноваційних організаційних структур

Джерело: Lendel (2014)

У першому квадранті міститься функціональна організаційна структура, що придатна для реалізації незначної кількості інноваційних проектів із відносно невисокою складністю. Зв'язок у цій організаційній структурі здійснюється за формою координаційних робочих зустрічей інноваційних колективів. Роль лінійних менеджерів полягає у забезпеченні процесу планування, реалізація та контроль інноваційних процесів.

У другому квадранті міститься матрична організаційна структура проекту, що використовується у випадках, коли компанія реалізує кілька проектів з відносно низькою складністю. За потреби цю організаційну структуру можна використати для реалізації складних інноваційних проектів.

У третьому квадранті представлена організаційна структура мережі, що дає можливість працювати зі складними і вимогливими інноваційними проектами одночасно. Ця організаційна структура характеризується високою гнучкістю та динамікою.

У четвертому квадранті представлено матричну організаційну структуру, що може реалізувати інноваційні проекти з високим ступенем складності. Це також дозволяє ефективно використовувати ресурси компанії.

Крім організаційних структур, сформованих на рівні підприємств, мають місце інтеграційні структури, що управляють інноваційними процесами на національному та міжнародному рівнях. Керівництво PMBOK зазначає, що управління інтеграцією проекту охоплює процеси та операції, необхідні для визначення, уточнення, комбінування, об’єднання та координації різних процесів та операцій з управління у межах груп процесів управління проектом. При цьому у контексті управління проектом інтеграція містить такі характеристики, як об'єднання, консолідація, комунікації та інтеграційні дії, які є ключовими для контрольованого виконання проекту шляхом виконання робіт, успішного управління очікуваннями зацікавлених сторін і виконання вимог. Управління інтеграцією проекту містить прийняття рішень щодо розподілу ресурсів, пошук компромісів між конкуруючими цілями і альтернативами, а також управління взаємозалежностями між галузями знань з управління проектом.

1.4. Життєвий цикл інноваційного продукту у глобальному просторі

Інноваційний продукт у своєму розвитку проходить певні стадії: від ідеї до зняття з виробництва (виходу з ринку). Як зазначалося вище, інноваційні продукти (товари) можуть бути представлені у вигляді, виробів, технологій, методів управління тощо. Тож і життєвий цикл для кожної конкретної позиції матиме свої особливості, що визначатимуться попитом ринку, конкуренцією, ефективністю експлуатації та утилізації.

Котлер Ф. (1997) описує життєвий цикл продукту як важливу концепцію, яка дає уявлення про конкурентну динаміку продукту. За його словами, життєвий цикл продукту можна розділити на чотири чіткі фази - вступ, зростання, зрілість і фаза занепаду.

Іншими підходами до визначення життєвого циклу продукту є аналіз вартості життєвого циклу, визначення майбутніх витрат, чиста приведена вартість різних конкуруючих виробничих стратегій тощо. Роджерс Е. (2003) розглядає життєвий цикл на основі його екологічної оцінки з метою управління впливом на навколишнє середовище.

Усі відомі на сьогодні підходи до конкретизації життєвого циклу інновацій зводяться в основному до визначення ефективного терміну експлуатації продукту чи технології, протягом якого вони задовольняють потреби користувачів та / чи відповідають чинним стандартам. Поштовхом до завершення життєвого циклу часто слугує поява альтернативних та досконаліших аналогів та вимоги чинного законодавства.

Ряд дослідників зосереджують увагу на дизайні продукту та стратегічному плануванні продуктового циклу. Так Левітт Т. (1991) вводить поняття «продовження життя», що передбачає розроблення програми розширення ринку із виявленням нових груп користувачів та/або формуванням нових експлуатаційних характеристик.

Вибір стратегії інноваційного розвитку (модернізації, трансферу технологій, трансферу знань, продовження життя тощо) залежить від етапу життєвого циклу продукту, доцільності та спроможності її реалізації.

На думку групи дослідників (Terkar, Vasudevan, Sunnapwar, 2011), які провели анкетування підприємств, п'ять основних параметрів відповідають за невдалий запуск продукту: атрибути, що не можуть задовольнити потреби клієнтів (43 % респондентів); короткий період для запуску продукту (21%); недостатній обсяг продаж (12%); неадекватний бюджет (14%); ціна продукту (11%). З іншого боку, для успішного запуску продукту важливими є атрибути продукту у відповідності з потребами клієнтів (36%) та ефективні маркетингові стратегії (35%). Близько 21% респондентів вважають, що науково обґрунтований запуск продукції є важливим параметром його успішності.

У процесі створення інновацій важливу роль відіграє носій інноваційної ідеї – людина. Роджерс Е. (2010), автор теорії дифузії інновацій (теорія інновацій або адаптації) на підставі аналізу значної кількості досліджень дійшов висновку, що процес продукування людьми нових ідей та товарів охоплює шість стадій: увага, інтерес, оцінка, перевірка, прийняття підтвердження.

У процесі продукування інновації важливо узгодити інтерес винахідника /дослідника з інтересами потенційних споживачів. Тому

маркетингові дослідження, на нашу думку, повинні починатися вже на етапі виникнення ідеї, і не тоді, коли профінансовані фундаментальні дослідження і мають місце проблеми з комерціалізацією. У будь-якому випадку, виведення нового виду продукції на ринок, як правило, характеризується високим ступенем невизначеності (Abernathy and Utterback, 1978).

Як показують дослідження, спочатку новацію починає використовувати незначна група інноваторів (2,5% населення). За ними слідують ранні адепти (13,5%), які залучають до цього процесу ранню більшість (34% населення). Потім нову ідею або товар визнає пізня більшість (34 % населення). І, нарешті, до новації залучаються пізні адепти (16%). Новація вважається прийнятною для громадськості, якщо її сприймає від 6 до 16% населення (Rogers, 2010).

Ранніх адептів та ранню більшість, як найбільш активну до споживання інновацій групу, потрібно готувати до цього процесу вже на етапі виникнення ідеї. Звичайно є ризик того, що ідею можуть перехопити конкуренти, але на сьогодні напрацьовано чимало підходів до маркетингових комунікацій, що нададуть можливість відслідкувати свого покупця та скоротити етап комерціалізації. З іншого боку, таким чином можна мінімізувати ризик «хибної» інновації, а отже непродуктивні витрати. Обдуманий вибір ідеї, її подальший розвиток та матеріалізація в інноваційному продукті пов’язана з необхідністю залучення інвестицій. Досить часто ці інвестицій мають міжнародний характер, а сам інноваційний проект реалізується на засадах кооперування різних наукових та виробничих установ.

Горчелс Л. (2002) формулює основні характеристики, що визначають життєвий цикл продукту:

– продукти в цілому мають обмежений термін служби, а отже свій життєвий цикл;

– кожна фаза життєвого циклу являє собою бізнес з набором можливостей та викликів, якими можна скористатися та подолати;

– продукція потребує різних зусиль на кожному етапі життєвого циклу.

Поштовхом для розробки нового продукту або технології може слугувати загроза або ринковий попит (Vernon, 1979). Поява нового продукту чи технології у ряді випадків може стимулювати створення нової галузі. Так поява інформаційних технологій призвела до появи технології віртуальної реальності (VR) (Virtual Reality). Що, у свою чергу, знайшло застосування у медицині, військово-промисловому комплексі та індустрії розваг. Передбачається, що доходи від реалізації обладнання та програмного забезпечення для віртуальної реальності зростуть з 3,7 млрд. дол. США в 2016 р. до більш ніж 40 млрд. дол. США до 2020 р.

Янсен Ф. (2002) розглядає модель TAMO, де траєкторія розвитку інновації являє собою таку послідовність: нові технології (Т) → нові види товарів і послуг (А) → формування нових ринків (М) → введення нових організаційних форм (О).

На думку автора, стратегія зростання пов’язана з утворенням «взаємозв'язків» або процесів, що відбуваються у ході інноваційного розвитку. Так звана «петля», яка охоплює: «збільшення ринкової долі → економія на масштабах → зменшення затримки → зниження цін» підвищує чисту вартість компанії. Інша «петля взаємного посилення» акцентує увагу на створенні вартості та різних групах стейкхолдерів. Відповідно, зв'язок набуває вигляду: «впровадження інновацій → збільшення обсягів продаж → зростання доходів акціонерів → зниження

процентної ставки → зростання інвестицій в інноваційні проекти → повторне збільшення обсягів продаж».

Група авторів (Максимов, Митяков, Митякова, Факеева, 2004) розвиває зазначену модель, додавши ще один елемент - здійснення соціальних інновацій (S). У моделі TAMOS:

– технологічні інновації стосуються зміни в технологіях (способах) створення, виробництва та споживання існуючої або нової продукції;

– продуктові інновації пов'язані зі змінами, що вносяться у продукцію, яка виробляється у сфері матеріального та нематеріального виробництва;

– маркетингові інновації пов'язані з новими технологіями просування товарів на ринок, освоєнням нових ринків;

– організаційно-управлінські інновації спрямовані на впровадження нових методів організації систем та управління ними;

– соціальні інновації представляють нові методи, способи досягнення соціального результату відповідно до цілей суспільства за найбільш повним використанням людських ресурсів, відтворення робочої сили.

Таким чином, виникнення продуктової інновації здійснює вплив на всі інші компоненти ринкових відносин: залучення капіталу, організацію виробництва, управління, способи просування товару, відносини зі стейкхолдерами тощо.

Хірш С. (1967) підкреслює, що протягом життя продукту попит на різні типи знань, вмінь та інших вживань змінюється.

Якщо говорити про використання інновацій у виробничій діяльності, то основним фактором, що впливає на впровадження нових технологій у виробничий процес є цінова конкуренція у галузі, проблему якої можна подолати якраз шляхом зниження ціни на продукцію. Теорія життєвого

циклу Вернона Р. (1979) свідчить, що найнижчі витрати для успішних продуктів будуть глобалізуватися (розвиватися) і розподілятися між багатьма індивідуальними постачальниками (еволюційний процес) протягом часу, коли у країні походження залишаються тільки визначені ресурси, пов'язані з інноваціями.

Лідерами у ціновій конкуренції компанії можуть стати за умови зниження витрат та при досягненні вагомих обсягів реалізації продукції. Проте цей стан не є стабільним. На ринку з'являються товари-субститути, а конкуренція знову посилюється. Крістенсен К. у «Дилемі інноватора» (2011) досліджує перспективи підтримки лідерства на ринку для провідних компаній в умовах досягнення зрілості та при появі конкурентних аналогів. Як зазначає дослідник, відновлення у таких випадках є утрудненим та потребує відмови від традиційних процесів та пріоритетів, подолання протиріч в ієрархії та удосконалення організації виробництва продуктів або технологій, що часто виявляються незрілими, низькорентабельними та неналежної якості. Якщо компанія не може зробити відповідні кроки у сфері підприємництва та управління змінами, вона втрачає свою частку ринку. Щоб цього не сталося слід навчитися управляти життєвим циклом інновацій. Як було зазначено вище, поряд із класичним порядком розвитку інновацій мають місце наукові підходи, орієнтовані на конкретний вид продукту. Так Штакельберг П. (2014) розробив модель життєвого циклу для технологічного винаходу, що синтезує передпродажну та посткомерційну фази поширення технології (табл. 1.3).

Більш деталізований підхід до життєвого циклу інновацій, що враховує ряд ризиків, розглядає Крослін Д. (2010). Автор ідеї вважає, що життєвий цикл інновацій відстежує життя одного продукту і складається з декількох етапів винахідництва та інновацій. Ці етапи показують як дії

компанії впливають на цільовий ринок продукту. Життєвий цикл інновацій складається з таких етапів:

Таблиця 1.3. Модель життєвого циклу технологічного винаходу

Передексплуатаційний/ передкомерційний період	Стадія 1: Виникнення ідеї
	Стадія 2: Пропозиція ідеї /концепції
	Стадія 3: Перевірка ідеї
	Стадія 4: Лабораторні випробовування
	Стадія 5: Польові випробовування
Демонстрація технологічної спроможності	
Експлуатаційний /комерційний період	Стадія 6: Впровадження в експлуатацію /комерціалізація
	Стадія 7: Обкатка та регулювання
	Стадія 8: Поява домінуючого дизайну
	Стадія 9: Удосконалення
	Стадія 10: Заміна

Джерело: Stackelberg, P. (2014)

1. Винахід продукту: Створення основного продукту.

2. Підривні інновації: відбувається проникнення на ринок нового продукту з високою споживчою вартістю.

3. Інкрементальний (технологічно вдосконалений) винахід: додавання функціональності або особливостей до основного продукту.

4. Позитивні інкрементальні інновації: підвищення трансформаційної цінності.

5. Повторення етапів 3-5, поки трансформаційне значення не збільшуватиметься.

6. Негативний інкрементальний винахід: додавання функціональності або особливостей основному продукту за межами очікування клієнтів, що призводить до зменшення його трансформаційної вартості.

7. Повторення етапу 6, до тих пір, поки трансформаційне значення не почне дорівнювати конкурентному значенню на ринку.

8. Деструктивний винахід: Наступний винахід прискорює зменшення трансформаційної цінності.

У моделі Кросліна має місце ряд вимог: повторення етапів до «тих пір поки» не буде виконана конкретна умова. У моделі Штакельберга ці процеси містяться в етапах лабораторних та польових дослідженнях, а також в обкатці та регулюванні виробу.

Роджерс Е. (Rogers, 1995) пропонує класифікацію етапів в життєвому циклі технологій на основі відносного відсотка покупців, які використовують продукт (технологію) на кожному етапі. На початку використання вони є новаторами та ранніми споживачами (які в першу чергу стурбовані основними технологіями та їх продуктивністю). Тоді приходить черга прагматиків більшості, консерваторів пізньої більшості та, нарешті, скептиків/відстаючих.

У технічних та технологічних інноваціях процеси доведення параметрів до запланованих можуть бути довготривалими, а результат далекий очікуваного. Серед усієї сукупності ризиків, що супроводжують інноваційні проекти, на нашу думку, найвагоміше значення має ризик помилкового вибору новації з метою інвестування. На наступних етапах, коли потреба в інвестиціях може збільшуватися, паралельно збільшуватимуться і збитки у результаті реалізації даного ризику.

Крістенсен К. (1997) вважає, що нові технології часто створюють проблеми для існуючих галузей. Він стверджує, що інноваційні технології

часто недооцінюються домінуючими гравцями. Як тільки технологічний продукт відповідає основним потребам клієнтів, виробники вважають його «достатнім» і більше не піклуються про основні технології.

Життєвий цикл інноваційного продукту розвивається на тлі мінливого конкурентного середовища, що вимагає зміни конкурентної стратегії виробників. Якщо на початкових етапах переважає інноваційна конкуренція, яка вимагає формування та реалізації відповідної інноваційної стратегії, то на етапі зрілості необхідна доречна цінова стратегія. Розвиток продукту відбувається на ранніх етапах, тому використання інновацій у процесі розробки продукту чи процесу підприємства вимагає, щоб підприємство було орієнтоване на НДДКР, використовувало висококваліфікований персонал та було інтегроване в інноваційні мережі.

Швидкість дифузії для кожної конкретної інновації залежить від ефективності інформаційного обміну між елементами національних чи міжнародних інноваційних систем.

Висновок

Інноваційний проект є результатом сукупності процесів, що охоплюють всі його етапи: від ідеї – до впровадження. Рушієм успішного інноваційного проекту є політика на всіх рівнях, що сприяє пошуку ідей та їх впровадженню.

Чинники, що сприяють пошуку інноваційної ідеї та впливають на ініціювання розробки відповідної стратегії, складають основу інноваційного проекту. Ряд інших характеристик, як то ринкова привабливість, потенційні клієнти та конкуренти, сфера діяльності та інші, спрямовують проект у продуктивне русло, формуючи якісні та кількісні характеристики, що дозволять в майбутньому мінімізувати можливі технічні, технологічні, комерційні ризики.

Еволюція моделей інноваційних процесів спрямована на зміну ідеології співпраці та відкритості. При цьому практично без змін залишаються ідеї оптимізації витрат на основі спільної інфраструктури та підвищення конкурентоспроможності.

Не зважаючи на еволюцію моделей інноваційних процесів, можна відзначити їх загальну мету: формування конкурентної економічної групи на основі оптимізації витрат, використання загальної бази знань та інфраструктури. Іншим ключовим моментом у процесі еволюції став баланс інтересів зацікавлених осіб. Інтеграція дозволяє розширити можливості учасників.

Системний підхід в облаштуванні інноваційного процесу перетворює його на інструмент конструктивних змін, що становлять основу розвитку підприємства. Обмін ідеями та залучення до їх

реалізації нових учасників створює ефекти синергії, що збільшує тривалість життєвого циклу організації.

Зростання та розвиток, як продуктивний процес, консолідує учасників через об’єднання їх ресурсів (матеріальних, фінансових, інтелектуальних) та сприяє формуванню інтеграційних структур на національному та міжнародному рівнях.

Процеси об'єднання, консолідації, комунікації та інтеграції є ключовими для успішного виконання інноваційного проекту. Ці процеси є універсальними для технологічних, продуктових, маркетингових, організаційно-управлінських та соціальних інновацій, та дозволяють поступово трансформувати всю систему бізнес-процесів на підприємстві, підпорядковуючи її спільній ідеї інноваційного розвитку.

Перелік використаних джерел

Бовин, А. А., Чередникова, Л. Е., Якимович, В. А., 2006, Управление инновациями в организации: Учеб. пособие, М., Омега_Л, с. 243.

Геєць, В. М., 2015, Інноваційна Україна 2020: національна доповідь, НАН України, К., 336 с.

Головко, В. И., 2016, Анализ компонентов инновационно-ориентированной бизнес-модели, Международная научно-практическая конференция МЦНС «Наука и просвещение», с.81.

Грачева, М.В., Кулагин, А.С., Симаранов, С.Ю., 2002, Инновационное предпринимательство, его риски и обеспечение безопасности, Икс-Бюро, № 2.

Дандон, Э., 2006, Инновации: как определять тенденции и извлекать выгоду, пер. с англ. Ильина, С. Б., Санкт-Петербург, Вершина, 302 с.

Друкер, П. Ф., 2009, Бизнес и инновации, М., Вильямс, 432 с.

Завадовский, В. В., 2008, Технология управления инновационным процессом, Инновации, № 3 (113), с. 108-116.

Завлина, П. Н., Казанцева, А. К., Миндели, Л. Э., 1998, Инновационный менеджмент: Справ. пособие, М., ЦИСН, 568 с.

Ильенкова, С. Д., Гохберг, Л. М., Ягудин, С. Ю., 2003, Инновационный менеджмент, 2-е изд., переработанное и дополненное, М., ЮНИТИ, 327 с.

Клиффорд, Ф. Грей, Ларсон, Эрик У., 2007, Управление проектами в современных условиях, ДиС, 608 с.

Коробов, С. А., Молоканов, С.А., 2007, Особенности инвестиционного проекта в области инновационной деятельности, Вестник ВолГУ, Серия 1, Вып. 2, с. 59.

Куинн, Дж. Б., 2001, Стратегия перемен, в Минцберг, Г., Куинн, Дж.Б., Гошал, С., СПб, Питер, 688 с.

Куліченко, В., 2016, Управління інноваційними проектами та програмами: зарубіжний досвід та вітчизняна практика, Ефективна економіка: електронне фахове видання, Вип. 1, С. 45. Доступно: <http://economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4751>.

Липов, В., 2004, Мотивація інституціональних змін у трансформаційній економіці, монографія, Х., Вид-во НФаУ, 184 с.

Максимов, Ю.М., Митяков, С.Н., Митякова, О.И., Факеева, Т.А., 2004, Инновационный мультипликатор и экономический рост, Инновации, С. 23-27.

Максимова, Т. С., Філімонова, О. В., Лиштван, К. В., 2010, Формування інноваційної політики на підприємстві, Економічний вісник Донбасу, № 2 (20), с. 181-183.

Маркс, К., 1960, Капитал, Т. 1, в Сочинения, Изд. 2-е, Маркс, К., Энгельс, Ф., Т. 23, 907 с.

Меррилл, П., 2009, Поколение инноваций. Как создать инновационный процесс и инновационную культуру, М., 200 с.

Найджел, К., 2000a, Разработки в методологии проектирования, Открытый университет,опубл. в John Wiley & Sons, Чичестер.

Найджел, К., 2000b, Методы познания: проектирование и наука, Проектирование и исследования, Милан.

Рахимова, С.А., 2013, Инновационный процесс, необходимость управления инновационным процессом, Актуальные вопросы экономических наук, № 32, С. 121 – 125.

Сергеев, В. А., Кипчарская, Е. В., Подымало, Д. К., 2010, Основы инновационного проектирования, учебное пособие, Ульяновск, УлГТУ, 246 с.

Сытник, А. А., Колотырин, Д. А., 2014, Институты развития как организационная форма осуществления венчурного инвестирования, Изв. Сарат. ун-та. Нов. сер. Сер. Экономика. Управление. Право, Т. 14, вып. 1, ч. 2, С. 159.

Уколов, В.Ф., Галайда, В. А., Мазин, С. С., 2009, Инновационный менеджмент в государственной сфере и бизнесе, учебник для вузов, М., ЗАО «Издательство «Экономика», 400 с.

Фалько, С. Г., Федоров, Б. С., 2003, Проектный подход к управлению инновационными процессами, Российское предпринимательство, № 4 (40), с. 49-52.

Фатхутдинов, Р.А., 2002, Инновационный менеджмент, М., Бизнес-школа "Интел-синтез", 600 с.

Форти, А., 1994, Управление исследованиями и инновациями, М., Наука, 144 с.

Шумпетер, Й., 2007 Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия, «Эксмо», с. 234.

Янсен, Ф., 2002, Эпоха инноваций, пер. с англ., М., ИНФРА-М, XII, 308 с.

Abernathy, W.J. & Utterback, J.M., 1978, Patterns of Industrial Innovation. Technology Review 80, P. 41-7.

A Guide to the ProjectManagement Body of Knowledge, 2000, Project Management Institute, Pennsylvania, 211 p.

A Guide to the Project Management Body of Knowledge, 2013, Project Management Institute, Pennsylvania, 204 p.

Abrahamson, E, 1991, Managerial fads and fashions: the diffusion and rejection of innovations, Academy of Management Review, 16 (3), P. 586–612.

Abrahamson, E., 1993, Management Fashion, EGOS Colloquium, Paris

Abrahamson, E., 1996, `Management Fashion', Academy of Management Review, Vol. 21, No. 1, pp. 254–285.

Abrahamson, E, 1997, Movements, bandwagons, and clones: Industry evolution and the entrepreneurial process, Journal of business venturing, 12 (6), P. 435–457.

Abrahamson, E. and Fairchild G., 1999, Management Fashion: Lifecycles, Triggers, and Collective Learning Processes, Administrative Science Quarterly, Vol. 44, No. 4, P. 708–740.

Alange, S., Jacobsson, S. and Jarnehammar, A., 1998, Some aspects of an analytical framework for studying the diffusion of organizational innovations, Technology Analysis and Strategic Management, 10(1), P. 3–21.

Balassa, B. A., 1962, The Theory of Economic Integration, Irwin series in economics, Allen & Unwin, Ltd., 304 pp.

Barley, S. R., Kunda, G. Design, 1992, Devotion: Surges of Rational and Normative Ideologies of Control in Managerial Discourse, Administrative Science Quarterly, Vol. 37, No. 3, pp. 363–399.

Bartlett, C.A., 2006, GE's Growth Strategy: The Immelt Initiative, Harvard Business School.

Cantwell, J., 1997, The Globalisation of Technology, What Remains of the Product Cycle Model? in Archibugi, D. and Michie, J. (eds.), Technology, Globalisation and Economic Perfomance, Camdridge University Press, Cambridge, pp. 21–-240.

Chandler, A., 1962, Strategy and Structure: Chapters in the history of industrial enterprise, Doubleday, New York

Chesbrough, H. W., 2003, Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology, Hardcover, Harvard Business Review Press, 272 p.

Chesbrough, H. W., 2006, Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology, Harvard Business Press, 227 pp.

Christensen, C. M., 1997, The innovator's dilemma: When new technologies cause great firms to fail. Boston, Harvard Business School Press.

Clayton, M. Christensen, 2011, The Innovator's Dilemma: The Revolutionary Book That Will Change the Way You Do Business Paperback, Paperback edition, HarperBusiness, 290 p.

Cole, M., 1985, Society, mind and development. In Kessel F., & Siegel, A. W. (Eds.), Houston Symposium IV, New York, Praeger Publishers, P. 89–114.

Croslin, D., 2010, Innovate the Future: A Radical New Approach to IT Innovation, Pearson Education, P. 97–98.

Dahlstrand, A. L., Stevenson, L., 2010, Innovative entrepreneurship policy: linking innovation and entrepreneurship in a European context, Annals of Innovation & Entrepreneurship, №1, С. 2–15.

Damanpour, F. 1987. The adoption of technological, administrative, and ancillary innovations: impact of organizational factors. Journal of Management 13(4): 675-688.

Day, G., 1981, The product life cycle: Analysis and applications issues, Journal of Marketing, vol 45.

Drucker, P. F., 1985, Innovation & Entrepreneurship, Harper & Row, New York, 268 pp.

Dyer, J.H., Singh, H., 1998, Strategic supplier segmentation: The next «best practice» in supply chain management, California Management Review, 40 (4), pp. 660–679.

Eisenhardt, K. M., Martin, J. A., 2010, Dynamic capabilities: What are they?, Strategic Management Journal, 21 (10-11), p.1105–1121.

Enkel, E., Gassmann, O., Chesbrough, H., 2009, Open R&D and Open Innovation: exploring the phenomenon, R&D Management, vol. 39, no. 4, pp. 311–316.

Esposito M., Tse T., 2015, New Business Growth in the Era of Collaboration/ Stanford Social Innovation Review

Fressoli, M et al., 2014, When grass-roots innovation movements encounter mainstream institutions: Implications for models of inclusive innovation, Innovation and Development, 4(2), P. 277–292.

Gauthier-Villars, H., 1971, La Libéralisation des Relations Économiques Internationales - Accords Commerciaux ou Intégration Économique, Paris, Print book. French, 195 p.

Giannetto, K., Wheeler, A., 2000, Knowledge management toolkit: a resource for creating policy and strategy, with practical guidance for managing knowledge at all levels within the organization, Aldershot, Hampshire, England, Burlington, Vt.: Gower.

Gill, J. and Whittle, S., 1993, Management by panacea: accounting for transience, Journal of Management Studies, 30, P. 281–295.

Goldman, S.L., Nagel, R.N., 1995, Agile competitors and virtual organizations. Manufacturing Review, 8(1), P. 59–67.

Gorchels, L., 2002, The Product Manager's Handbook: The Complete Product Management Resource, McGraw-Hill.

Immelt, J, 2006, Green is green at General Electric: Is Jeff Immelt the man to pull «Ecomagination» off?», Strategic Direction, Vol. 22 Issue: 9, pp. 21–23.

Mauro, F. Guillén, M. F., 1994, Models of Management Work, Authority, And Organization In A Comparative Perspective,University of Chicago Press, 432 pp.

Hirsch, S., 1967, Location of Industry and International Competitiveness. Oxford University Press, London.

Huczynski, A. A., 1993, Explaining the succession of management fads, The International Journal of Human Resource Management, Vol. 4, Iss. 2.

Hymer, S., 1960, The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment, Massachusetts Institute of Technology, 396 pp.

Ju, T. L., Li, C.Y., Lee, T.S., 2006, A confindency model for Knowlegge Management capability and innovation, Industrial Management and Data System, 106 (6), P. 855–877.

Kieser, A., 1997, Rhetoric and Myth in Management Fashion, Volume: 4, issue: 1, P. 49–74.

Kimberly, J. and Evanisko, M., 1981. Organizational Innovation The Influence of Individual, Organizational, and Contextual Factors on Hospital Adoption of Technological and Administrative Innovations. Academy of Management Journal, 24, 689–713.

Knights, D. and Murray, F., 1994, Managers Divided: Organisation Politics and Information Technology Management, Chichester, Wiley.

Knights, D. and Morgan, G., 1995, Strategy Under the Microscope: Strategic Management and IT in Financial Services, Journal of Management Studies, 32, P. 191–214.

Knights, D., and Darren McCabe, 2000, 'Ain't Misbehavin'? Opportunities for Resistance under New Forms of 'Quality' Management, Sociology, 34(3), P. 421–36.

Kotler, P., 1997, Marketing Management – Analysis, Planning, Implementation and Control, Ninth edition, USA, Prentice Hall.

Laursen, S. Salter, A., 2006, Open For Innovation: The Role Of Opennessin Explaining Innovation Performance among U.K. Manufacturing Firm, Strategic Management Journal, P.131-150.

Lendel, V., 2014, Management of innovation processes in company. Habilitation thesis, University of Zilina.

Lendel, V., Hittmar, S., Siantova, E., 2015a, Application of management of innovation processes in enterprises: management approach, problems and recommendations, Procedia Economics and Finance 34, P. 410 – 416.

Lendel, V., Hittmar, S., Siantova, E., 2015b, Identification of the main levels in the management of innovation processes, Procedia Economics and Finance, 4th World Conference on Business, Economics and Management, WCBEM .

Levitt, T., 1965, Exploit the product life cycle, Harvard Business Review, vol 43.

Levitt, T., 1991, Exploit the life cycle, In: Harvard Business Review Staff (eds.) Management Product Life Cycles-From Start to Finish, Harvard Business Review, Boston, P. 93–106.

Lundvall B., 1992, National Systems of Innovation: Towards a Theory of Innovation and Interactive Learning, London, Pinter Publishers, 342 p.

Lundwall, B. A., 1993, User-producer relationships, national systems of innovation and internationalization, In: Foray, D., Freeman, C. (ed.), Technology and the Wealth of Nations, London, Pinter Publishers.

Mazza, C. and Alvarez, J.L., 2000, Haute Couture and Prêt-à-Porter: The Popular Press and the Diffusion of Management Practices, Organization Studies, 21, P. 567–588.

McCabe, Mark, J., 2002, Journal Pricing and Mergers: A Portfolio Approach, American Economic Review, 92(1), P. 259–269.

McDonald, F., Tuselmann, H., Heise, A., 2002, The Development of Pan-European Industrial Structures and the Stratedic Development of Subsidiares in: McDonald, F. (eds.), Tuselmann, H., Wheeler , C. International Business: Adjusting to New Challenges and Opportunities, Palgrave Macmillan, pp.120–131.

Myrdal, G., 1975, The Equality Issue in World Development, The Swedish Journal of Economics, Vol. 77, No. 4, P. 413–432.

Nonaka, I., Takeuchi, H., 2003, The Knowledge - Creating Company: How Japanese Companies Create the Dynamics of Innovation, Translated into Russian and edited by A. Traktinsky, Moscow, Olymp-Business, 384 p.

Nowak, P., Rose, B., Saint/Marc, L., Callot, M., Eynard, B., Gzara/Yesilbas, L., Lombard, M., 2004, Towards a design process model enabling the integration of product, process and organization, Proceedings of the 5th International Conference on Integrated Design and Manufacturing in Mechanical Engineering, IDMME'2004, Bath, UK.

Pisano, G., Teece, D., 1989, Collaborative Arrangements and Global Technology Strategy: Some Evidence from the Telecommunications Equipment Industry, In research on Technological Innovation, Management and Policy 4/ Eds. Burgelman, R.A. and Rosenbloom, R.S., Greenwich, CT: JAI Press, P. 227–56.

Rogers, E., 1995, Diffusion of innovations. Fourth edition. New York: The Free Press.

Rogers, E, 2003, Diffusion of innovations, 5th ed., New York: Free Press

Rogers, E., 2010, Diffusion of Innovations, Simon and Schuster, 518 p.

Ropke, W., 1959, International order and economic integration, D. Reidel Publishing Company, Dordrecht-Holland, 276 p.

Rostow, W. W., 1960, The Five Stages of Growth–A Summary, The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto, Cambridge, Cambridge University Press. pp. 4–16.

Rostow, W. W. 1962, The Stages of Economic Growth. London, Cambridge University Press.

Rothwell, R., 1993, The Changing Nature of the Innovation Process, Technovation, 13(1), pp.1–2.

Rowe, W. D., 1994, Understanding Uncertaihty, Risk analysis/-2994/-Vol.14, №5, P. 743–750.

Salerno et al., 2015, Innovation processes: Which process for which project? In: Technovation, 35 (2015), pp. 59–70.

Shamika, N., Sirimanne at all, 2017, New innovation approaches to support the implementation of the sustainable development goals United Nations, New York and Geneva.

Silverstein, D., Samuel, P., DeCarlo, N., 2009, The Innovator's Toolkit: 50+ Techniques for Predictable and Sustainable Organic Growth, John Wiley & Sons Inc. Hoboken, New Jersey.

Smith, A., 1976, An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations edited by Campbell, R.H. and Skinner, A.S., The Glasgow edition of the Works and Correspondence of Adam Smith, vol. 2, New York, Oxford University Press, 456 p.

Stackelberg, P., 2014, Technology & the Future: Managing Change and Innovation, the 21st Century Kindle Edition, Jericho Hill Interactive Alfred, NY, 128 p.

Stjernberg, T., Philips, A. P., 1993, Organizational Innovations in a Long-Term Perspective: Legitimacy and Souls-of-Fire as Critical Factors of Change and Viability, Human Relations, Vol 46, Issue 10, pp. 1193 – 1219.

Staw, B., Epstein, L., 2000, What Bandwagons Bring Effects of Popular Management Techniques on Corporate Performance, Reputation, and CEO Pay, Administrative Science Quarterly, 43, P. 523-556.

Terkar, R., Vasudevan, H., Sunnapwar, V., 2011, Importance of Innovative Product Launching and Product Life Cycle Management in Small Scale Consumer industries, IJCA Proceedings on International Conference on Technology Systems and Management (ICTSM), (3), P. 29–33.

Thrane et al., 2010, Innovative path dependence: Making sense of product and service innovation in path dependent innovation processes. In: Research Policy, 39, pp.932–944.

Tichy, N. M., Sandstrom, T. 1974. Organizational innovations in Sweden. Columbia Journal of World Business 9(2) 18–28

Torre, A., 2008, On the Role Played by Temporary Geographical Proximity in Knowledge Transmission, Regional Studies 42, P. 869–889.

Vernon, R, 1966, International Investment and International Trade in the Product Cycle, The Quarterly Journal of Economics, Volume 80, Issue 2, P.190–207.

Vernon, R., 1979, The Product Life Cycle Hypothesis in a New International Environment, Oxford Bulletin of Economics and Statistics 41, P. 255-67.

Virtual Reality (VR), Statistics & Facts. Available from: https://www.statista.com/topics/2532/virtual-reality-vr/

Winter, S. G., 2003, Understanding dynamic capabilities, Strategic Management Journal, 24 (October Special Issue), p. 991–995.

Yorks, L., & Whitsett, D.A., 1985. Hawthorne, Topeka, and the issue of science versus advocacy in organizational behavior. Academy of Management Reviw. 10. 21–30.

Zbaracki, Mark J., 1998, The Rhetoric and Reality of Total Quality Management, Administrative Science Quarterly, 43, P. 602–636.

Додатки

Додаток А. Еволюція моделей інноваційних процесів

Період	Назва стадії	Характеристики	Інтеграційні зв’язки
1	2	3	4
З 1950-х до середини 1960-х	Просування технології	Компанії зосереджуються на НДДКР, що розглядається як корпоративні накладні витрати. Інноваційна діяльність здійснюється у швидко зростаючих транснаціональних корпораціях, що ізольовані від університетів.	Зв’язки відсутні
Середина 1960-х до початку 1070-х	Ринковий попит	Компанії реагують на потреби ринку. Аналізуються витрати та прибутки. Здійснюється управління ресурсами. Посилюються зв'язки між НДДКР та операційними підрозділами. До складу дослідницьких груп вводять інженерів для скорочення комерціалізації.	Зв’язки між НДДКР та операційними підрозділами
З середини 1970-х до середини 1980-х	Поєднання науково-дослідницьких робіт та маркетингу	Перехід від індивідуальних дослідницьких проектів до «продуктових портфелів». Формування зв'язку між маркетингом та НДДКР завдяки структурованим інноваційним процесам. Основним фактором є оперативне зниження вартості.	Зв’язки між НДДКР та маркетингом
З початку 1980-х до середини 1990-х	Інтегровані бізнес-процеси	Основна увага зосереджується на інтегрованих процесах та продуктах для розробки «загальних концепцій». Типовими стають паралельні та інтегровані процеси розвитку. Встановлюються тісні зв’язки з постачальниками та провідними клієнтами.	Зв'язки із постачальниками та провідними клієнтами

Закінчення додатку А.

1	2	3	4
З 1990-х	Інтегрована система та мережа ділових контактів	Автоматизація бізнес-процесів. Приділяється увага «бізнес-екосистемам». Розвиваються стратегічні партнерства, спільні маркетингові та дослідницькі заходи («відкриті інновації»).	Стратегічні партнерства, спільні маркетингові та дослідницькі механізми «відкритих інновацій».
З 2000-х	Приховане знання та швидке навчання	Конкурентоспроможність та переваги організації в основному базуються на не явних, але прихованих знаннях та тренінгах	Економічна мережа (підприємство, установи, відділи, різні форми співробітництва, технічна інфраструктура для обміну знаннями)
From the 2000's	Відкриті інновації	Розширення дослідницького поля дозволяє знаходити та реалізувати ідеї швидше, ніж з традиційною моделлю інновацій	Довготривалі партнерські відносини
From the 2010's	Інноваційна мережа /Міжнародні дослідницькі мережі	Сприяння культурі співпраці, об'єднання корпоративних підрозділів (наукові дослідження, розвиток бізнесу, маркетинг та ін.), забезпечення інтелектуальної та операційної підтримки зовнішніх інноваційних програм компанії	Бізнес-процеси підприємства беруть участь у реалізації зовнішніх інноваційних програм
	Спільна інноваційна мережа	Використання інтернет-платформ (електронна пошта, чат, соціальні мережі, блоги) для популяризації комунікації та інновацій у самоорганізованих віртуальних командах. Основними ознаками співпраці є творчість, співпраця та комунікація.	Оптимізація закупівель, спільні інноваційні проекти, інтелектуальні прямі інвестиції, спільні підприємства та стратегічні інноваційні партнерства

Джерело: Davis et.al., 2015; Chesbrough and Schwartz, 2007; Chesbrough, 2003; Enkel et.al., 2009; Giannetto and Wheeler, 2000.

Розділ 2

СИСТЕМНА ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Проблеми ідентифікації інвестицій підприємства

Інвестиції виступають невіддільною частиною діяльності будь-якої юридичної чи фізичної особи. У загальному розумінні інвестиції – це будь-які вкладення задля досягнення мети інвестора – як матеріальної у вигляді прибутку, так і нематеріальної у вигляді соціального ефекту. Відповідно, з інвестиціями пов'язана інвестиційна діяльність. Дослідженню питань сутності та ефективності інвестицій присвячено праці Бланка І. (2001), Бочарова В. (2000), Губського Б. (1998), Ліпсіца І., Коссова В. (2004), Пересади А. (2003), Федоренка В. (2004), Майорової Т. (2004), Гітмана Л. Дж., Джонка М. (1997), Ван Хорна Дж. (1997), Савчука В. (2000), Мертенса О. (1997), Александера Г., Бейлі Дж., Шарпа В. (1997) та інших. Завдяки роботам науковців розкрито та досліджено значну кількість теоретичних підходів, що стали основою для ґрунтовного розуміння сутності інвестицій та оцінки їх ефективності. Проте залишаються недостатньо дослідженими та у певних моментах суперечними питання визначення сутності інвестиційної діяльності з врахуванням особливостей її реалізації у різних масштабах. Зокрема,

існують неоднозначні тлумачення даного терміну як у літературних джерелах, так і в нормативно-правовій базі.

У широкому розумінні категорія «інвестиції» (від лат. investio – одягаю) означає вкладення капіталу з метою його наступного збільшення. Зазначений підхід до тлумачення «інвестицій» є основним у закордонній та сучасній вітчизняній методології (Бланк, 2001), (Гитман та Джонк, 1997). Проте слід зазначити, що закордонні науковці певний період часу більший акцент при визначенні інвестицій робили саме на фінансових інвестиціях, тобто вкладенні у цінні папери. Таку ситуацію можна пояснити розвитком ринку фінансових інструментів у міжнародній практиці. Так, наприклад, Гітман Л. Дж., Джонк М. Д. (1997, с. 10) трактують інвестиції як спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити збереження або зростання вартості капіталу та (або) принести позитивну суму доходу. Аналогічно Хелферт Е. (1996), Ван Хорн Дж. К. (1997) трактують інвестиції як вкладення капіталу з метою отримання економічної вигоди протягом певного періоду часу. Проведений аналіз економічної літератури свідчить про двоякість тлумачення терміну «інвестиції»: в одному випадку під цим розуміється розміщення коштів у фінансові активи (цінні папери) (Шарп, Александер, Бейли, 1997, с. 596), а в іншому - вкладення капіталу в неліквідні активи або «в справу» (в створення нового підприємства, на придбання обладнання, нерухомості) (Бригхем и Гапенски, 1998), (Макконелл и Брю, 1992). Існує ще багато варіантів визначення наведеного поняття, що пов’язано з традиціями різних економічних шкіл та течій. Слід зазначити, що розвиток ринкових відносин пов’язаний з розвитком різноманіття об’єктів інвестування, до складу яких входять як різні види реальних активів, так і фінансових інструментів. Інвестиції визначаються як «спосіб розміщення капіталу, що повинен забезпечити

збереження чи зростання вартості капіталу і (чи) принести позитивну величину доходу. Інвестиція – це будь-який інструмент, у який можна помістити гроші, розраховуючи зберегти чи примножити їхню вартість і забезпечити позитивну величину доходу (Борщ, 2005; Екимов и Белая, 2001).

У вітчизняній науковій та методичній літературі за радянських часів термін «інвестиції» взагалі не використовувався. Замість нього широко поширеним було застосування терміну «капітальні вкладення», під яким розумілися витрати підприємств на створення нових, розширення, реконструкцію, технічне переоснащення діючих підприємств та оновлення основних фондів, впровадження нової техніки у виробничих галузях народного господарства, будівництво об'єктів усіх галузей соціальної сфери та виконання проектних і геологорозвідувальних робіт (Методика, 1963), (Методика, 1977), (Методика, 1981), (Методические рекомендации, 1989). Таким чином, акцент робився на реальні інвестиції. Аналіз літературних джерел дозволив узагальнити класифікацію інвестицій (Додаток Б).

Відповідно до юридичного підходу, наведеного у Законі України «Про інвестиційну діяльність», інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект. Основними розмежувальними критеріями між різними тлумаченнями інвестицій виступають об'єкт інвестування та тривалість зв'язування капіталу.

З метою систематизації наявних теоретичних підходів до ідентифікації сутності інвестицій вважаємо доцільним виділити макро- та мікроекономічний підхід до тлумачення інвестицій. Згідно з макроекономічним підходом, представниками якого є Дж. Кейнс (1993),

К. Макконелл (1992), Н. Менкью (2003), інвестиції визначаються як «приріст будь-яких матеріальних цінностей – усіх витрат, що безпосередньо сприяють зростанню загальної величини капіталу в економічній системі». Відповідно до мікроекономічного підходу, інвестиції розуміються як «вкладення капіталу (тобто грошових коштів) в капітальні вкладення та оборотні активи» (Л. Борщ (2005), Д. Андрєєв (2003), В. Бочаров (2000), Л. Дж. Гітман, М. Джонк (1997), Е. Хелферт (1996), Дж. Ван Хорн (1997), В. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі (1997)). На рівні підприємства інвестиції відображаються у такій формі фінансової звітності, як Баланс або Звіт про фінансовий стан (форма № 1). В активі Балансу відображаються інвестиції, а в пасиві – джерела їх фінансування (рис. 2.1).

Залежно від тривалості та характеру використання інвестиції можуть відображатися не в Балансі, а у Звіті про фінансові результати або Звіті про сукупний дохід (форма № 2), а саме: витрати на поточне виробництво, збутові, адміністративні та інші витрати. Таким чином, суми інвестицій, які з грошової форми перейшли у товарну та використані на підприємстві в процесі його господарської діяльності (до моменту реалізації готової продукції, послуг, робіт) відображаються у Звіті про фінансові результати у складі витрат підприємства. З іншого боку, в залежності від того, як відображаються інвестиції у формах фінансової звітності, тривалість зв’язування капіталу у вигляді інвестицій може бути довготривалою (необоротні активи) або короткотривалою (оборотні активи та витрати на управління підприємством).

Суть інвестування, з точки зору інвестора (власника капіталу), полягає у відмові отримання прибутку «сьогодні» для отримання його «завтра».

<table>
<tr><td colspan="2">Актив
(інвестиції)</td><td colspan="2">Пасив
(джерела фінансування)</td></tr>
<tr><td>1. Необоротні активи</td><td>Довгострокові реальні та фінансові інвестиції</td><td>1. Власний капітал</td><td>Власні та залучені джерела</td></tr>
<tr><td>2. Оборотні активи</td><td rowspan="3">Поточні реальні та фінансові інвестиції</td><td>2. Довгострокові зобов’язання та забезпечення</td><td rowspan="3">Запозичені джерела</td></tr>
<tr><td rowspan="2">3. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</td><td>3. Поточні зобов’язання та забезпечення</td></tr>
<tr><td>4. Зобов’язання, пов’язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</td></tr>
</table>

Рис. 2.1. Відображення інвестицій та джерел їх фінансування у Балансі

Джерело: Скоробогатова (2016)

Відповідно, для прийняття рішення про довгострокове вкладення капіталу необхідно володіти інформацією, яка підтверджує два основних припущення:

- вкладені кошти мають бути повністю відшкодовані;
- прибуток, отриманий в результаті даної операції, повинен бути достатньо великим, щоб компенсувати тимчасову відмову від використання коштів, а також ризику, що виникає через невизначеність кінцевого результату (Скоробогатова, 2016, с. 311 - 317).

Інвестиції підприємства відображаються також у Звіті про рух грошових коштів (форма № 3), який деталізує рух грошових коштів від трьох видів діяльності підприємства: операційної, інвестиційної, фінансової. Проте вважаємо, що представлена у даному звіті інформація про інвестиційну діяльність підприємства є занадто звуженою з точки зору розкриття сутності інвестицій (рис. 2.2.), оскільки поточні фінансові

та реальні інвестиції залишаються поза цією формою фінансової звітності.

Надходження від реалізації:	
– фінансових інвестицій	+
– необоротних активів	+
Надходження від отриманих:	
– відсотків	+
– дивідендів	+
Надходження від деривативів	+
Інші надходження	+
Витрачання на придбання:	
– фінансових інвестицій	-
– необоротних активів	-
Виплати за деривативами	-
Інші платежі	-
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	∑

Рис. 2.2. Схема руху грошових коштів від інвестиційної діяльності підприємства

Джерело: Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1, 2013

Тобто акцент робиться на придбанні та реалізації саме необоротних активів та фінансових інвестицій, тоді як оборотні активи так само є об'єктом інвестування. Аналіз літературних джерел та нормативно-правової бази свідчить про неузгодженість щодо визначення економічної категорії «інвестиційна діяльність» (Додаток В)

Більшість вітчизняних науковців надають тлумачення терміну аналогічне тому, що є в Законі України «Про інвестиційну діяльність»: «інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій» (1991).

Аналізуючи наведене визначення залишається незрозумілим сутність процесу «реалізації інвестицій». Національним стандартом (положенням) бухгалтерського обліку 1 (2013) визначено такі види діяльності:

– звичайна діяльність - будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, що її забезпечують або виникають внаслідок її проведення;

– основна діяльність - операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечують основну частку його доходу;

– операційна діяльність - основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не є інвестиційною чи фінансовою діяльністю;

– фінансова діяльність - діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталів підприємства;

– інвестиційна діяльність - придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів.

За такої класифікації видів діяльності підприємства інвестиційна діяльність, як вже зазначалося, обмежена лише довгостроковими інвестиціями, а поточні інвестиції відносяться до операційної діяльності, що суперечить сутності інвестицій. Таким чином, нормативно-правова база бухгалтерського обліку значно звужує межі економічної категорії «інвестиції», включаючи до них лише довгострокові реальні та фінансові інвестиції, що суперечить самій сутності інвестицій.

Зазначена суперечність між методичними підходами до ідентифікації інвестиційної діяльності може бути пояснена тим, що кожне визначення терміну у законодавчих документах надається для певних цілей застосування. У Господарському кодексі України (2003)

надається визначення господарської діяльності, яка за своїм змістом стосується основної діяльності суб'єктів господарювання, яка пов'язана з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення відповідного суб'єкта та забезпечує основну частку його доходу. Для професійних інвесторів інвестиційна діяльність є основною діяльністю, тому дане визначення для них цілком доцільне. Для решти суб'єктів господарської діяльності інвестиційна діяльність спрямована на здійснення, поширення та розвиток основної діяльності.

Класифікація видів господарської діяльності (КВЕД) заснована на принципі класифікації за галузями, зокрема у самому документі зазначено, що об'єктами класифікації є види економічної діяльності юридичних осіб, відокремлених підрозділів юридичних осіб і фізичних осіб-підприємців, що на вищих рівнях класифікації групують галузі. Проте інвестиційна діяльність здійснюється не за галузевим принципом, як вище доведено, її здійснює будь-який господарюючий суб'єкт, як за широким, так і за більш вузьким тлумаченням. Водночас, інвестиційна діяльність пронизує всі галузі виробництва. Таким чином, питання однозначного тлумачення інвестиційної діяльності підприємства на законодавчому рівні залишається не визначеним.

Оскільки аналіз результатів діяльності підприємства здійснюється на підставі даних фінансової звітності, то вважаємо некоректним оцінку ефективності інвестиційної діяльності визначати, виходячи з визначення даного виду діяльності на підставі норм стандартів бухгалтерського обліку. Неузгодженість законодавчого визначення, форм фінансової звітності та економічної сутності інвестиційної діяльності призводить до ускладнення та в деяких випадках неможливості моніторингу інвестиційних проектів, що реалізуються на діючих підприємствах.

Таким чином, вважаємо доцільним при аналізі інвестиційної діяльності виходити з розподілу даного виду діяльності на два рівні – макро- та мікроекономічний. Відповідно до макроекономічного підходу, під інвестиційною діяльністю слід розуміти сукупність практичних дій фізичних, юридичних осіб і держави щодо здійснення інвестицій. Згідно з мікроекономічним підходом, інвестиційна діяльність – це сукупність дій суб'єктів господарювання, спрямованих на підготовку, вкладення та використання інвестицій. Окрім того, вважаємо необхідним привести у відповідність визначення економічної категорії «інвестиційна діяльність» та елементи фінансової звітності підприємств, що дозволить як інвесторам, так і власникам, потенційним партнерам, державним органам влади знайти порозуміння, аналізуючи результати діяльності того чи іншого підприємства.

2.2. Багаторівнева оцінка інвестиційної привабливості підприємства

На даний час економіка Україні знаходиться у скрутному становищі: з одного боку, відсталість технологічного рівня вітчизняного виробництва від світових конкурентів вимагає невідкладних заходів щодо його модернізації, які потребують значних фінансових вкладень, з іншого – реалізація зазначених інноваційних проектів має відбутися негайно, доки ще не втрачені остаточно традиційні ринки збуту української продукції та відбувається спроба виходу за світовий ринок. Водночас, необхідним є орієнтація інвестора не лише на досягнення максимальних фінансових результатів від вкладень, але й врахування

соціальних та екологічних вимог до подальшого розвитку суспільства. Саме тому актуальним є пошук шляхів вирішення проблеми оцінювання інвестиційних проектів з врахуванням положень концепції сталого розвитку, що передбачає розвиток суспільства, який задовольняє потреби нинішнього покоління, не наносячи при цьому шкоди майбутнім поколінням у задоволенні їх потреб. Вкладаючи власні кошти, будь-який інвестор зацікавлений у віддачі, тобто в їх поверненні та отриманні додаткових прибутків.

Проблема сталого розвитку підприємств на сьогодні ускладнюється високим ступенем макроекономічної нестабільності, притаманній нашій країні. Розуміння причин та природи макроекономічної нестабільності є необхідною умовою для розроблення економічної політики країни на основі макроекономічної рівноваги, яка включає стабілізацію рівня цін та виробництва, що відповідає повній зайнятості. Окрім того, серед основних функцій держави є здійснення економічної політики, яка спрямована на пом'якшення циклічності розвитку світової економіки, ліквідацію наслідків економічних спадів, досягнення мінімального рівня безробіття, сприяння ефективному розміщенню продуктивних сил та забезпечення цінової стабільності. Останнім часом на макроекономічну рівновагу впливає безліч факторів, викликаних глобалізаційними процесами світового господарства. Вони вносять корективи у вже існуючі теоретичні підходи до управління макроекономічної нестабільністю та сталістю розвитку підприємства.

На нестабільність макроекономічного розвитку України впливає безліч факторів як зовнішнього, так і внутрішнього характеру. Аналіз літературних та статистичних джерел дозволив ідентифікувати фактори впливу на економіку країни:

– нестабільність та невизначеність на політичному, економічному, соціальному напрямку розвитку країни є головними чинниками макроекономічної нестабільності в країні та дефолту;

– надзвичайно високий ступінь залежності економіки України від зовнішнього світу;

– військові дії на сході країни та анексія Криму Російською Федерацією дестабілізують економічне та соціальне життя в країні: скорочення виробничих потужностей, зростання витрат на фінансування військових витрат;

– скорочення зовнішнього попиту на продукцію експортоорієнтованих металургійної та хімічної галузей країни з боку основних покупців (Росії, Бразилії, Індії тощо) через економічні проблеми всередині цих країн;

– залежність промислового виробництва всередині країни від зовнішнього попиту та цін на металопродукцію на світових ринках – стрімке скорочення попиту на металургійну продукцію негативно позначилося на попиті та експорті національної продукції і, відповідно, валютних надходженнях;

– дефіцит торговельного балансу через тривале перевищення імпорту над експортом продукції та послуг, як наслідок, дефіцит платіжного балансу, зростання зовнішньої заборгованості;

– стабільна відсутність інноваційного розвитку як у промисловому секторі країни, так і у невиробничій сфері призвели до майже повного фізичного та морального зносу виробничих потужностей та зниження рівня конкурентоспроможності національного продукції;

– зменшення національних валютних резервів, знецінення національної валюти, що в свою чергу призводить до зростання витрат на обслуговування існуючої заборгованості перед зовнішніми

кредиторами та підвищення залежності від МВФ задля отримання нових кредитних коштів;

– підвищення цін для України на газ протягом 2012 – 2014 років, підвищений попит на іноземну валюту з боку держави під час погашення поточних платежів за газ також призвело до знецінення національної валюти;

– значні обсяги тіньової економіки та непрозорості власності, криміналізація та політизація боротьби за поточний перерозподіл власності та сфер впливу волантильно подовжуються;

– надмірний обсяг виданих банківських кредитів до 2008 року населенню та підприємницькому сектору, які через зниження рівня добробуту населення та підвищення збитковості підприємств, залишаються непогашеними та призвели до банкрутства численної кількості банківських установ, що посилює соціальну напругу у суспільстві (Skorobogatova, 2016, p. 63-80).

Макроекономічна нестабільність неоднозначно впливає на економічний та соціальний розвиток країни, про що яскраво свідчить один з вагоміших показників – валовий внутрішній продукт (ВВП). Графічний аналіз статистичних даних свідчить про зростання ВВП України з 2002 по 2016 роки у національній грошовій одиниці як у цілому по країні, так і у розрахунку на душу населення (рис. 2.3).

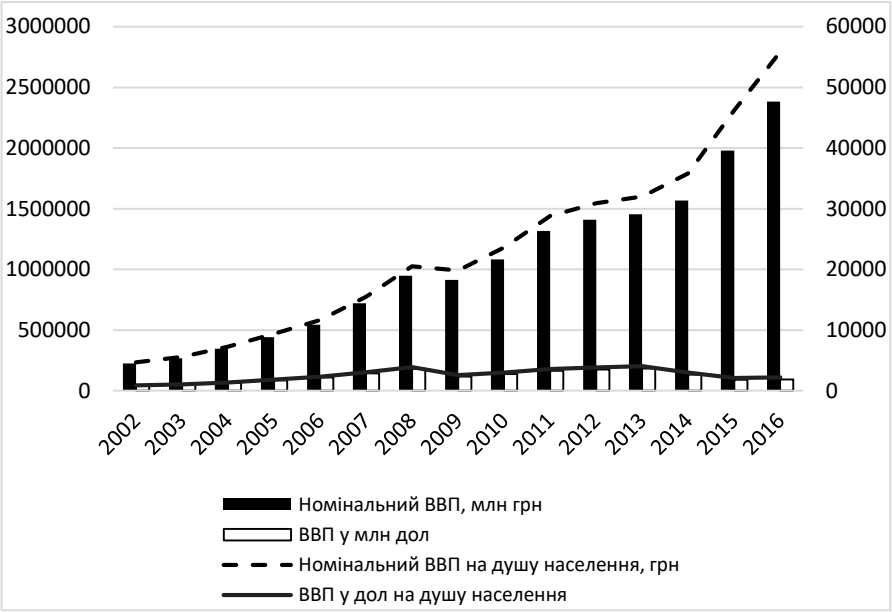


Рис. 2.3. Динаміка ВВП України, 2002 – 2016 рр

Побудовано автором за даними Державної служби статистики України

Проте у доларовому еквіваленті, що є більш достовірним показником, оскільки враховує суттєве знецінення національної грошової одиниці у 2014 році, розмір ВВП не має сталої динаміки (рис. 2.4).

Обсяг виробленого у країні ВВП визначає безліч факторів, проте як видно з рис. 2.4, протягом аналізованого періоду часу спостерігається ідентична картина зміни ВВП за роками як в цілому по країні, так і при обчисленні на душу населення – незважаючи на коливання протягом 15 років, обсяги ВВП зросли майже у 11 разів у гривневому еквіваленті та у 2 рази у доларах США. Проте військові дії на сході України, анексія частини території країни, якість життя призвели до скорочення

чисельності населення на 12 % або на 5,6 млн осіб, що свідчить про загрози сталого розвитку країни в цілому та окремих її економічних елементів.

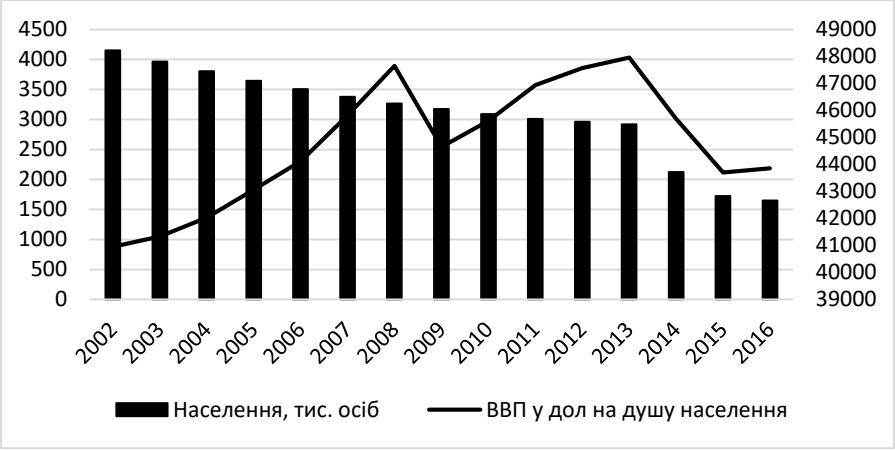


Рис. 2.4. Динаміка ВВП та населення України, 2002 – 2016 рр.

Побудовано автором за даними Державної служби статистики України

Результатами впливу вищезазначених факторів макроекономічної нестабільності на макроекономічне становище в Україні виступають також показники Державного бюджету країни, як основного документа, регламентуючого рух державних фінансів та визначаючих план дій на наступний рік (рис. 2.5).

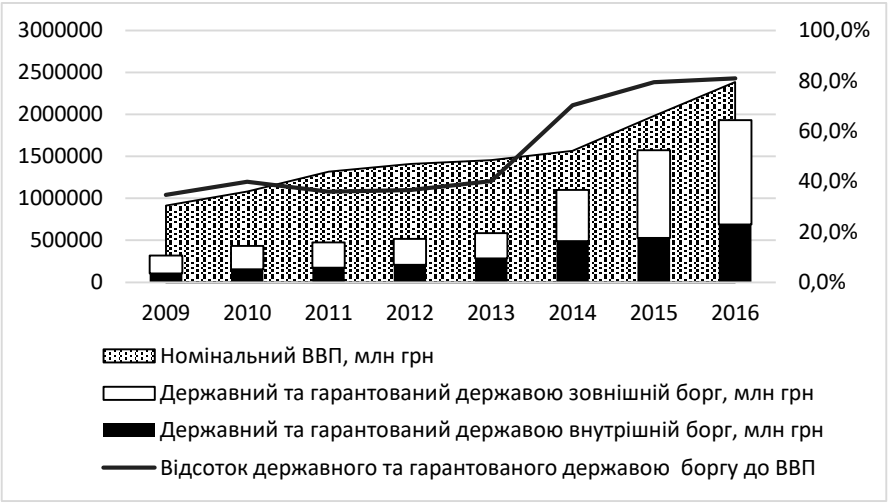


Рис. 2.5. Динаміка ВВП та державного боргу України, 2009 – 2016 рр.

Побудовано автором за даними Державної служби статистики України

Як свідчать результати аналізу статистичних даних (рис. 2.5), в Україні спостерігається стала тенденція «життя у борг», коли заборгованість держави зросла з 211,8 млрд грн у 2009 р. (34,7 % від ВВП) до 1240,0 млрд грн у 2016 р. (81,0 % від ВВП). Дотримання такої стратегії функціонування держави призведе до повної втрати економічної незалежності. Стійка тенденція перевищення витрат Державного бюджету на його доходами (рис. 2.6), що спостерігається протягом аналізованого періоду, свідчить про загрози сталого розвитку країни.

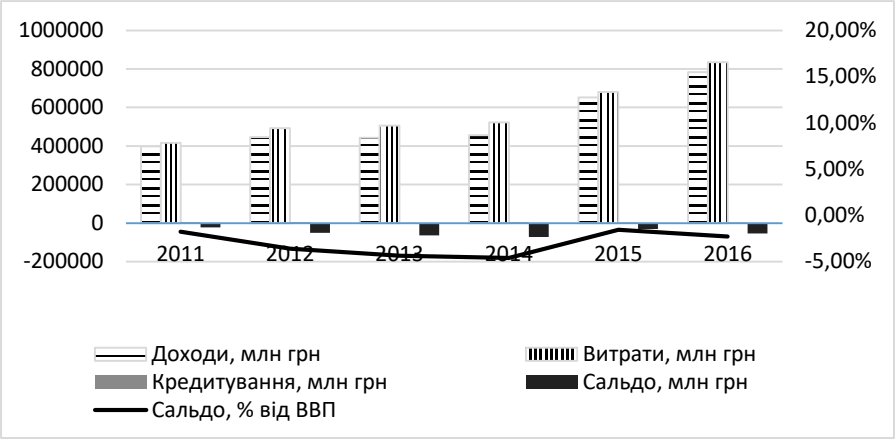


Рис. 2.6. Динаміка показників доходів та витрат Державного бюджету України, 2002 – 2016 рр

Побудовано автором за даними Державної служби статистики України

Аналізуючи дані рис. 2.7, слід відзначити, що незважаючи на помірне зростання доходів державного бюджету протягом 2014 – 2016 рр., аналогічну тенденцію до зростання мають і видатки бюджету. Особливо гостро зазначена тенденція проявляється у 2016 році – приріст доходів держбюджету 20 % при одночасному зростанні видатків на 22%. Тому державний бюджет нашої країни є постійно дефіцитним, причому дефіцит бюджету постійно зростає: з 23,1 млрд грн у 2011 р. до 76,0 млрд грн у 2014 р. Отримання кредитних ресурсів МВФ та інших міжнародних фінансових організацій призводить до зростання як загального, так і державного боргу України. У 2016 р. загальний борг країни становив 81 % від обсягу виробленого у країні за рік ВВП, тобто майже вся вироблена продукція має йти на погашення боргів (рис. 2.5).

З метою пожвавлення економічного розвитку в країні держава повинна стимулювати внутрішній попит через підвищення рівня соціальних стандартів, що дозволить підвищити платоспроможний попит з боку населення та активізувати діяльність національних виробників. Як видно з рис. 2.7, розмір збитку збиткових підприємств вперше перевищив фінансові результати прибуткових підприємств у 2014 р. – на 523,6 млрд грн, у 2015 р. негативна різниця скоротилася до 340,1 млрд грн. Якщо господарюючі суб'єкти не вживатимуть своєчасно необхідні управлінські заходи, не впроваджуватимуть концепцію сталого розвитку підприємств та не здійснюватимуть програму переорієнтації виробництва з урахуванням сучасної макроекономічної ситуації, то надалі може зберегтися тенденція перевищення збитків над прибутками.

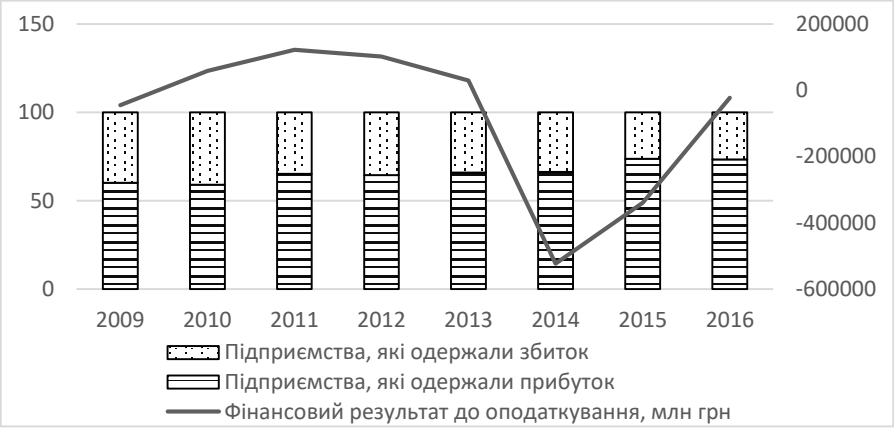


Рис. 2.7. Результати господарської діяльності підприємств України, 2009 – 2016 рр.

Побудовано автором за даними Державної служби статистики України

Таким чином, з метою зменшення негативного впливу макроекономічної нестабільності на економічний добробут країни

вважаємо необхідним дотримуватись наступних положень при розробці стратегії виходу з кризи та економічного розвитку країни. Оскільки на даний час економічне та політичне середовище в Україні є непередбачуваним, обсяг іноземних інвестицій в країну суттєво скоротився, практично єдиним донором залишився МВФ. Тому, залучаючи інвестиції в країну, треба визначити, куди саме, в які галузі необхідно запрошувати інвесторів. У важких кризових умовах неможливо зробити привабливими всі сфери економіки одразу. Вкрай важливим є визначення пріоритетних центрів (осередків) відродження та розвитку країни, які мають стати локомотивами виходу з кризи і забезпечення зростання. Вбачаємо при цьому поєднання базових галузей економіки, враховуючи сучасний стан їх розвитку та наявний потенціал для майбутнього (наприклад, сільське господарство, частково хімічна, металургійна, машинобудівна галузі), а також інноваційних та швидких за розвитком галузей. До останніх можна віднести сферу ІТ-технологій, у якій в Україні достатньо висококваліфікованих фахівців. Проте на даний час, маючи незадовільний рівень оплати праці в Україні, більшість з них працює на закордонних замовників.

Водночас доречним є пошук нових галузевих брендів або ребрединг існуючих, можливість зробити їх обличчям української економіки на світовому ринку, враховуючи наявні тенденції розвитку світової економіки. В цьому напрямку необхідно повне переосмислення сучасних вимог з боку іноземних партнерів, оскільки змінились як склад зовнішньоекономічних партнерів України, так і перелік експортованої продукції та послуг по країнах.

Особливо важливим є переорієнтація мислення як можновладців, бізнесменів, так і рядового населення країни. На даний час в основному продовжується експлуатація традиційних галузей національної

економіки, орієнтованих на експорт. Проте застосування останніми застарілих технологій, майже повністю зношеного обладнання призводить до ще більшого відставання країни в економічному плані. Наука та освіта, як завжди, стають жертвами браку коштів у державному бюджеті. Таким чином, відсутність інноваційного пріоритету розвитку заганяє країну у глухий кут – під час кризи необхідно інвестувати саме в науку та освіту, а не урізати їх фінансування для латання бюджетних дірок. Під час військової агресії з боку сусіда в України виникла негайна необхідність інвестувати в оборонну промисловість. З одного боку, є потреба у захисті країни, стримуванні ворога та збереженні її цілісності. Зараз в Україні на оборонний комплекс працює майже половина країни. Знову ж таки, це високі технології, без яких неможливо виробляти сучасну зброю, а також можливість заробляти на експорті надалі. Але всі запропоновані рішення неможливі до впровадження без встановлення політичної визначеності в країні та розробки стратегії подальшого економічного розвитку. При цьому вкладення інвестицій має сприяти не лише отриманню максимальної економічної вигоди, а забезпечувати сталий розвиток підприємств з врахуванням не лише економічної, але й соціальної та екологічної складової.

Рівень ефективності інвестицій при прийнятті рішення щодо доцільності інвестування має вирішальне значення для інвестора, а обсяг інвестицій та умови, на яких вони надаються, є визначальними для особи, яка прагне їх залучити. Таким чином, інвестиційна привабливість, на думку автора, визначається системою сукупності перспективних можливостей вкладення коштів з метою отримання економічних та інших вигод у майбутньому (Скоробогатова, 2011, с. 227-239). У сучасних умовах розрізняють інвестиційну привабливість країни, галузі, підприємства. При цьому, підприємство в цій системі є кінцевим

пунктом вкладення засобів, де реалізуються конкретні проекти. Приймаючи рішення про вкладання капіталу у той чи інший інвестиційний об'єкт, інвестор розглядає інвестиційну привабливість комплексно. Йому необхідно враховувати забезпечення високої привабливості на всіх етапах інвестиційних рішень, від вибору країни-реципієнта – до визначення конкретного інвестиційного проекту (Бєляєв, 2001, с. 98). Саме тому запропоновано систему критеріїв оцінки інвестиційної привабливості об'єкту на засадах сталого розвитку на різних рівнях оцінки: країна, галузь, підприємство (Додаток Г).

Суть запропонованого підходу до оцінки інвестиційної привабливості об'єктів інвестування та вибору найкращого з них полягає у вивченні та оцінюванні системи критеріїв впливу на інвестиційну привабливість, який вимагає послідовного ієрархічного оцінювання рівнів впливу груп факторів зовнішнього середовища (відповідно на рівні країни, галузі) та внутрішнього середовища (на рівні конкретного підприємства). Такий підхід дозволить сформувати вихідні дані для прийняття раціонального управлінського рішення щодо інвестування у конкретний об'єкт. Даний поділ є умовним, оскільки групи факторів базуються на єдності та взаємодії між собою, тобто зміна одних груп факторів може спричинити зміни інших. Відповідно до цього, зазначені групи чинників можуть підвищувати або знижувати інвестиційну привабливість об'єкту. Проте, виявити та дослідити вплив абсолютно всіх факторів на практиці досить важко і не завжди доцільно, що пов'язано з динамічністю, невизначеністю та багатогранністю зовнішнього середовища.

Математичне позначення критеріїв оцінки інвестиційної привабливості на рівні країни, галузі та підприємства, відповідно до концепції сталого розвитку, наведено у табл. 2.1.

Таблиця 2.1. Показники визначення рівня інвестиційної привабливості об'єкта

№	Рівень оцінки	Позначення показників	Позначення показників
1	2	3	4
1	Інвестиційна привабливість країни ($ІП_{кр}$)	$ІП_{кр1}$ – фінансово-економічні показники	A_1 – ефективність економіки країни
			A_2 – індекс інвестиційної привабливості країни
			A_3 – кредитоспроможність країни
		$ІП_{кр2}$ – інші показники	A_4 – рівень макроекономічного ризику в країні
			A_5 – розвиток інфраструктури країни
			A_6 – технологічний рівень розвитку країни
			A_7 – захист прав інвесторів
			A_8 – інноваційний потенціал країни
			A_9 – система оподаткування в країні
			A_{10} – рівень корупції в країні
			A_{11} – індекс сталого розвитку країни
2	Інвестиційна привабливість галузі ($ІП_г$)	$ІП_{г1}$ – показники інвестування	B_1 – обсяг прямих іноземних інвестицій
			B_2 – ефективність вкладень інвестицій
			B_3 – рівень ризику інвестування в галузь
		$ІП_{г2}$ – показники конкурентоспроможності	B_4 – стадія життєвого циклу галузі
			B_5 – ступінь зносу основних засобів галузі
			B_6 – частка виробництва продукції галузі у ВВП
			B_7 – конкурентоспроможність продукції галузі
			B_8 – якість кадрового забезпечення галузі
		$ІП_{г3}$ – фінансові показники	B_9 – прибутковість галузі
			B_{10} – ефективність виробничої діяльності
			B_{11} – ринки збуту продукції
		$ІП_{г4}$ – соціально-екологічні показники	B_{12} – ступінь державної підтримки галузі
			B_{13} – соціальна значущість галузі
			B_{14} – вплив на екологію

Закінчення таблиці 2.1.

3	Інвестиційна привабливість підприємства ($ІП_п$)	$ІП_{п1}$ – техніко-економічні показники	$С_1$ – чистий прибуток (збиток) підприємства
			$С_2$ – рентабельність продукції
			$С_3$ – рентабельність вкладень у підприємство
			$С_4$ – рівень забезпеченості необоротними активами
			$С_5$ – конкурентоспроможність продукції
			$С_6$ – інноваційний потенціал підприємства
		$ІП_{п2}$ – фінансові показники	$С_7$ – коефіцієнт незалежності (автономії)
			$С_8$ – коефіцієнт платоспроможності
			$С_9$ – коефіцієнт загальної ліквідності
			$С_{10}$ – ризики
		$ІП_{п3}$ – показники інвестиційної привабливості проекту	$С_{11}$ – індекс рентабельності
			$С_{12}$ – період окупності
			$С_{13}$ – чиста приведена вартість
			$С_{14}$ – ризики інвестиційного проекту
			$С_{15}$ – соціальний ефект від реалізації проекту
			$С_{16}$ – екологічна ефективність проекту

Джерело: Розроблено автором

Через те що, деякі показники позитивно впливають на інвестиційну привабливість країни, галузі, підприємства, а інші – негативно, відповідно, їх значення враховуються зі знаком «+» або «–».

До складу індикаторів даної моделі включені як кількісні, так і якісні показники. Чисельне значення якісних показників визначається за допомогою експертної оцінки та рейтингування потенційних об’єктів.

Зокрема, індекс сталого розвитку країни визначається за методологією Світового центру даних з геоінформатики та сталого розвитку, ефективність економіки країни, кредитоспроможність та інші макроекономічні показники за даними World Economic Forum, World Bank.

Складові інвестиційної привабливості галузі пропонується обчислювати за даними Державної служби статистики України, World Bank.

Інвестиційну привабливість окремого підприємства та проекту слід обчислювати за даними фінансової звітності підприємства та бізнес-плану інвестиційного проекту. Оскільки кожна група критеріїв складається з набору показників, які мають різні підходи до оцінювання (розрахункові дані або експертна оцінка), вони мають бути пронормовані за формулою:

$$X_i^* = \frac{\sum_{j=1}^{n} X_{ij}}{n \cdot X_{max}}, \qquad (2.1)$$

де X_i^* – нормоване значення *i* –того показника; X_{ij} – оцінка *j* – тим експертом *i* – того індикатора; *j* – порядковий номер експерта, *j* = 1…*n*; *i* – порядковий номер індикатора; *n* – кількість експертів, задіяних в опитуванні; X_{max} – максимальне значення експертної оцінки індикатора.

Аналогічним чином мають бути пронормовані показники, які є розрахунковими за даними статистичних служб тієї чи іншої країни, за даними фінансової та аналітичної звітності підприємства, а також окремого інвестиційного проекту.

Оскільки у кожному випадку вагомість критеріїв інвестиційної привабливості має різне значення для інвестора, то пропонується застосування експертної оцінки при визначенні вагового коефіцієнта (табл. 2.2).

Таблиця 2.2. Позначення коефіцієнтів вагомості показників

№	Рівень оцінки	Позначення показника	Позначення коефіцієнта вагомості
1	Інвестиційна привабливість країни ($ІП_{кр}$)	**$ІП_{кр1}$:**	**k_1**
		A_1... A_3	x_1...x_3
		$ІП_{кр2}$:	**k_2**
		A_4... A_{11}	x_4... x_{11}
2	Інвестиційна привабливість галузі ($ІП_г$)	**$ІП_{г1}$:**	**R_1**
		B_1... B_3	y_1... y_3
		$ІП_{г2}$:	**R_2**
		B_4... B_8	y_4... y_8
		$ІП_{г3}$:	**R_3**
		B_9...B_{11}	y_9... y_{11}
		$ІП_{г4}$:	**R_4**
		B_{12} ... B_{14}	y_{12}... y_{14}
3	Інвестиційна привабливість підприємства ($ІП_п$)	**$ІП_{п1}$:**	**g_1**
		C_1... C_6	z_1... z_6
		$ІП_{п2}$:	**g_2**
		C_7... C_{10}	z_7... z_{10}
		$ІП_{п3}$:	**g_3**
		C_{11}... C_{16}	z_{11}... z_{16}

Джерело: Розроблено автором

Першим етапом оцінювання рівня інвестиційної привабливості об'єкта є розрахунок показників інвестиційної привабливості країни. Розрахунок інвестиційної привабливості країни здійснюється за наступною формулою:

$$ІП_{кр} = \sum_{i=1}^{2} k_i ІП_{кр_i} \qquad (2.2)$$

де $\text{ІП}_{\text{кр}_i}$ – *i*-тий показник інвестиційної привабливості країни;

k_i – коефіцієнт вагомості *i*-ої групи показників у напрямах, які характеризують рівень інвестиційної привабливості країни.

Група фінансово-економічних показників країни визначається за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{кр1}} = \sum_{j=1}^{3} x_j A_j \qquad (2.3)$$

де A_j – *j*-тий фінансово-економічний показник країни;

x_j – коефіцієнт вагомості *j*-го показника у кожній з виділених груп $\text{ІП}_{\text{кр}}$.

Група інших показників країни обчислюється за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{кр2}} = \sum_{j=4}^{11} x_j A_j \qquad (2.4)$$

Показники макроекономічного ризику, системи оподаткування в країні та рівня корупції враховуються з від'ємним значенням, оскільки вони здійснюють негативний вплив на привабливість країни.

Другим етапом оцінювання рівня інвестиційної привабливості об'єкта є обчислення показників інвестиційної привабливості галузі за такою формулою:

$$\text{ІП}_{\Gamma} = \sum_{q=1}^{4} R_q \text{ІП}_{\text{г}_q} \qquad (2.4)$$

де $\text{ІП}_{\text{г}_q}$ – *q*-тий показник інвестиційної привабливості галузі;

R_q – коефіцієнт вагомості *q*-ої групи показників у напрямах, які характеризують рівень інвестиційної привабливості галузі.

Група показників інвестування галузі визначається за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{г}1} = \sum_{n=1}^{3} y_n B_n \qquad (2.5)$$

де B_n – n-ний показник рівня інвестування галузі;

y_n – коефіцієнт вагомості n-го показника у кожній з виділених груп $\text{ІП}_\text{г}$.

Показник рівня ризику інвестування негативно впливає на інвестиційну привабливість галузі, тому обчислюється з від'ємним значенням.

Група показників конкурентоспроможності галузі визначається за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{г}2} = \sum_{n=4}^{8} y_n B_n \qquad (2.6)$$

Показник ступеня зносу основних засобів в галузь має негативний вплив на загальну оцінку, тому його враховують з від'ємним значенням.

Група фінансових показників визначається за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{г}3} = \sum_{n=9}^{11} y_n B_n \qquad (2.7)$$

Група соціально-екологічних показників галузі визначається за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{г}4} = \sum_{n=12}^{13} y_n B_n \qquad (2.8)$$

Третім етапом оцінювання рівня інвестиційної привабливості об'єкта є розрахунок показників інвестиційної привабливості підприємства. Розрахунок інвестиційної привабливості підприємства здійснюється за наступною формулою:

$$\text{ІП}_{\text{П}} = \sum_{f=1}^{3} g_f \text{ІП}_{\text{п}_f} \qquad (2.9)$$

де ІП_{nf} – f-тий показник привабливості підприємства;

g_f – коефіцієнт вагомості f-ої групи показників у напрямах, які характеризують рівень інвестиційної привабливості підприємства.

Група техніко-економічних показників підприємства визначається за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{п1}} = \sum_{t=1}^{6} z_t \, C_t \qquad (2.10)$$

де C_t – t-тий техніко-економічний показник підприємства;

z_t – коефіцієнт вагомості t-го показника у кожній з виділених груп $\text{ІП}_{\text{п}}$.

Група фінансових показників підприємства визначається за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{п2}} = \sum_{t=7}^{10} z_t \, C_t \qquad (2.11)$$

де C_t – t-тий фінансовий показник підприємства.

Ризик негативно впливає на привабливість підприємства, тому його враховуємо з від'ємним значенням.

Група показників інвестиційної привабливості окремого проекту підприємства визначається за формулою:

$$\text{ІП}_{\text{пз}} = \sum_{t=11}^{14} z_t \, C_t \qquad (2.12)$$

де C_t – *t*-тий показник інвестиційної привабливості проекту підприємства.

Розрахунок рівня інвестиційної привабливості об'єкта інвестування з врахуванням показників країни, галузі та підприємства доцільно здійснювати за наступною формулою:

$$\text{ІП} = \text{ІП}_к + \text{ІП}_г + \text{ІП}_п \longrightarrow \max \qquad (2.13)$$

За допомогою розрахованого показника (ІП), об'єкт належить до однієї з груп інвестиційної привабливості:

а) перша група – об'єкт має високий рівень інвестиційної привабливості та фінансово стійке положення;

б) друга група – інвестиційна привабливість об'єкта інвестування знаходиться в цілому на прийнятному рівні;

в) третя група – об'єкт має низький рівень інвестиційної привабливості, а інвестиції – підвищений ризик;

г) четверта група – об'єкт не є інвестиційно привабливим, присутній високий ризик вкладень інвестицій.

За наявності значної бази інвестиційних проектів можливе визначення чітких чисельних меж для кожної групи інвестиційної привабливості. В умовах обмеженості аналізованих проектів та наявних інвестиційних ресурсів пропонується обирати до реалізації той проект, яких отримає максимальне значення інтегрального показника, відповідно до формули (2.13).

2.3. Моніторинг інвестиційних бізнес-процесів промислових підприємств

Метою створення підприємства з точки зору його власників є максимізація прибутків у поточному періоді часу та збільшення його вартості у майбутньому. Для досягнення цієї мети підприємство постійно здійснює вкладення у поповнення оборотного капіталу та поновлення необоротних активів. Задля їх ефективного використання необхідним є здійснення контролінгу та моніторингу інвестиційних бізнес-процесів, адже обґрунтовані вкладення та відсутність контролю за їх використанням є загрозою подальшого функціонування та розвитку підприємства. Враховуючі сучасні фактори макроекономічної нестабільності, які також вкрай негативно впливають на його діяльність, дана проблема є вкрай актуальною.

Питання оцінки ефективності інвестицій та управління інвестиційною діяльністю досліджували такі вітчизняні науковці, як Бланк І. (2001), Майорова Т. (2004), Пересада А. (2003), Федоренко В. (2004), а також зарубіжні вчені: Александер Г., Бейлі Дж., Шарп У. (1997), Мертенс А. (1997), Гітман Л. Дж. (1997) тощо. Проте більша увага у їх роботах приділяється оцінці та управлінню інвестиціями, а питання моніторингу інвестиційних проектів, зокрема враховуючи особливості реалізації проекту на кожній стадії його життєвого циклу, залишилися недостатньо дослідженими.

Аналіз статистичних даних (Скоробогатова, 2017) свідчить про те, що протягом останніх років більше, ніж третина всіх підприємств, які провадять господарську діяльність на території України, зазнають збитки за результатами своєї діяльності (рис. 2.8). Водночас, слід

зазначити, що починаючи з 2013 р. спостерігається також скорочення прибутків діючих підприємств в абсолютному виразі. Проте поступова адаптація менеджменту підприємств до зміни макроекономічних факторів поступово дозволяє останнім скоротити свої збитки, зокрема, за даними 2016 р. збитки підприємств скоротилися на 500,7 млрд грн (або у 22,9 раза) у порівнянні з 2013 р. Серед причин зниження рівня прибутковості підприємств можна виділити зовнішні (незалежні від управлінців підприємства) та внутрішні (підконтрольні управлінцям). Негативний вплив факторів зовнішнього середовища на діяльність вітчизняних підприємств зазначено у п. 2.2. До основних внутрішніх факторів, що визначають результативність діяльності підприємства, можна віднести наступні:

– формальний підхід до організації системи планування на підприємстві, що в основному базується на розробці планів на майбутнє, виходячи в бажаного відсотку приросту у порівнянні з минулим періодом;

– відсутність системного підходу до управління підприємством через недостатню кваліфікацію управлінського персоналу або небажання впровадження докорінних змін;

– прагнення отримати максимум прибутків у короткостроковому періоді, не враховуючі стратегічні пріоритети підприємства та потенційні ризики і загрози зовнішнього середовища тощо.

Нажаль, на даний час основним мотивом вітчизняних власників бізнесу є девіз – максимум прибутків сьогодні при мінімумі витрат і вкладень. Така ситуація призводить до суттєвого скорочення інвестицій у подальший розвиток підприємства, що підтверджується даними Державної служби статистики України (табл. 2.3 – 2.4).

Таблиця 2.3. Капітальні інвестиції та ВВП України, 2013 – 2014 рр.

Показники	I кв. 2013р.	II кв. 2013р.	III кв. 2013р.	IV кв. 2013р.	I кв. 2014р.	II кв. 2014р.	III кв. 2014р.	IV кв. 2014р.
Зміна ВВП у % до відповідного кварталу попереднього року, %	-1,3	-1,2	-1,1	3,4	-1,0	-4,3	-5,3	-14,4
Зміна капітальних інвестицій у % до відповідного кварталу попереднього року, %	3,0	-22,3	-8,9	-8,4	-14,2	-20,5	-31,4	-26,3
Капітальні інвестиції, млд грн	51,9	51,4	63,6	80,9	40,8	46,1	48,6	68,6
ВВП, млрд грн	303,8	354,8	398,0	408,6	316,9	382,4	440,5	447,1

Джерело: Державна служба статистики України

Таблиця 2.4. Капітальні інвестиції та ВВП України, 2015 – 2016 рр.

Показники	I кв. 2015р.	II кв. 2015р.	III кв. 2015р.	IV кв. 2015р.	I кв. 2016р.	II кв. 2016р.	III кв. 2016р.
Зміна ВВП у % до відповідного кварталу попереднього року, %	-17,0	-14,7	-7,2	-1,4	0,1	1,4	2,0
Зміна капітальних інвестицій у % до відповідного кварталу попереднього року, %	-14,8	-3,6	-0,2	7,5	0,7	17,5	27,9
Капітальні інвестиції, млд грн	44,7	54,0	62,0	90,4	51,6	68,3	84,6
ВВП, млрд грн	375,5	455,2	563,9	584,8	453,2	531,8	664,7

Джерело: Державна служба статистики України

Графічна інтерпретація наведених результатів більш наочно свідчить про тенденцію скорочення обсягів інвестицій у подальший розвиток підприємства упродовж останніх років (рис. 2.8). Скорочення інвестицій негативно позначається на результатах діяльності підприємств та ВВП країни в цілому. Зростання капітальних вкладень, починаючи з четвертого кварталу 2015 року та впродовж 2016 року, що в цілому за рік становить 356,9 млрд грн, мало позитивний вплив на економічний стан в Україні, зокрема, збільшення ВВП у третьому кварталі 2016 року на 2 % у порівнянні з аналогічним періодом 2015 року. Водночас, активізація інвестиційних процесів не завжди призводить до зростання прибутковості підприємств.

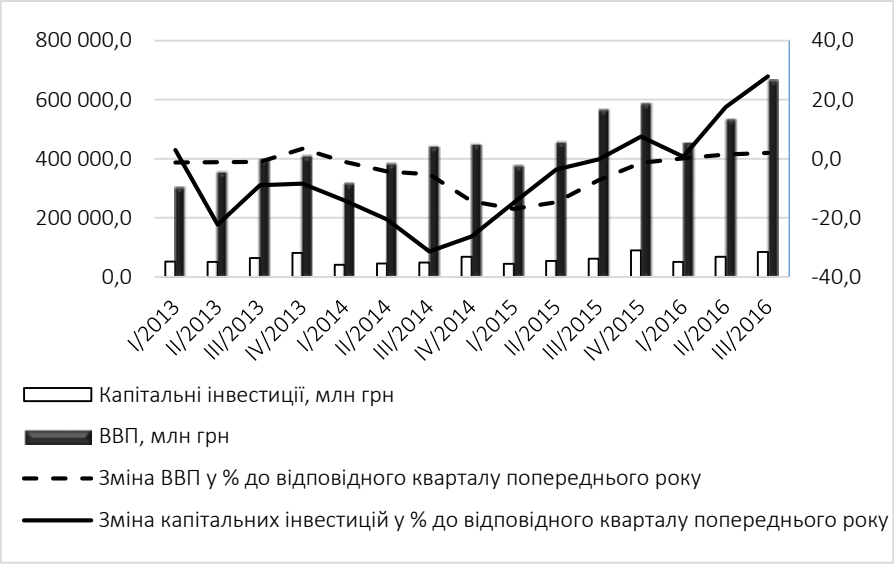


Рис. 2.8 Динаміка зміни обсягу капітальних інвестицій та ВВП України, 2013 – 2016 роки

Побудовано автором за даними Державної служби статистики України

Аналіз літературних та аналітичних даних дозволив виявити основні причини невідповідності очікуваних результатів від впровадження інвестиційних проектів фактичним даним (Єгоров), (Ляхович, 2011), (Скоробогатова, 2017):

– неякісно розроблений бізнес-план – проект і не повинен був дати такий високий результат;

– прагнучі залучити додаткові кошти інвесторів автори проекту заздалегідь «прикрасили» технічні та економічні характеристики проекту, щоб призвело до штучної ефективності інвестиційного проекту;

– поверхнева (формальна) оцінка ризикованості проекту, тобто не були враховані важливі витрати, недооцінені організаційні та технічні складнощі, можливі зміни зовнішнього середовища;

– можливості та тенденції оцінені вірно, проте під час реалізації проекту змінилися умови бізнесу (поява нових конкурентів, зміна вподобань покупців, зміни вимог постачальників, курсу національної валюти тощо);

– можливі додаткові складнощі при реалізації міжнародних проектів (різні валюти, різні системи оподаткування, відмінності у законодавчій базі, види та рівні ризику).

З метою своєчасного виявлення можливих відхилень кошторисних значень показників проекту від фактичних даних необхідним є запровадження моніторингу інвестиційних проектів. Побудова системи моніторингу охоплює вибір і оцінку різних показників реалізації проектів, які можуть виражатися в натуральній (наприклад, кількість додаткових одиниць продукції, отриманих від установки нового обладнання) та в грошовій формі. Система інформативних та оціночних показників повинна давати можливість перевірити планомірність витрачання коштів, наскільки своєчасно виконуються ті чи інші роботи. У

свою чергу це вимагає організації ефективної інформаційної системи, яка дозволить контролювати процес реалізації проектів і його ключові параметри (Скоробогатова, 2017).

Фахівці з інвестиційного аналізу розрізняють два підходи до моніторингу інвестиційної діяльності підприємства залежно від мети та масштабів інвестиційного проекту:

1) інвестиційна діяльність розглядається як частина поточного бюджетного управління; після обґрунтування необхідності інвестицій контролюється тільки відповідність встановленим лімітам;

2) управління інвестиціями з використанням проектних технологій, виділенням тимчасових структур (підрозділів) у складі компанії, діяльність яких оцінюється за заздалегідь заданими правилами (Егоров).

Моніторинг невеликих за обсягом інвестицій здійснюється, відповідно до першого підходу, згідно з яким контролюється тільки видаткова частина бюджету інвестицій. Документальною базою для здійснення моніторингу можуть виступати аналітичні дані бухгалтерського обліку, інформація рахунків бухгалтерського обліку (рахунок 23 «Виробництво», 20 «Виробничі запаси», 66 «Розрахунки за виплатами працівникам» тощо), первинних документів та регістрів з обліку матеріалів, витрат на оплату праці, інших прямих витрат. Оскільки непрямі витрати, опосередковано пов’язані з інвестуванням певного об’єкта, більшою частиною є ненормованими, відстежити їх фактичний рівень та порівняти із запланованим виявляється проблемним, а подекуди і нездійсненим питанням (Скоробогатова, 2017). Тому в процесі моніторингу пропонується відстежувати відхилення зазначених витрат в межах лімітів, встановлених кошторисом капітальних витрат.

На даний час процес формування інвестиційних витрат є так званим „чорним ящиком” в системі оцінки інвестиційних проектів: інвестиційні

витрати розглядаються як задана зовні сума витрат (Салига, 2005). Як вона формується, які статті витрат включає залишається поза межами існуючої системи оцінки інвестиційних проектів. Проте вважаємо, що сума інвестиційних витрат є визначальною при оцінці проекту, від неї залежить можливість прийняття до реалізації реального інвестиційного проекту та його ефективність.

На даний час формування суми інвестиційних витрат регламентується Державними будівельними нормами Д.1.1-1-2000 «Правила визначення вартості будівництва», якими встановлюються правила формування інвестиційних витрат для всіх учасників інвестиційного процесу незалежно від форм власності і відомчої належності. Даний нормативний документ має обов'язковий характер для інвестиційних проектів, які фінансуються за рахунок бюджетних коштів або коштів підприємств та закладів державної власності. Для проектів, фінансування яких здійснюється завдяки іншим джерелам фінансування, дані норми носять рекомендаційних характер, та їх застосування обумовлюється контрактом. Оскільки інша методична база формування інвестиційних витрат відсутня, зазначені ДБН на практиці використовуються державними та приватними підприємствами.

З метою об'єктивного визначення суми витрат на розробку і впровадження реального проекту запропоновано удосконалити механізм формування інвестиційних витрат (рис. 2.9). Пропонується застосування маржинального доходу при формуванні суми інвестиційних витрат (Аткинсон, Банкер, Каплан и Янг, 2005), (Хизрич, 1992). Згідно із зазначеним підходом, розраховується сума покриття, яка включає загальновиробничі, адміністративні витрати та прибуток, і визначається як надбавка до прямих витрат. Зазначена сума формується диференційно в залежності від того, хто буде впроваджувати проект.

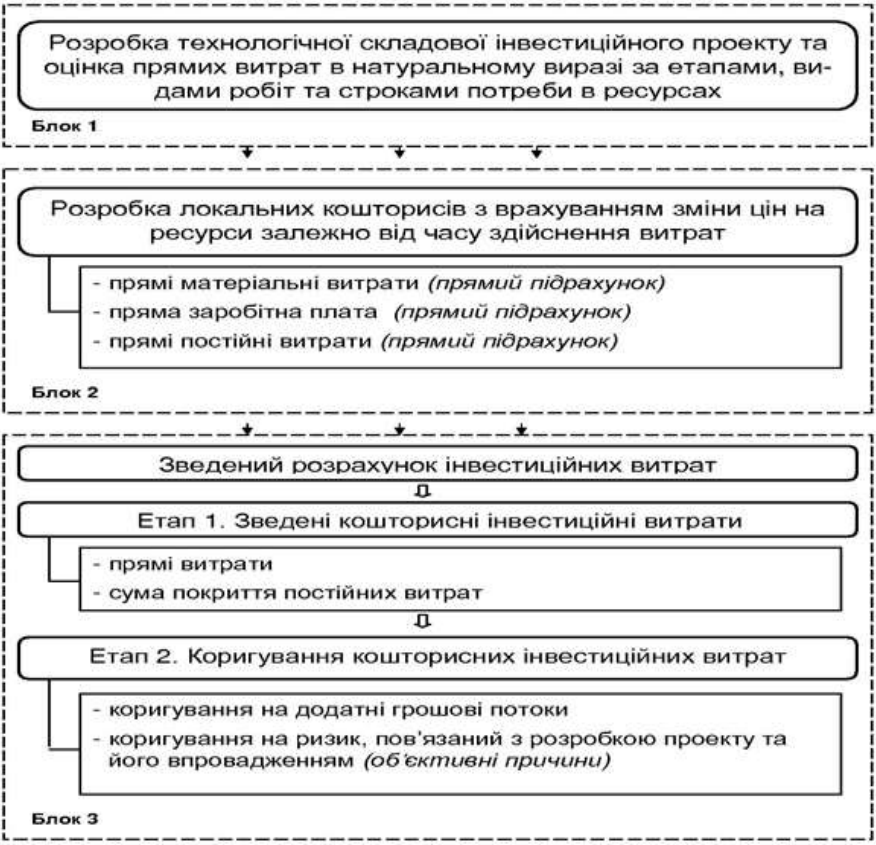


Рис. 2.9. Механізм формування інвестиційних витрат

Джерело: Скоробогатова (2008)

Починати розрахунки слід з визначення трудомісткості та матеріаломісткості інвестиційного проекту (блок 1).

Блок 1. Розробка технологічної складової інвестиційного проекту та оцінка прямих витрат в натуральному виразі за етапами, видами робіт та строками потреби в ресурсах (ДБН Д.1.1-1-2000), (СНиП 1.04.03-85). За виділеними етапами оцінюється трудомісткість виконання робіт за їх

видам, а також визначаються необхідні витрати матеріальних ресурсів і трудовитрати; техніка, необхідна для виконання будівельно-монтажних робіт; інші організаційні умови.

Блок 2. Розробка локальних кошторисів з врахуванням зміни цін на ресурси залежно від часу здійснення витрат. На даному етапі відбувається розрахунок вартості прямих витрат за кожним видом робіт, що складаються з основних матеріальних і трудових витрат та накладних витрат, як правило, змінного характеру, величина яких може бути безпосередньо співвіднесена з окремим об'єктом витрат (видом робіт).

Зведення інвестиційних витрат за видами робіт за етапами впровадження проекту шляхом формування об'єктних кошторисів. Слід зазначити, що формування інвестиційних витрат, згідно з запропонованим підходом, здійснюється в прогнозних цінах, тобто в цінах на момент здійснення витрат. Зазначені ціни враховують вплив інфляційних процесів саме на даному етапі впровадження проекту.

Блок 3. Даний блок, складається з двох етапів – формування зведених кошторисних інвестиційних витрат та коригування їх на додатні грошові потоки та ризик інвестиційного проекту на етапі його розробки та впровадження.

І етап. Формування зведеного кошторису відбувається шляхом складання прямих витрат за етапами впровадження проекту та додавання суми покриття постійних інвестиційних витрат.

Загальна сума прямих інвестиційних витрат визначається сумою прямих витрат за відповідними статтями на кожний етап. Інвестиційні витрати (***EV***) визначаються сумою прямих (регульованих) витрат (***DC***) та сумою покриття постійної частини інвестиційних витрат (***SP***), яка в свою чергу складається із загальновиробничих і невиробничих витрат (нерегульовані витрати) та прибутку організації, яка займається

впровадженням інвестиційного проекту (також нерегульована величина):

$$EV = DC + SP \qquad (2.14)$$

Сума покриття постійних інвестиційних витрат визначається відсотком (коефіцієнтом ***k***) до суми прямих витрат, що погоджується інвестором та підрядчиком в кожному окремому випадку:

$$SP = DC \cdot k \qquad (2.15)$$

Таким чином, кошторисні інвестиційні витрати, згідно з удосконаленим порядком, пропонуємо групувати в таблицю, яка наведена на рис. 2.10.

№	Назва статті	Інвестиційні витрати					Разом
		Об'єкт 1		...	Об'єкт D		
		Локальні кошториси		...	Локальні кошториси		
		1	...	... ...	...	*L*	
1	Прямі змінні витрати:						
	- прямі матеріали	$\sum_{i=1}^{I}\sum_{g=1}^{G} C_{i_1} N_{gi_1} P_g$				$\sum_{i=1}^{I}\sum_{g=1}^{G} C_{i_L} N_{gi_L} P_g$	$\sum_{l=1}^{L}\sum_{i=1}^{I}\sum_{g=1}^{G} C_{i_l} N_{gi_l} P_g$
	- пряма заробітна плата	$\sum_{i=1}^{I}\sum_{g=1}^{G} C_{i_1} N_{gi_1} P_g$				$\sum_{i=1}^{I}\sum_{g=1}^{G} C_{i_L} N_{gi_L} P_g$	$\sum_{l=1}^{L}\sum_{i=1}^{I}\sum_{g=1}^{G} C_{i_l} N_{gi_l} P_g$
2	Прямі постійні витрати	$DC_{пост_1}$				$DC_{пост_d}$	$\sum_{l=1}^{L}\sum_{i=1}^{I} DC_{пості_l}$
3	Разом прямих витрат						*DC*
4	Сума покриття постійної частини інвестиційних витрат						*SP*
5	Зведені кошторисні інвестиційні витрати						*EV*

Рис. 2.10. Схема групування інвестиційних витрат
Джерело: Скоробогатова (2009)

ІІ етап. Коригування кошторисних інвестиційних витрат. Зведені кошторисні інвестиційні витрати (*EV*) підлягають подальшому коригуванню на додатні грошові потоки від дострокового вивільнення коштів ($\Sigma\mathcal{E}$), та на ризик, викликаний об'єктивними (зовнішніми) причинами ($\Sigma\mathcal{E}$).

Внутрішні фактори ризику враховуються під час розрахунку суми покриття, оскільки вони є керованими з боку інвестора.

$$K = EV \pm \Sigma\mathcal{E} \qquad (2.16)$$

Ризик інвестиційного проекту викликаний зовнішніми та внутрішніми факторами (Вітлінський та Верченко, 2000), (за ред. Салиги, 2005). Вплив суб'єктивних (внутрішніх) факторів ризику на етапі розробки та впровадження проекту пропонуємо враховувати в сумі покриття постійної частини інвестиційних витрат, оскільки вони більшою мірою визначаються виробничо-технічною діяльністю проектної організації та організації, яка буде займатися впровадженням проекту. Це в свою чергу стимулює прийняття ними заходів щодо зменшення впливу ризику та невизначеності на інвестиційні витрати. Ризик інвестиційного проекту на даному етапі життєвого циклу, що викликаний впливом об'єктивних (зовнішніх) факторів, пропонуємо визначати окремо для кожного проекту за допомогою методів експертної оцінки (Вітлінський та Верченко, 2000). За кожним видом ризику, викликаним об'єктивними факторами, експертами визначаються можливі розміри їх негативного впливу на суму інвестиційних витрат (у частках). Загальний вплив об'єктивних факторів на інвестиційний проект на даному етапі визначається середньозваженою оцінкою. Запропонований

методичний підхід є доцільним для формування суми інвестиційних витрат як дрібних інвестиційних проектів, так і для масштабних проектів.

Водночас, моніторинг масштабних інвестиційних проектів реалізується на підставі другого підходу з виділенням окремих відповідальних підрозділів у складі підприємства або ж із залученням проектних організацій. Постійному контролю даних проектів на всіх етапах його життєвого циклу підлягає як їх витратна, так і дохідна частина. На передінвестиційному етапі сума фактичних інвестицій порівнюється із кошторисними сумами на проведення попередніх організаційних робіт щодо реалізації проекту. На інвестиційному етапі предметом моніторингу є сума інвестицій, що вкладаються у проект. Зокрема, за аналітичними даними бухгалтерського обліку можна відстежити відповідність прямих витрат (на матеріали, оплату праці, інших прямих витрат) кошторисним сумам, визначеним локальними кошторисами на будівельні роботи. Фактичну суму непрямих витрат пропонується порівнювати із сумою маржинального прибутку підрядної організації, передбаченого зведеним кошторисним розрахунком будівництва (Скоробогатова, 2009).

На етапі експлуатації проекту проблема моніторингу постає ще більш актуальною, оскільки в даному випадку контролю підлягають поточні витрати підприємства, викликані реалізацією проекту, та доходи від проекту. І тут постає нова проблема: якщо сума інвестицій має бути більш-менш достовірно оцінена у кошторисних документах на будівництво, то дохідна частина по проекту може бути порівняна із даними бухгалтерського обліку доходів. Але проблемним є виділення у доходах підприємства частини з них, яка викликана саме реалізацією проекту. Тим більш непорівнянними є показники ефективності інвестицій, закладені у бізнес-плані проекту, з фактичними результатами

інвестиційного проекту. Статичні показники ефективності інвестицій (прибуток, рентабельність, період окупності) можна обчислити, проте вони не враховують знецінення грошей за час реалізації проекту. Динамічні показники ефективності (внутрішня норма дохідності, чиста приведена вартість, дисконтований період окупності) враховують цей недолік. Проте їх значення, оцінені перед початком реалізації проекту, немає можливості порівняти із фактичними результатами проекту, а тим більше в ході його реалізації. Тим більше, що не існує єдиного підходу, щодо привабливості тих чи інших показників ефективності. Зокрема, підприємці США, Великої Британії, Нідерландів надають перевагу показникам чистої приведеної вартості та внутрішньої норми дохідності, а у Китаї перевагу має дисконтований період окупності (Боталова та Емельянов).

З метою підвищення ефективності реальних інвестицій та можливості своєчасного внесення змін у реалізацію проекту за результатами аналізу відхилень планових даних від фактичних пропонуємо здійснення моніторингу інвестиційних проектів на підставі застосування методу гнучкого бюджету. Даний методичний підхід заснований на варіативності показників проекту залежно від можливих змін вхідних даних. Гнучкий бюджет дозволяє своєчасно коригувати фінансові потоки бюджету в залежності від реальних обсягів будівельно-монтажних робіт, виробництва та реалізації кінцевого продукту і тим самим оперативно управляти реалізацією інвестиційних проектів.

2.4. Фінансові аспекти планування інвестиційної діяльності наукоємних підприємств

На сучасному етапі економічного розвитку особливо гостро постає питання активізації інноваційної діяльності виробничих підприємств, що сприятиме підвищенню рівня їх конкурентоспроможності та укріпленню позиції на ринку. Найбільш залежними від інноваційного спрямування подальшого розвитку є наукоємні підприємства. Світові тенденції інноваційного розвитку доволі складні, багатогранні та потребують значних вкладень як фінансових, так і трудових ресурсів. Проведене дослідження надало можливість ідентифікувати особливості інноваційно-економічного розвитку скандинавських, європейських, азіатських та постсоціалістичних країн з врахуванням індексу інноваційного розвитку, економічної інфраструктури та витрат на фінансування науки й освіти (Скоробогатова, Кухарук, Пишнограєв, 2017).

Отримані результати дозволяють визначити специфічні чинники інноваційно-економічного прориву країн, а саме: державна підтримка науки (для всіх груп країн), щільний взаємозв'язок між наукою та виробництвом, мотивація залучення висококваліфікованих наукових кадрів до розробки та підтримки національної інноваційної системи (західноєвропейські, скандинавські, азіатські країни), своєчасне використання передового досвіду та запровадження власних розробок на його основі (азіатські країни) тощо. Проте зазначені заходи потребують значних розмірів інвестиційних ресурсів. Проведений аналіз статистичних даних виробничих підприємств України свідчить про

стрімке скорочення інноваційної активності, починаючи з 2003-2004 років (Скоробогатова, 2015). Збільшення питомої ваги підприємств, що впроваджували інновації, у загальній кількості вітчизняних підприємств має стрибкоподібний характер, проте обсяг впровадження інноваційних технологій та продукції скорочується. Наведена тенденція приводить до висновку, що новостворені господарюючі суб'єкти не приділяють достатньої уваги інноваційному розвитку, формуванню інноваційного потенціалу задля довготривалого існування на ринку. Враховуючи недостатність власних обігових коштів підприємств, високу вартість банківського кредитування суб'єктів підприємницької діяльності та ступінь макроекономічної невизначеності особливо актуальною постає проблема визначення та підвищення рівня інноваційного потенціалу підприємства, що дозволить йому утриматись на ринку та забезпечить сталий розвиток у майбутньому. Водночас проблема ускладнюється поєднанням високого рівня витратності та ризику, пов'язаним з інноваційними інвестиціями.

Серед дослідників, що займалися питаннями інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств, доцільно виділити Й. Шумпетера (2008), С. Хантінгтона (1994), М. Туган-Барановського (1998), В. Гейця (2013), Л. Федулової (2012), Ю. Яковця (2003) та ін. Проте існуючі напрацювання з проблематики інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств не враховують особливості сучасного високого ступеня ризику і невизначеності навколишнього середовища. Окрім того, постає проблема пошуку оптимального джерела фінансування інноваційного розвитку підприємств з врахуванням їх доступності з точки зору вартості, ризикованості тощо. Як відомо, джерела формування інвестиційних ресурсів поділяються на три основні групи: власні, залучені та позикові (Дука, 2008). Основними внутрішніми джерелами є власні засоби

підприємства – прибуток та амортизаційні відрахування. Особливості зовнішніх джерел полягають у наступному:

– залучений капітал – інвестор, як і сама компанія, прагне отримати максимальну прибутковість; не лише власник підприємства, але й інвестор може мати вплив на прийняття управлінських рішень та діяльність об'єкту інвестування; частка власності та вплив інвестора визначається зі співвідношення його інвестицій до всього капіталу підприємства;

– позиковий капітал – компанія має зобов'язання повернути суму позики згідно з умовами контракту; отримана позика є платною (відсотки за кредит); позичальник має надати необхідні та прийнятні для кредитора гарантії; якщо позика своєчасно не повертається, кредитор може вилучити гарантії; строковість співпраці сторін, оскільки після повернення суми позики зобов'язання перед кредитором припиняються.

При фінансовому проектуванні передбачається, що поточні витрати фінансуються за рахунок поточних, а капітальні – за рахунок довгострокових активів. Завдяки цьому оптимізується загальна сума витрат щодо залучення капіталу. Таким чином, оптимізація вартості капіталу покликана забезпечити формування такої структури капіталу підприємства, щоб дохід, який мають принести інвестиції виправдав їх здійснення. Вартість капіталу – це дохід, який повинні принести інвестиції, щоб виправдати себе з точки зору інвестора, та виражається процентною ставкою від суми капіталу, яку необхідно виплатити інвестору протягом року за користування його капіталом. Іншими словами, вартість капіталу – це мінімальна норма прибутковості вкладених інвестицій (Дука, 2008, с. 367).

Виходячи з особистих уподобань і умов ринку, інвестори встановлюють очікувану дохідність кожного з активів, який вони можуть купити. Очікувані доходи – це майбутні доходи інвесторів за те, що вони ризикують вкладати гроші. Тому необхідна очікувана ставка доходу на вкладений капітал теж називається вартістю капіталу. Вважається, що вартість капіталу – це альтернативна вартість, тобто дохід, який очікують отримати інвестори від альтернативних можливостей вкладання капіталу за умов такого ж ризику. Обґрунтування структури джерел фінансування необхідне для забезпечення фінансової стійкості підприємства у період реалізації проекту. Оптимізація структури — це вибір найвигіднішого співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел на кожному етапі життєвого циклу проекту. Формуючи структуру інвестиційних витрат, застосовується норма доходу на вкладений капітал, яка порівнюється з вартістю запозичених і залучених коштів. Таким чином, рівень витрат на фінансування інвестиційного проекту вимірюється платою за використання коштів, тобто загальною нормою доходу, що очікується від інвестицій. Якщо норма доходу влаштовує інвесторів, то рішення про фінансування інвестицій буде позитивним (Скоробогатова, 2012).

Від джерела залучення капіталу залежить методика визначення його вартості. На даний час основними джерелами формування капіталу є банківські кредити, випущені підприємством облігації, акції та нерозподілений прибуток. За результатами проведеного аналізу особливостей різних джерел фінансування інвестиційних проектів, розроблена узагальнююча матриця показників для оцінки ефективності залучення трьох найбільш типових способів фінансування інвестиційної діяльності підприємств: отримання кредиту, випуск акцій та облігацій, яка базується на багатовимірного порівняльному аналізі. У додатку Д.

наведено основні фактори порівняння (f_i) альтернативних варіантів (*j*), що будуть враховані в моделі та їх загальна характеристика за кожним видом фінансування. Використання методики багатомірного порівняльного аналізу, що заснована на методі відстаней, дозволяє враховувати не лише абсолютні величини кожного показника, але й ступені їх близькості (віддаленості) від еталонного показника. Координати порівнюваних способів фінансування за певними показниками потрібно виражати у частках відповідних координат показника-еталону, взятого за одиницю.

Інтегральна рейтингова оцінка ефективності залучення кожного джерела фінансування, визначена на основі методики багатовимірного порівняльного аналізу, має наступний вигляд:

$$R_j = \sqrt{k_1 \cdot a_{1j}^2 + k_2 \cdot a_{2j}^2 + \ldots + k_i \cdot a_{ij}^2} \rightarrow max \qquad (2.17)$$

$$R_j \rightarrow max$$

де R_j – інтегральна оцінка *j*-го джерела фінансування;

i – кількість факторів оцінки;

j – кількість джерел фінансування, що порівнюються;

k_i – коефіцієнт порівняльної значущості *i*-го фактору;

a_{ij} – координати *j*-того джерела фінансування в *n*-мірному просторі.

Координати a_{ij} є величинами відносними, оскільки базою порівняння (еталоном) виступає найкраще значення показника. Умова $f_{ij} \rightarrow max$ досягається при $i = \overline{3,5}$, за цими факторами визначається максимальний показник. Він приймається за одиницю і визнається еталоном. $f_{ij} \rightarrow min$, при $i = \overline{1,2}$; $i = \overline{6,10}$, найменшому значенню фактора відповідає найбільше значення показника. Матриця стандартизованих коефіцієнтів має

бути пронормована (табл. 2.5), в першому випадку - при - $f_{ij} \to max$ використовується формула 2.18, у другому - $f_{ij} \to max$ – формула 2.19.

Таблиця 2.5. Матриця стандартизованих коефіцієнтів для визначення інтегральної рейтингової оцінки джерела фінансування

Фактори (f_i)		Джерела фінансування(j)			Еталон (Е)	Коефіцієнт значущості *i*-го фактору
		Кредити *j=1*	Облігації *j=2*	Акції *j=3*		
Витрати на отримання, f_1		a_{11}	a_{12}	a_{13}	$\mathrm{E}_{1j} = \{min\, a_{1j}\}$	k_1
Вартість, f_2		a_{21}	a_{22}	a_{23}	$\mathrm{E}_{2j} = \{min\, a_{2j}\}$	k_2
Сума, f_3		a_{31}	a_{32}	a_{33}	$\mathrm{E}_{3j} = \{max\, a_{3j}\}$	k_3
Строк, f_4		a_{41}	a_{42}	a_{43}	$\mathrm{E}_{4j} = \{max\, a_{4j}\}$	k_4
Періодичність виплати відсотка (купона, дивіденда), f_5		a_{51}	a_{52}	a_{53}	$\mathrm{E}_{5j} = \{max\, a_{5j}\}$	k_5
Ступінь важкості залучення, f_6		a_{61}	a_{62}	a_{63}	$\mathrm{E}_{6j} = \{min\, a_{6j}\}$	k_6
Ризики	Коливання валютного курсу, f_7	a_{71}	a_{72}	a_{73}	$\mathrm{E}_{7j} = \{min\, a_{7j}\}$	k_7
	Можливість часткової втрати самостійності, f_8	a_{81}	a_{82}	a_{83}	$\mathrm{E}_{8j} = \{min\, a_{8j}\}$	k_8
	Зміна облікової ставки НБУ, f_9	a_{91}	a_{92}	a_{93}	$\mathrm{E}_{9j} = \{min\, a_{9j}\}$	k_9
	Інфляція, f_{10}	$a_{10\,1}$	$a_{10\,2}$	$a_{10\,3}$	$\mathrm{E}_{10j} = \{min\, a_{10j}\}$	k_{10}

$$a_{ij} = \frac{f_{ij}}{max f_{ij}} \quad (2.18)$$

$$a_{ij} = \frac{min f_{ij}}{f_{Ij}} \quad (2.19)$$

З метою врахування значимості кожного показника у розробленій моделі пропонується врахувати вагові коефіцієнти (k_i), визначені експертною оцінкою. Оскільки всі фактори, окрім $f_6 - f_{10}$, мають кількісне значення, зазначені фактори визначаються експертним методом за 5–бальною шкалою, де значенню «5» відповідає найважчий ступінь залучення фінансових ресурсів за фактором f_6, та найбільший ризик – за факторами $f_7 - f_{10}$.

Для кожного проекту значення факторів, що впливають на вибір джерела фінансування залежить від багатьох чинників, зокрема: фінансового стану підприємства, цілей інвестиційного проекту, терміну окупності проекту тощо. Пропонується розглянути практичне застосування даного підходу на основі усереднених значень за кожним фактором, для визначення ефективності залучення капіталу за допомогою випуску облігацій, отримання кредиту іноземного і вітчизняного банку. Відзначимо, що найбільшу складність для багатьох підприємств становить процедура підготовки документів, необхідних для державної реєстрації випуску облігацій, оскільки перелік цих документів досить великий. Однак значна частина інформації, яку надає емітент облігацій, є довідковою інформацією, її підготовка не вимагає спеціальних знань і зусиль, пакет документів для реєстрації може бути підготовлений за 5-7 днів, хоча найбільш типовим є термін до двох тижнів (АКБ «Укрсоцбанк»). Водночас, для отримання кредиту

підприємство та проект, що фінансується, має відповідати ряду критеріїв (АТ «Укрексімбанк»). Значний вплив на репутацію підприємства здійснює становище країни, тому від даного фактора певною мірою залежать річні відсоткові ставки за кредит. В розглянутому прикладі залучення коштів іноземного банку через вітчизняний, середній річний відсоток за кредит становить 12%, за такими ж умовами DZ Bank (Німеччина) співпрацює з іншими країнами, де річні ставки в середньому становлять 1,23% (Японія), 1,7 % (Швейцарія), 1,78% (Данія), 3,51% Швеція (Скоробогатова, 2012). Таким чином, встановлено, що найефективніше в даному випадку залучати кошти за рахунок кредиту іноземного банку, оскільки загальна рейтингова оцінка даного варіанту фінансування становить максимальне значення серед інших альтернатив – 0,58 (табл. 2.6).

Таблиця 2.6. Результати оцінки ефективності залучення альтернативних джерел капіталу

Рейтингова оцінка	Кредити				облігації
	іноземного банку, євро	іноземний кредит через вітчизняний банк, євро	вітчизняного банку в іноземній валюті, дол	вітчизняного банку в національній валюті, грн	
R_j	0,58	0,25	0,58	0,36	0,24

Перевагами запропонованої моделі є наступні: враховується ступінь близькості всіх альтернативних джерел до показника еталона, а також є можливість ранжувати ступінь ефективності джерел залучення капіталу для фінансування проекту; застосування комплексного багатофакторного аналізу, що дозволяє врахувати суттєві фактори, які

впливають на ефективність джерела фінансування, а також ступінь їх ризиковості. Таким чином, підприємство має можливість обирати декілька найбільш ефективних за рангом джерел фінансування, диверсифікуючи ризики.

2.5. Багатокритеріальна оцінка ефективності інноваційних проектів підприємств

Оцінка інвестиційних проектів, як відомо, побудована на розрахунку та аналізі сукупності таких фінансових показників, як чиста приведена вартість, внутрішня ставка дохідності, індекс дохідності, період окупності інвестицій та інші (Бланк, 2001), (Ва Хорн, 1997), (Бочаров, 2000), (Пересада, 2003), (Федоренко, 2004), (Майорова, 2004), (Мертенс, 1997), (Брихгем и Гапенски), (Мойсеєнко, 2006), (ред. Салига, 2005), (Методичні рекомендації, 2006). Існує ряд теоретичних та методичних розробок щодо оцінки екологічної та соціальної ефективності проекту (Ольве, Рой, Веттер, 2003), (Мельник, 2006). Зазначені показники використовуються в комплексі, але системний підхід відсутній: між ними не існує причинно-наслідкового взаємозв'язку, вони не дозволяють прийняти обґрунтоване рішення на основі всебічного аналізу інвестиційного проекту. Проведений аналіз літературних джерел (Методика, 1963), (Методика, 1977), (Методика, 1981), (Методические рекомендации, 1989), (Сахарцева та Скоробогатова, 2006) свідчить, що при оцінці ефективності інвестицій за часи існування СРСР основний акцент ставився на їх привабливість з позиції інтересів держави або підприємства в умовах планової економіки. Питання оцінки інвестицій в ринкових умовах у нашій країні широко висвітлені в наукових джерелах,

але на наш погляд, ще залишаються недостатньо розробленими. Застосування закордонного досвіду в цій галузі має бути доповненим низкою вимог, що враховують особливості економіки нашої країни. Методичні рекомендації, розроблені ЮНІДО та українськими фахівцями (Методичні рекомендації, 2006), які використовуються на практиці, базуються на зіставленні витрат на інвестиційний проект та очікуваних доходів від його реалізації. Проте зазначені рекомендації орієнтовані на розрахунок фінансової ефективності від створення нового підприємства, вони не враховують всіх аспектів реалізації інвестиційного проекту та причинно-наслідкових зв'язків між факторами, що впливають на його ефективність, з метою підвищення привабливості окремого проекту. Таким чином, в Україні склалася досить проблематична ситуація на інвестиційному просторі: замалі інвестиції у виробництво при відсутності обґрунтованої нормативної бази щодо визначення їх ефективності. Тому вважаємо необхідним розроблення системної оцінки інвестиційного проекту з врахуванням існуючих методичних підходів, використовуючи концепцію збалансованих показників, розроблену Р. Капланом та Д. Нортоном (2005). Система збалансованих показників, розроблена зазначеними науковцями, – це інструмент керівника для оцінки ефективності роботи підприємства. Вона визначає чотири аспекти, які дозволяють оцінити наскільки підприємство є близьким до досягнення поставлених стратегічних цілей. Система збалансованих показників дозволяє виявити причинно-наслідкові зв'язки між використаними аспектами. Крім того, за допомогою даного підходу оцінюються показники, які напряму не пов'язані з фінансовими розрахунками. Застосування концепції взаємопов'язаних показників виявило необхідність її розширення (Николаева и Алексеева, 2003). Пропонуємо доповнити перелік показників та структурувати їх,

адаптувавши систему збалансованих показників для оцінювання інвестиційної ефективності проектів. Удосконалена система оцінювання інвестицій заснована на множині їх характеристик, включаючи наступні групи: фінансові, економічні, технічні та соціально-екологічні, що відповідає базовим вимогам концепції сталого розвитку (рис. 2.11).

Безумовно результуючими показниками привабливості будь-якого інвестиційного проекту виступають фінансові: абсолютні (чиста вартість проекту, чиста приведена вартість) та відносні (внутрішня норма дохідності, модифікована внутрішня норма дохідності, індекс рентабельності). Механізм їх визначення загальновідомий. Водночас з метою комплексного оцінювання інвестиційного проекту вважаємо недостатнім спиратись лише на дані характеристики проекту. Визначення та аналіз економічних, технічних та соціально-екологічних параметрів інвестиційного проекту дозволяє здійснити всебічну, обґрунтовану оцінку (Скоробогатова, 2008).

Розподілення взаємопов'язаних показників на чотири групи викликане їх природою, сутністю. Група технічних показників характеризує технічні характеристики проекту: прогресивність застосованої технології, час його розробки, впровадження та експлуатації. Економічну групу складають показники, пов'язані з доходами та витратами на проект.

Рис. 2.11. Система збалансованих показників оцінки інвестиційного проекту

Фінансові показники пов'язані з оцінкою грошових потоків, як витратних, так і дохідних. До соціальних віднесено показники, які впливають на суспільство, загальний стан людей, а також визначаються їх діяльністю.

Вважаємо необхідним дещо пояснити механізм визначення деяких критеріїв запропонованої системи оцінки інвестиційного проекту. Як інвестиційні витрати, так і доходи від проекту піддані впливу ризику і невизначеності. Ризик інвестиційного проекту, як на етапі його розробки та впровадження, так і на етапі повернення інвестицій залежить від об'єктивних (зовнішніх), так і суб'єктивних (внутрішніх) факторів. Тому

пропонуємо визначати не загальний ризик інвестиційного проекту, на який коригуються розрахункові фінансові показники, а визначати відокремлено ризикованість проекту на етапах його розробки і впровадження та на етапі повернення інвестицій (Скоробогатова, 2007).

Однією з основних характеристик інвестиційного проекту його інноваційність (прогресивність), оскільки вона визначає тривалість життєвого циклу інвестиційного проекту, відповідно прибуток від проекту та витрати на нього. Прогресивність інвестиційного проекту промислового підприємства пов'язана з технологією, наскільки остання прогресивна з точки зору екологічних, соціально-екологічних та інших аспектів.

Період існування інвестиційного проекту підприємства визначається його життєвим циклом, на який в свою чергу впливають прогресивність інвестиційного проекту, період розробки та впровадження проекту та період його експлуатації. Під час розробки та впровадження проекту відбувається відволікання капіталу у формі інвестиційних витрат. Чим менше тривалість зазначеного періоду, тим більше часу залишається на експлуатаційну фазу інвестиційного проекту – період грошових надходжень від проекту. Саме тому вважаємо необхідним включити дані показники до критеріїв, за якими оцінюється проект.

Існує низка напрацювань, які пропонують враховувати рівень зайнятості населення, умови праці, екологічні наслідки від реалізації проекту (Ольве та Веттер, 2003), (Мельник, 2006) та інші. На відміну від існуючих підходів, пропонуємо визначати критерій зайнятості населення якісним, який відображає рівень оплати та умови праці, соціальний клімат на підприємстві, що в свою чергу призводить до покращення фізичного стану працівників, скорочення захворюваності, подовження

тривалості життя та періоду активної діяльності, зміні кількісної та соціальної структури.

Мета та чисельне значення показників даної системи формуються залежно від спрямованості окремого інвестиційного проекту (комерційна, екологічна, соціальна) та характеризують його з чотирьох сторін: фінансової, економічної, технічної та соціальної. Якісні характеристики проекту, такі як прогресивність проекту, зайнятість населення, пропонуємо визначати за допомогою експертної оцінки. При визначенні ризику неповернення інвестицій та ризику проекту на етапі його розробки та впровадження також частково пропонується використовувати методи експертної оцінки (Скоробогатова, 2007). У додатку Е наведено математичну інтерпретацію визначення складових інтегрального показника ефективності інвестиційного проекту, де залежно від спрямованості проекту враховується вагомість окремих критеріїв.

Збалансована система показників розширює горизонт оцінювання кожного інвестиційного проекту далеко за межі фінансових показників. Запропонований підхід до оцінювання інвестицій дозволяє більш повною мірою здійснити факторний аналіз ефективності проекту, простежити причинно-наслідкові взаємозв'язки між факторами, що впливають на його привабливість. У випадку незадовільної оцінки проекту, який необхідно запровадити, інвестор має можливість переглянути ті або інші характеристики проекту з метою підвищення його ефективності.

Вважаємо, що використання системи взаємозв'язаних показників надає більш об'єктивну оцінку, незважаючи на те, що при визначенні балів та ступеню впливу ризику використовуються експертні оцінки.

Таким чином, запропоновані показники являють собою баланс між факторами зовнішнього середовища та внутрішніми характеристиками окремого проекту, а сама система є поєднанням об'єктивних, кількісно визначених результатів, та суб'єктивних – якісних характеристик інвестиційного проекту.

За допомогою удосконаленої системи оцінки інвестиційних проектів була зроблена оцінка двох варіантів інвестиційного проекту на одному з металургійних підприємств Запорізької області. Результати оцінки наведені в таблицях 2.7 – 2.8.

Таблиця 2.7. Основні показники варіантів інвестиційних проектів

№	Назва показника	Проект А	Проект Б
1	Інвестиційні витрати, млн грн	65,6	35,1
2	Період окупності інвестицій, роки	6,1	5,8
3	Доход від інвестиційного проекту, млн грн	93,0	35,5
4	Чиста приведена вартість, млн грн	-14,7	-13,0
5	Внутрішня ставка доходності, %	3,4	-6,2
6	Ризик неповернення інвестицій, %	17	11
7	Ризик інвестиційного проекту на етапі його розробки та впровадження, %	4,3	3,9
8	Вплив проекту на навколишнє середовище	+	+
9	Зайнятість населення	+	+
10	Життєвий цикл інвестиційного проекту, роки	10	6
11	Період розробки та впровадження проекту, роки	1,4	1,0
12	Період експлуатації проекту, роки	8,6	5,0

Таблиця 2.8. Бальна оцінка варіантів інвестиційних проектів

Критерії вибору інвестиційних проектів	Вага	Варіанти інвестиційних проектів			
		Проект А		Проект Б	
		Бали	Зважена оцінка	Бали	Зважена оцінка
Фінансові показники					
Внутрішня ставка доходності	0,08	6	0,48	0	0,00
Чиста приведена вартість	0,09	0	0,00	0	0,00
Економічні показники					
Інвестиційні витрати	0,09	6	0,54	9	0,81
Ризик інвестиційного проекту на етапі його розробки та впровадження	0,07	6	0,42	7	0,49
Доход від інвестиційного проекту	0,08	9	0,72	4	0,32
Ризик неповернення інвестицій	0,07	5	0,35	7	0,49
Період окупності інвестицій	0,09	6	0,54	7	0,63
Технічні показники					
Період впровадження проекту	0,08	6	0,48	7	0,56
Період експлуатації проекту	0,08	9	0,72	6	0,48
Прогресивність інвестиційного проекту	0,08	9	0,72	3	0,24
Соціальні показники					
Зайнятість населення	0,07	5	0,35	4	0,28
Вплив проекту на навколишнє середовище	0,12	9	1,08	4	0,48
Разом	**1,00**	-	**6,40**	-	**4,78**

Застосування лише статичних показників оцінки інвестиційних проектів свідчить про економічну ефективність обох варіантів. Оцінка аналізованих проектів динамічними методами показує їх недостатню ефективність. Проте як статичні, так і динамічні показники ефективності інвестиційних проектів не враховують всіх аспектів їх реалізації. Запропонована система оцінки інвестиційних проектів дозволяє комплексно оцінити будь-який проект з врахуванням як фінансових і економічних, так і технічних та соціальних аспектів його створення та реалізації. Переоцінка інвестиційного проекту за допомогою системи взаємопов'язаних показників підтвердило абсолютну перевагу прийнятого до реалізації проекту над альтернативним.

Одержані результати дозволяють зробити висновок, що запропонована удосконалена система оцінки проектів надає інвестору достатню та обґрунтовану інформацію для прийняття рішення про доцільність вкладання коштів в окремий інвестиційний проект та можливий додатковий дохід від цього.

Висновок

Нестабільність факторів макросередовища суттєво впливає на соціально-економічних розвиток країни та діяльність всіх господарських елементів. Відповідно до концепції сталого розвитку, з метою збалансованого розвитку суспільства необхідним є прагнення не лише до економічних досягнень господарюючих суб'єктів, але й врахування впливу результатів діяльності їх на соціальне становище та екологічне середовище. Оскільки забезпечення стійкого розвитку підприємств потребує інвестицій, то розробка концептуальних положень системного підходу інвестиційних процесів є актуальною проблемою на даний час.

З метою усунення виявлених протиріч запропоновано визначення інвестицій та інвестиційної діяльності, відповідно, на двох рівнях: макро- та мікроекономічному. Зокрема, відповідно до макроекономічного підходу, під інвестиціями слід розуміти здійснення витрат будь-яких цінностей, що призводять до зростання вартості капіталу в економічній системі. Відповідно до мікроекономічного підходу, інвестиції – це вкладення капіталу у будь-які об'єкти з метою створення додаткової вартості. Аналогічно, відповідно до макроекономічного підходу, під інвестиційною діяльністю слід розуміти сукупність практичних дій фізичних, юридичних осіб і держави щодо здійснення інвестицій. Згідно з мікроекономічним підходом, інвестиційна діяльність – це сукупність дій суб'єктів господарювання, спрямованих на підготовку, вкладення та використання інвестицій.

Макроекономічна нестабільність має негативний вплив на економіку країни в цілому та на всі її економічні елементи. Аналіз статистичних даних та аналітичної інформації дозволив ідентифікувати

основні макроекономічні загрози для економіки України, а саме: нестабільність та невизначеність на політичному, економічному, соціальному напрямку розвитку країни; військові дії на сході країни та анексія Криму Російською Федерацією дестабілізують економічне та соціальне життя в країні; високий ступінь залежності економіки України від кон'юнктури світового ринку; значні обсяги тіньової економіки та непрозорості власності тощо.

Запропонована комплексна багаторівневу модель оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства як об'єкта інвестування враховує економічні, технічні, соціальні, екологічні та інші умови на рівні країни, галузі та окремого підприємства.

Проведений аналіз статистичних даних свідчить про стрімке скорочення капітальних інвестицій в Україні, що негативно позначилося на результатах діяльності підприємств та макроекономічних показниках України.

З метою підвищення ефективності інвестицій запропоновано запровадження системи моніторингу інвестиційних проектів промисловими підприємствами, яка враховує специфіку кожного проекту (його мету, масштаби, очікувані результати тощо).

Запропонований методичний підхід до реалізації системи моніторингу промисловими підприємствами України, що базується на відмінності грошових потоків на кожному етапі життєвого циклу проекту та заснований на порівняні кошторисних значень і даних бухгалтерського обліку дозволяє безперервно здійснювати моніторинг на кожному етапі життєвого циклу.

Запропонований методичний підхід, заснований на розширенні складу та структуризації критеріїв системи оцінювання інвестиційних проектів на основі аналізу внутрішніх взаємозв'язків між окремими

критеріями дозволяє системно оцінити будь-який проект. Відповідно до положень концепції сталого розвитку виділено фінансові (чиста приведена вартість, внутрішня ставка дохідності), економічні (інвестиційні витрати, дохід від інвестиційного проекту, період окупності, ризик інвестиційного проекту на етапі його розробки і впровадження, ризик неповернення інвестицій), технічні (прогресивність інвестиційного проекту, період розробки та впровадження проекту, період експлуатації проекту) та соціальні показники (зайнятість населення, вплив на навколишнє середовище). Системний підхід до них дозволяє визначити причинно-наслідкові взаємозв'язки між факторами, що впливають на ефективність інвестиційного проекту, та здійснювати управління ними з метою підвищення ефективності проекту.

Перелік використаних джерел

Андреев, Д. М., 2003, Оценивая эффективность капитальных вложений, дисконтируйте правильно, Справочник экономиста, № 12. Режим доступа: www.rarus.nn.ru/consulting/paper/1003/1.htm (по состоянию на 1.03.2018).

Аткинсон, Э.А., Банкер, Р.Д., Каплан, Р.С., Янг, М.С., 2005, Управленческий учет, М.: Изд. дом «Вильямс», 878 с.

Бєляєв, О.О., Бебело, А. С., 2001, Політична економія: нач. посіб., К.: КНЕУ, 328 с.

Бланк, А. И., 2001, Основы инвестиционного менеджмента, К.: Ника-Центр, Эльга-Н, 672 с.

Борщ, Л. М., 2005, Інвестування: теорія і практика: навч. посіб., К.: Знання, 470 с.

Боталова, А., Емельянов А., Практика принятия инвестиционных решений в зарубежных компаниях, Корпоративный менеджмент, Режим доступа: www.cfin.ru/finanalysis/invest/foreign.shtml (по состоянию на 1.03.2018).

Бочаров, В. В., 2000, Инвестиционный менеджмент, СПб.: «Питер», 160 с.

Бригхем, Ю., Гапенски, Л., 1998, Финансовый менеджмент: полный курс в 2-х т., СПб.: Экономическая школа, Т.1. 497с.

Ван Хорн, Дж. К., 1997, Основы управления финансами, пер. с англ., М.: Финансы и статистика, 800 с.

Витун, С. Е., Чигрина, А.И., 2009, Финансы предприятия отрасли : пособие, Гродно: ГрГУ им. Я. Купалы, 213 с.

Вітлінський, В. В., Верченко, І.І., 2000, Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком: навч.-метод. Посібник, К.: КНЕУ, 292 с.

Геєць, В. М., 2013, Яке майбутнє у соціальної держави? Економіка України, № 7, С. 4–20.

Гитман, Л. Дж., Джонк, М. Д., 1997, Основы инвестирования, пер. с англ., М. : Дело, 1008 с.

Господарський кодекс України від 16.01.2003р., № 436-IV, Режим доступу: http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15 (станом на 1.03.2018).

Гриньова, В. М., Коюда, В.О., Лепейко, Т.І., Коюда, О.П., 2008, Інвестування, К.: Знання, 456 с.

Губський, Б. В., 1998, Інвестиційні процеси в глобальному середовищі, К. : Наукова думка, 390 с.

ДБН Д.1.1-1-2000. Правила визначення вартості будівництва, К.: Інпроект, 136 с.

Дука, А. П., 2008, Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. 2-е вид., К. : Каравела, 432 с.

Егоров, Д. Е., Мониторинг инвестиционной деятельности, Библиотека управления, Режим доступа: www.cfin.ru/finanalysis/invest/inv_monitoring.shtml (станом на 1.03.2018).

Екимов, С. В., Белая Е. А., 2001, Инвестиции в условиях неопределенности: научная монография, Днепропетровск: Наука и образование, 192 с.

Загальні вимоги «Укрексімбанк» щодо кредитування, Офіційний сайт АТ «Укрексімбанк», Режим доступу: www.eximb.com/upload/app_links/1248.rtf (станом на 1.03.2018).

Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991р. № 1560-XII, Режим доступу: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1560-12 (станом на 1.03.2018).

Каплан, Р. С., Нортон, Д.П., 2005, Стратегические карты. Трансформация нематериальных активов в материальные результаты, М., 512 с.

Кейнс, Дж.М., 1993, Общая теория занятости, процента и денег, Антология экономической классики, М. : Экономика, Т. 2, 241 с.

Липсиц, И. В., Коссов, В. В., 2004, Экономический анализ реальных инвестиций, М.: Экономист, 347 с.

Ляхович, Л. А., 2011, Моніторинг інвестиційних проектів підприємств, Моделювання регіональної економіки, № 1, С. 83-93.

Майорова, Т. В., 2004, Інвестиційна діяльність: Навчальний посібник, К.: Центр навчальної літератури, 376 с.

Макконелл, К. Л., Брю, С. Л., 1992, Экономикс: в 2-х т., М. : Республика, 1992, Т.2, 210 с.

Мельник, Л. Г., 2006, Екологічна економіка, Суми: ВТД «Університетська книга», 367 с.

Мертенс, А. В., 1997, Инвестиции, К.: Киевское инвестиционное агентство, 352 с.

Методика определения экономической эффективности внедрения новой техники, механизации и автоматизации производственных процессов в промышленности, 1963, М.: АН СССР, 47 с.

Методика определения экономической эффективности использования в народном хозяйстве новой техники, изобретений и рационализаторских предложений, 1977, Экономическая газета, № 10.

Методика определения экономической эффективности капитальных вложений, 1981, Экономическая газета. №2,3.

Методические рекомендации по комплексной оценке эффективности мероприятий, направленных на ускорение научно-технического прогресса, 1989, М.: Информэлектро, 119с.

Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования від 21.06.1999 г. № ВК 477.

Методичні рекомендації з розроблення бізнес-плану підприємств від 06.09.2006р. № 290, Режим доступу: http://www.chp.com.ua/doc/nakaz_290.htm (станом на 1.03.2018).

Мойсеєнко, І. П., 2006, Інвестування: навч. посіб., К. : Знання, 490 с.

Мэнкью, Н. Г. (ред), 2003, Принципы макроэкономики, СПб.: Питер, 576 с.

Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» від 07.02.2013р. № 73, Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13 (станом на 1.03.2018).

Николаева, О. Е., Алексеева, О. В., 2003, Стратегический управленческий учет, М.: УРСС, 304 с.

Ольве, Н.-Г., Рой, Ж., Веттер, М., 2003, Оценка эффективности деятельности компании. Практическое руководство по использованию сбалансированной системы показателей, М.: Изд. дом «Вильямс», 304 с.

Офіційний сайт Державної служби статистики України, Режим доступу:www.ukrstat.gov.ua.

Офіційний сайт неприбуткової організації «Світовий центр даних з геоінформатики та сталого розвитку», Режим доступу: http://wdc.org.ua/uk.

Офіційний сайт Світового банку, Режим доступу: www.worldbank.org.

Пам'ятка емітенту корпоративних облігацій, Офіційний сайт АКБ «Укрсоцбанк», Режим доступу: www.ukrsotsbank.com/business/securities_ issue/emitents/rules (станом на 1.03.2018).

Пересада, А. А., Коваленко, Ю. М., Онікієнко, С. В., 2003, Інвестиційний аналіз: Підручник К.: КНЕУ, 485 с.

Поєдинок, В. В., 2013, Інвестиційна діяльність як вид господарської діяльності, Господарське право та господарський процес, № 6, С. 131–135.

Савчук, В. П., Прилипко, С. И., Величко, Е. Г., 2000, Анализ и разработка инвестиционных проектов: учеб. пособие, К.: Абсолют-В, Эльга, 304 с.

Салига, С. Я. (ред.), 2005, Економічне обгрунтування інвестиційних проектів промислових підприємств: монографія, Запоріжжя: ЗЦНТЕІ, 170 с.

Сахарцева, І. І., Скоробогатова, Н. Є., 2006, Дослідження проблеми визначення економічної ефективності науково-технічного проекту в умовах сучасної української економіки, Вісник економічної науки України, № 1(9), С.123-126.

Скоробогатова, Н. Є., 2007, Методи оцінки впливу невизначеності та ризику на інвестиційний проект, Економіка: проблеми теорії та практики, Дніпропетровськ: ДНУ, Випуск 223, Т.2, С. 437-444.

Скоробогатова, Н. Є., 2008, Оцінювання інвестиційного проекту на основі системи збалансованих показників, Економічні науки. Серія «Економіка та менеджмент», Вип. 5 (18), Т.2, С. 204-214.

Скоробогатова, Н. Є., 2009, Модель визначення інвестиційних витрат проекту, Економічний вісник НТУУ «КПІ», № 6, С.384 – 389.

Скоробогатова, Н. Є., 2011, Модель оцінювання інвестиційної привабливості об'єкту у контексті концепції сталого розвитку, Вісник волинського інституту економіки та менеджменту : зб.наук.пр., Луцьк: Волинський інститут економіки та менеджменту, С. 227–239.

Скоробогатова, Н. Є., 2012, Вплив альтернативних джерел фінансування на вартість проекту, Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво, Запоріжжя: КПУ, № 3 (66), С. 247–251.

Скоробогатова, Н. Є., 2015, Витрати інноваційно-інвестиційної діяльності наукоємних підприємств України, Вісник соціально-економічних досліджень, № 2 (57), С. 162–168.

Скоробогатова, Н. Є., 2017, Проблеми моніторингу інвестиційних проектів промислових підприємств, Економіка і суспільство, № 8, Режим доступу: http://economyandsociety.in.ua/journal-8/15-stati-8/723-skorobogatova-n-e (станом на 1.03.2018).

Скоробогатова, Н. Є., Кухарук, А.Д., Пишнограєв, І.О., 2017, Динамічний аналіз складових економіко-інноваційного розвитку країн світу, Бізнес Інформ, №5, С. 26 – 33.

Скоробогатова, Н.Є., 2016, Дослідження сутності інвестицій та інвестиційної діяльності, Економічний вісник НТУУ «КПІ», № 13, С. 311–317.

Скоробогатова, Н.Є., 2017, Проблеми розвитку підприємництва в реаліях української економіки, Проблеми системного підходу в економіці : збірник наукових праць, НАУ, 4 (60), С. 119–154.

Сметно-нормативная база, порядок ее применения, 2006, Ценообразование в строительстве. № 10, С. 10-36.

СНиП 1.04.03-85 Нормы продолжительности строительства и задела в строительстве предприятий, зданий и сооружений, М.: Стройиздат, 1987, 522с.

Сутормiна, В. М., 2004, Фінанси зарубіжних корпорацій: підручник, К. : КНЕУ, 566 с.

Туган-Барановский, М. И., 1998, Основы политической экономии, М.: РОСПЕН, 602 с.

Федоренко, В. Г., 2004, Інвестознавство : підручник, 3-тє вид., допов.,К. : МАУП, 2004, 480 с.

Федулова, Л. І., 2012, Концептуальна модель інноваційної стратегії України, Економіка і прогнозування, № 1, С. 87–100.

Хантингтон, С., 1994, Столкновение цивилизаций? Журнал «Полис-Политические исследования», № 1, С. 33-48.

Хелферт, Е., 1996, Техника финансового анализа, пер. с англ. под ред. Белых Л.П., М.: „Аудит", ЮНИТИ, 663с.

Хизрич, Р., Питерс, М., 1992, Предпринимательство, или как завести собственное дело и добиться успеха. Вып. 2: Создание и развитие нового предприятия, М.: Прогресс, 256 с.

Череп, А. В., 2006, Інвестознавство: навчальний посібник, К.: Кондор, 398 с.

Шарп, У. Ф., Александер, Г. Дж., Бэйли, Дж. В., 1997, Инвестиции; пер. с англ., М.: Инфра-М, 1024с.

Шумпетер, Й. А., 2008, Теория экономического развития, М.: «Директмедиа Паблишинг», 400 с.

Щукін, Б. М., 2004, Інвестування: курс лекцій, К.: МАУП, 216 с.

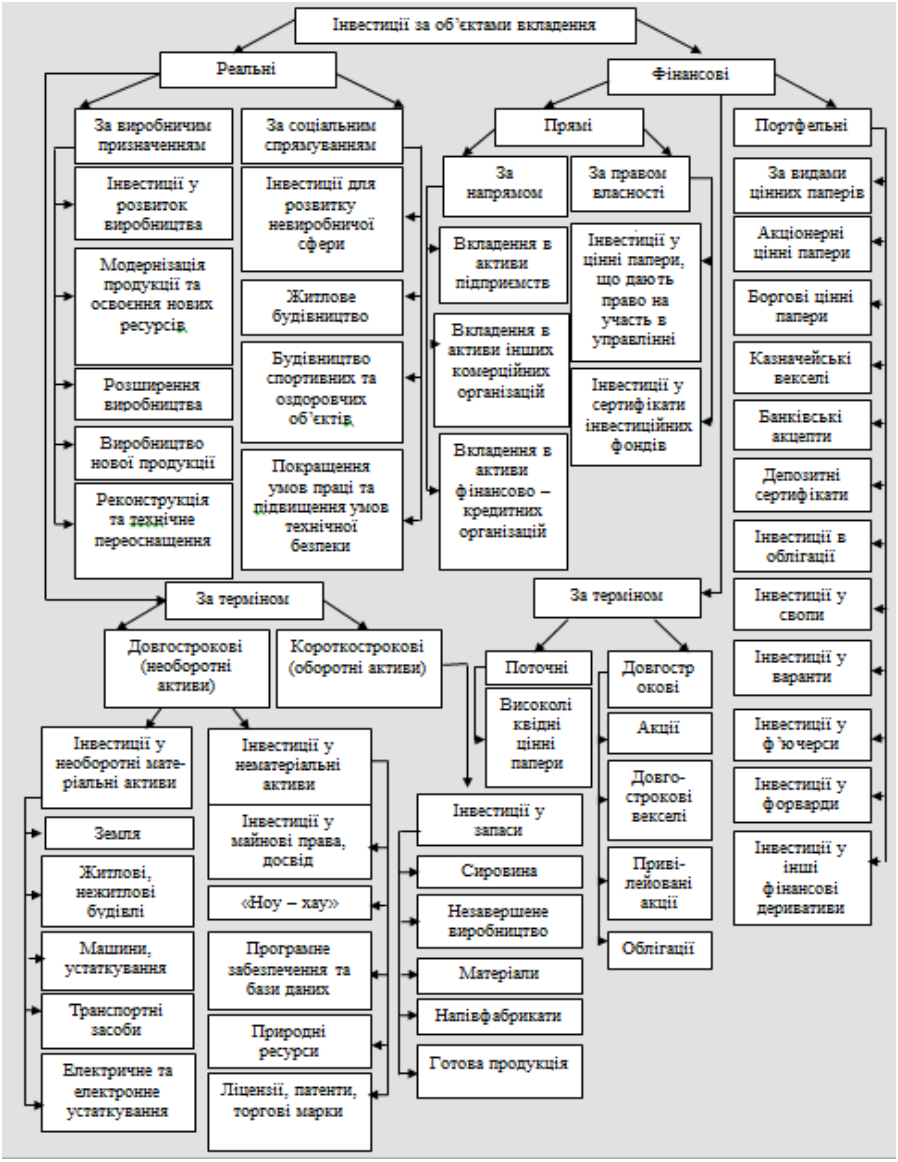
Яковец, Ю., 2003, Глобализация и взаимодействие цивилизаций, М.: Изд-во «Экономика», 416 с.

Alan C. Shapiro, 1999, Modern Corporate Finance , 406 p.

Global competitiveness report 2016-2017, Режим доступу: www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobal CompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf (accessed 1 March 2018).

Skorobogatova, N., 2016, Macroeconomic instability: its causes and consequences for the economy of Ukraine, EASTERN JOURNAL OF EUROPEAN STUDIES, Volume 7, Issue 1, P. 63 – 80.

Додаток Б. Класифікація інвестицій



Додаток В

Деякі підходи до визначення інвестиційної діяльності

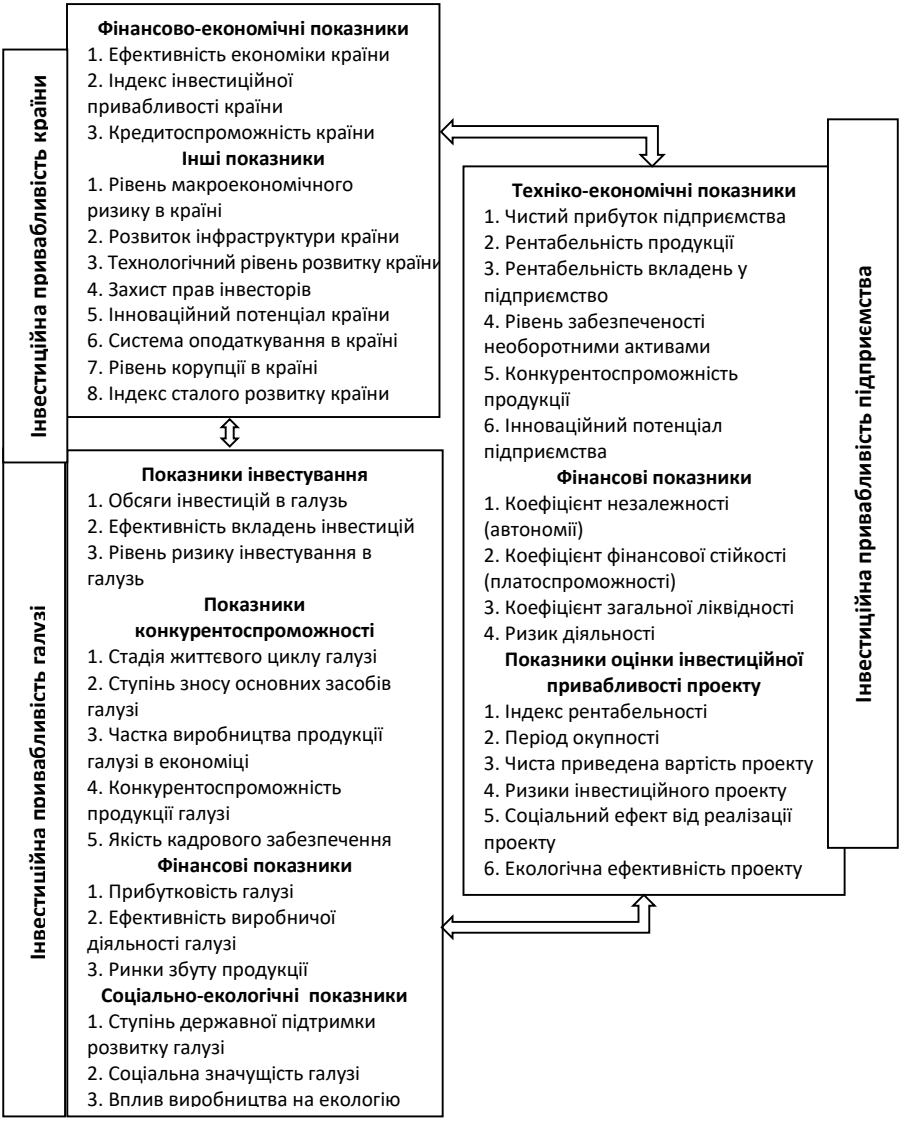
Джерело (автор)	Визначення
Майорова Т. В. (2004)	Інвестиційна діяльність (інвестування) - це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб та держави щодо реалізації інвестицій.
Гриньова В.М., Коюда В.О., Лепейко Т. І., Коюда О.П. (2008)	Інвестиційна діяльність — це сукупність практичних дій фізичних, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Це складова економічного управління діяльності підприємства, що потребує визначення організаційно-економічних методів і форм управління всіма стадіями інвестиційних процесів на рівні підприємства — регіону — галузі — національного господарства в цілому.
Мойсеєнко І.П. (2006)	Інвестиційна діяльність підприємства — це об'єктивний процес, що має свою логіку і розвивається відповідно до властивих йому закономірностей, відіграє важливу роль у господарській діяльності підприємства, оскільки за своєю економічною природою інвестиції являють собою відмову від сьогочасного споживання заради одержання прибутків у майбутньому.
Закон України «Про інвестиційну діяльність» (1991)	Інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій.
Щукін Б. М. (2004)	Інвестиційна діяльність представляє інвестиційний процес в реальних умовах, з акцентом на організаційні засади його реалізації та управління цим процесом. Як правило, інвестиційна діяльність розглядається стосовно конкретного інвестиційного проекту та підприємства (юридичної особи), що здійснює інвестиційний процес.

Закінчення додатку В

Поєдинок В. В. (2013)	Інвестиційна діяльність – це сукупність дій господарського та управлінсько-господарського характеру, які вчиняються суб'єктами господарювання щодо підготовки до вкладення інвестицій, безпосереднього вкладення інвестицій (інвестування) та господарського використання вкладених інвестицій.
Витун С. Є., Чигрина А. І. (2009)	Інвестиційна діяльність представляє собою частину господарської діяльності підприємства щодо цільового формування та розпорядження власними та позичковими джерелами фінансових ресурсів, а також амортизацією, що забезпечують його розширене відтворення.

Додаток Г.

Система критеріїв оцінки інвестиційної привабливості об’єкту



Додаток Д

Загальна характеристика показників джерел фінансування

№ (i)	Фактори (f_i)	Джерела фінансування (j)		
		Кредити	Облігації	Акції
1	2	3	4	5
1	Витрати на отримання, % (f_1)	Сплачуються відсотки, плата за страхування, одноразова комісія, юридичні послуги (близько 1% від суми кредиту) (АКБ «Укрсоцбанк»)	Витрати вищі, ніж за кредитом на розмір держмита, оплати послуг аудитора, менеджера з розміщення цінних паперів та публікації інформації в ЗМІ. Сумарні витрати складають біля 1-2% від суми випуску (АКБ «Укрсоцбанк»)	Ступінь ризику цінного паперу впливає на розмір витрат. Витрати більші ніж на розміщення облігацій (6 - 7% від обсягу надходжень (Сутормiна, 2004), (АКБ Укрсоцбанк»)
2	Вартість, річний % (f_2)	Відсоткова ставка визначається банком, який може переглядати її протягом дії кредитного договору	Відсоткова ставка визначається ринком і, як правило, нижча за вартість обслуговування кредитів. Відсоткова ставка може бути фіксованою або плаваючою. Підприємство, викуповуючи частину випуску облігацій, може знизити вартість обслуговування позики	Дивіденди за простими акціями виплачуються за рахунок отриманого прибутку. За привілейованими акціями виплата дивідендів здійснюється у розмірі, встановленому відповідно до умов їх випуску та зазначеному в акції
3	Сума інвестицій, грн (f_3)	Сума обмежена лімітом на одного позичальника, встановленого банком	Сума обмежена 25% статутного капіталу акціонерного товариства, потребами емітента та ринковим попитом. Як правило, від 10 до 100 млн грн за одну серію облігацій (АКБ «Укрсоцбанк»)	Частка привілейованих акцій не може бути більшою 25% від загального обсягу статутного капіталу

Закінчення додатку Д

1	2		3	4	5
4	Строк залучення коштів (f_4)		Залежить від до терміну окупності інвестицій	Будь-який строк.	Необмежений
5	Періодичність виплати доходу (f_5)		Встановлено договором	В залежності від умов проспекту емісії	Згідно рішення зборів акціонерів
6	Ступінь важкості залучення (f_6)		Залежить від інвестиційної привабливості об'єкту	Складність випуску цінних паперів пов'язана з додатковими витратами часу та ресурсів на документальне оформлення	
7	Типові ризики	Коливання валютного курсу (f_7)	Значний вплив при кредитуванні в іноземній валюті	Значний вплив на фінансове становище компанії; для інвестора - вплив коливань на прибуток від інвестицій в облігації досягає - 60%	Близько 30% доходів або збитків від вкладень інвесторів в іноземні акції обумовлені коливаннями валютних курсів
8		Можливість часткової втрати самостійності (f_8)	Прострочення виплати відсотків може призвести до втрати фінансової самостійності підприємства	Інвестори не мають права вимогати дострокового погашення облігацій. При простроченні виплати відсотків або погашення облігацій має місце технічний або повний дефолт.	Факт скупки простих акцій може призвести до втрати контролю над підприємством
9		Зміна облікової ставки НБУ (f_9)	Впливає на відсоток по банківським кредитам	Підвищення ставок центрального банку зумовлює зниження попиту на цінні папери і відповідно їх ринкової вартості	Підвищення ставок центрального банку зумовлює зниження попиту на цінні папери і, відповідно, їх ринкової вартості
10		Інфляція (f_{10})	Впливає на облікову ставку НБУ та відсотки по банківським кредитам	Неспроможність компанії через знецінення капіталу	Неспроможність виплати дивідендів через знецінення капіталу

Додаток Е

Багатокритеріальна оцінка варіантів інвестиційних проектів

Критерії вибору інвестиційних проектів	Вага	Варіанти інвестиційних проектів					
		I		...		N	
		Бали	Зважена оцінка			Бали	Зважена оцінка
Фінансові показники							
Внутрішня ставка доходності	a_1	b_{1_1}	$a_1 b_{1_1}$			b_{N_1}	$a_1 b_{N_1}$
Чиста приведена вартість	a_2	b_{1_2}	$a_2 b_{1_2}$			b_{N_2}	$a_2 b_{N_2}$
Економічні показники							
Інвестиційні витрати	a_3	b_{1_3}	$a_3 b_{1_3}$			b_{N_3}	$a_3 b_{N_3}$
Ризик інвестиційного проекту на етапі його розробки та впровадження	a_4	b_{1_4}	$a_4 b_{1_4}$			b_{N_4}	$a_4 b_{N_4}$
Інвестиційний доход	a_5	b_{1_5}	$a_5 b_{1_5}$			b_{N_5}	$a_5 b_{N_5}$
Ризик неповернення інвестицій	a_6	b_{1_6}	$a_6 b_{1_6}$			b_{N_6}	$a_6 b_{N_6}$
Період окупності інвестицій	a_7	b_{1_7}	$a_7 b_{1_7}$			b_{N_7}	$a_7 b_{N_7}$
Технічні показники							
Період розробки та впровадження проекту	a_8	b_{1_8}	$a_8 b_{1_8}$			b_{N_8}	$a_8 b_{N_8}$
Період експлуатації проекту	a_9	b_{1_9}	$a_9 b_{1_9}$			b_{N_9}	$a_9 b_{N_9}$
Прогресивність проекту	a_{10}	$b_{1_{10}}$	$a_{10} b_{1_{10}}$			$b_{N_{10}}$	$a_{10} b_{N_{10}}$
Соціальні параметри							
Зайнятість населення	a_{11}	$b_{1_{11}}$	$a_{11} b_{1_{11}}$			$b_{N_{11}}$	$a_{11} b_{N_{11}}$
Вплив на навколишнє середовище	a_{12}	$b_{1_{12}}$	$a_{12} b_{1_{12}}$			$b_{N_{12}}$	$a_{12} b_{N_{12}}$
Разом	1,0	-	O_1	-		-	O_n

Розділ 3

ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Принципи та фактори формування інвестиційного забезпечення діяльності підприємства

На сучасному етапі розвитку підприємницьких структур необхідно враховувати всеосяжність загальносвітових тенденцій, які впливають на всі без винятку сфери економіки та суспільного життя. Діяльність держави, приватних підприємницьких структур, населення спрямовані на досягнення економічного росту та забезпечення соціальної стабільності. Невід'ємним елементом цього процесу є залучення та ефективне вкладення фінансових ресурсів. А одним із факторів, що забезпечує економічний розвиток, виступає інвестиційна діяльність, що включає процеси вкладення акумульованих коштів та практичних дій щодо їх ефективного використання.

Ефективність економічної діяльності підприємницьких структур та держави в цілому значно залежить від методів, форм, обсягів здійснення інвестиційних вкладень. Тож, інноваційно-інвестиційні процеси, що протікають у всіх країнах світу, і в Україні в тому числі, пов'язані із

формуванням теоретичних засад щодо трактування таких категорій як «інвестиції», «інвестиційний процес», «інвестиційний механізм», «механізм інвестиційного забезпечення» на рівні підприємства.

Безумовною передумовою розгляду вищезазначених категорій є адекватне усвідомлення ролі відпрацьованого та адаптованого ринковим умовам господарювання економічного механізму підприємства. У загальному вигляді, економічний механізм розуміємо як сукупність підсистем, що забезпечують його функціонування.

Інвестиційний механізм є функціональною складовою економічного механізму через призму фінансового механізму, в котрому інвестиції виступають як важіль, а інвестування як функціональна підсистема.

У широкому трактуванні категорія «інвестиція» розуміється як вкладення капіталу з метою його приросту в майбутньому. В економічній теорії нараховується значна кількість модифікацій поняття «інвестиції», специфіка яких пояснюється традиціями різних економічних шкіл, течій, напрямків. Шарп У., який в 1964 р. вперше сформулював модель оцінки капітальних активів, трактує поняття інвестиції наступним чином: «Реальні інвестиції зазвичай вкладають в який-небудь тип матеріальних активів, таких як земля, устаткування, заводи. Фінансові інвестиції являють собою контракти, що записані на папері, такі як звичайні акції та облігації. У деяких економіках більша частина інвестицій відноситься до реальних, в той час як в сучасній економіці більшість інвестицій представлені у вигляді фінансових активів. Високий півень розвитку інститутів фінансового інвестування сприяє збільшенню обсягів реальних інвестицій. Як правило, ці дві форми інвестицій являються взаємодоповнюючими, а не конкуруючими» (Шарп, 1997, с.1). Хоча ці судження, були сформовані майже півстоліття тому, проте вони не втрачають свого змісту і до нині. З плином часу реальні та фінансові

інвестиції змінюють лише свою форму. Так, якщо У. Шарп представляв фінансові інвестиції як вкладання коштів в акції та облігації, то у XXI столітті фінансові інвестиції вже мають значно більше коло напрямів вкладення, зокрема: інвестиційні операції з традиційними фінансовими інструментами (строкові контракти, цінні папери, інструменти грошового обігу), придбання похідних цінних паперів, пайова участь у спільних підприємствах, депозитні операції. До реальних інвестицій в сучасній економічній теорії відносять не тільки інвестиції в основний капітал, а також інвестиції в нематеріальні активи.

Вагомий внесок в усвідомлення ролі інвестицій здійснили Нобелівські лауреати з економіки. Джозеф Стігліц (Olivier, 2012) (лауреат 2001 року і в той час голова Всесвітнього Банку) в періоди світової кризи рекомендує не заощаджувати кошти, а активно інвестувати, адже вкладені інвестиції з часом призведуть до економічного зростання. У 1990 р. Нобелівська премія по економіці була присуджена вченим Гаррі Марковіцу, Мертону Міллеру і Вільяму Шарпу за науковий внесок, що зробив значний вплив на розвиток теорії і практики фінансів, зокрема розвиток портфельного інвестування. Гаррі Марковіц вважається батьком сучасної «портфельної теорії», що розглядає збалансованість позицій «ризик-прибутковість», тобто збалансованість ризиків та економічної вигоди при виборі очікуваних напрямів інвестування (Brealey, 1991, p.1) М. Міллер стверджував, що фірма не повинна зменшувати ступінь ризику шляхом диверсифікації своїх акцій, якщо акціонери можуть зробити це самі шляхом власного вибору портфельних інвестицій (The Modigliani-Miller Propositions after Thirty Years, 1988, p. 99-120).

Розвиток ринкових відносин здійснює свій вплив на тлумачення категорії «інвестиції». Отже, характерними рисами поняття «інвестиції»

в ринкових умовах виступають наступні: акцентується увага не тільки на матеріальних ресурсах, а і на інтелектуальних, які в сучасному світі набувають все більшого значення; головним результатом вкладення інвестицій виступає не тільки приріст капіталу, отримання прибутку, але й досягнення певних соціальних та екологічних ефектів.

Інвестиційний механізм виступає рушійним елементом інвестиційної діяльності. Значення терміну «механізм» з технічних галузей знань віддзеркалює його роль у запуску і супроводі відповідних процесів (технічних, соціальних, економічних). У словниках економічного напряму економічний механізм розглядається як сукупність методів та засобів впливу на економічні процеси, їх регулювання (Райзберг та Лозовський, 2007).

Якщо інвестиційна діяльність – це складова економічної діяльності підприємства, то як і будь-який інший бізнес-процес вона потребує визначення організаційно-економічних методів і форм управління всіма стадіями інвестиційних процесів на рівні підприємства, а отже використання інвестиційного механізму (Верхоляд, 2012, с.410-415).

Основне завдання інвестиційного механізму як на рівні держави, регіону, галузі, та і на рівні окремої підприємницької структури – це вирішення проблеми підвищення ефективності використання наявних та залучення нових інвестиційних ресурсів. Інвестиційний механізм виконує функції аналізу, прогнозування, стратегічного та оперативного планування, моніторингу, контролю та регулювання діяльності.

На рівні підприємства перед інвестиційним механізмом постають такі цілі:

– забезпечення високих темпів економічного розвитку підприємства завдяки ефективній інвестиційній діяльності;

– максимізація доходів від інвестиційної діяльності;

– мінімізація ризиків, які виникають в інвестиційній діяльності.

Інвестиційний механізм підприємства – складна економічна система, що супроводжує його інвестиційну діяльність, реагує на зміни макро- та мікросередовища та інвестиційні важелі через реалізацію функцій управління у центрах відповідальності на всіх етапах інвестиційного процесу. Адекватна відповідь підприємства на мінливі фактори макро- та мікросередовища створює підґрунтя для конкурентної стійкості господарюючого суб'єкта. Інвестиційний процес є основною складовою інвестиційної діяльності, який характеризується циклічністю та визначає можливість використання інвестиційних ресурсів з метою їх приросту або досягнення певних ефектів в діяльності підприємства.

Тож, інвестиційний механізм на рівні підприємства пропонуємо розглядати як сукупність комплексно взаємодіючих факторів, принципів, цілей, завдань, важелів впливу на соціально-економічний розвиток органічно взаємопов'язаних елементів системи функціонування підприємства.

Наукові розвідки здобутків вітчизняних та зарубіжних вчених засвідчують, що зазвичай інвестиційний механізм розглядається як абстрактна моносистема, тобто без розподілення на окремі елементи. З огляду на вищевикладені положення, пропонуємо інвестиційний механізм підприємства умовно поділити на дві складові: механізм інвестиційного забезпечення (основний компонент) та механізму управління інвестиціями (додатковий компонент) (рис. 3.1).

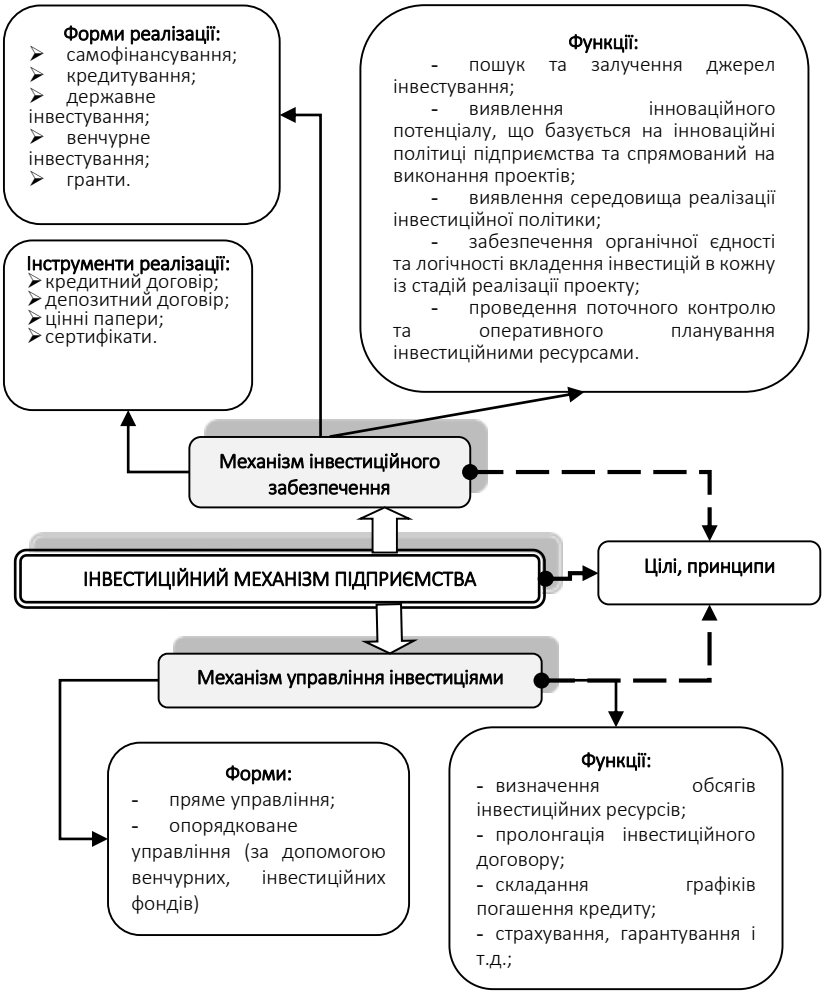


Рис. 3.1. Структура інвестиційного механізму підприємства
Джерело: складено автором

Механізм інвестиційного забезпечення може реалізуватися у таких формах: самоінвестування, кредитування, державне інвестування,

венчурне інвестування та у формі грантів. Самоінвестування може бути домінуючою формою виключно за умови високого рівня прибутковості підприємства. Інструментами реалізації інвестиційного забезпечення виступають: кредитний договір; депозитний договір; цінні папери; сертифікати.

Так, як інвестиційний механізм є базисом механізму інвестиційного забезпечення, то цілі та принципи є спільними, проте функції – різними. Функціями інвестиційного забезпечення є:

– пошук та залучення джерел інвестування;

– виявлення та покращення середовища реалізації інвестиційної політики за допомогою виконання певних проектів;

– забезпечення органічної єдності та логічності вкладення інвестицій в кожну із стадій реалізації проекту;

– проведення поточного контролю та оперативного планування інвестиційних ресурсів.

Інвестиційне забезпечення як частина інвестиційного механізму є системним процесом вкладення інвестиційних ресурсів за для досягнення прогресивних структурних економічних зрушень в діяльності підприємства та його розвитку (Охріменко та Манаєнко, 2014, с.34-40).

Крім того, інвестиційний механізм як процес управління інвестиціями пов'язаний із (ред. Шеремета та Шапиро, 1998):

– державним регулюванням діяльності підприємства через стимулювання, регулювання, контроль інвестиційної діяльності за допомогою інструментів, котрі носять нормативний та законодавчий характер;

– управлінням окремими проектами;

– управлінням інвестиційним портфелем підприємства.

Додатковий компонент інвестиційного механізму – механізм управління інвестиціями реалізується у таких формах (Сікорака, 2011, с.217-224):

управління термінами інвестиційної діяльності;

якісне перетворення змісту інвестиційної діяльності;

кількісне перетворення змісту інвестиційної діяльності;

зміцнення довіри учасників інвестиційної діяльності.

Реалізація інвестиційного забезпечення, як процесу управління, можлива лише за умови дотримання певних принципів, перелічимо основні з них:

– постановка цілей та завдань інвестування, що узгоджуються із стратегією розвитку підприємства та інтересами його власників;

– врахування наявного інвестиційного потенціалу підприємства;

– комплексність, системність та гнучкість у прийнятті управлінських рішень стратегічного та оперативного спрямування;

– узгодженість стратегічного та поточного планування шляхом застосування єдиних методичних підходів та стандартів;

– застосування контролінгу на всіх етапах інвестиційного процесу;

– диференціація управлінських рішень;

– об'єктивне застосування стимулів та санкцій до учасників інвестиційного процесу.

Наведені принципи постійно мають відслідковуватися, уточнюватися, деталізуватися, коригуватися відповідно до змін у діяльності підприємства під впливом різних факторів.

Підприємство як відкрита економічна система знаходиться під впливом факторів макро- та мікросередовища. До факторів макросередовища підприємства, які впливають на інвестиційне забезпечення підприємства відносимо (Верхоляд, 2012, с.410-415):

1) Природні: забезпеченість держави унікальними або дешевими природними ресурсами, котрі користуються високим попитом у світі серед інвесторів.
2) Демографічні: частка населення з високим рівнем життя населення, що дає змогу брати участь в інститутах спільного інвестування або купувати інноваційну продукцію; частка населення з вищою освітою, яка може працювати у сфері розробки інвестиційних, інноваційних проектів та дешева робоча сила, що зможе виконувати елементарні операції в процесі реалізації проектів.
3) Науково-технічні: фінансування науково-дослідних робіт; технологічний рівень товарів, що виробляються в країні, де діє підприємство; рівень розвитку та час впровадження нових технологій.
4) Економічні: простота та справедливість податкової системи, особливо при оподаткуванні інвестиційної діяльності; ступінь державного регулювання; темпи економічного розвитку держави та світової економіки в цілому; ємність локального чи світового ринку та можливість його розширення для виробництва чи збуту нової продукції; конвертованість національної валюти; рівень розвитку провідних інститутів ринкової економіки (банків, страхових, лізингових, консалтингових компаній).
5) Політичні: політична стабільність; професійний рівень політиків; повнота та досконалість законодавства щодо регулювання інвестиційних процесів та діяльності підприємства.

6) Міжнародні: науково-технічне співробітництво між країнами з приводу стратегічних інноваційних розробок та інвестиційних проектів; міжнародне стажування персоналу; динаміка та структура експорту/імпорту, геополітичне становище країни.

Фактори макросередовища безпосередньо впливають на зовнішнє мікросередовище підприємства, відповідно і на саме підприємство. До факторів мікросередовища підприємства, які прямо впливають на інвестиційний механізм підприємства відносимо наступні:

1) кількість споживачів, яка потребує, очікує продукт, заради якого здійснюється інвестиційна діяльність;
2) рівень розвитку конкуренції та діяльність підприємств-конкурентів щодо здійснення ними інвестиційної діяльності;
3) можливості отримання короткострокових та довгострокових кредитних ресурсів;
4) можливості отримання додаткових фінансових ресурсів внаслідок випуску цінних паперів.

3.2. Форми реалізації інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства

Ефективність функціонування підприємств визначається його здатністю до інноваційного розвитку, який може відбуватися у реалізації інноваційних проектів. Але не менш важливим питанням є інвестиційне забезпечення інноваційних проектів підприємства.

За результатами аналізу наукової літератури та останніх публікацій з теоретичних положень сутності «інноваційний проект» слід відзначити, що, незважаючи на їх значну кількість, простежується певна різниця у виявленні економічної природи даного поняття (табл. 3.1). Тож вчені-економісти описують поняття інноваційного проекту як план, модель дій, систему взаємопов'язаних цілей та програм їхнього досягнення, що має всі ознаки нововведення. Реалізація інноваційного проекту неможлива без відповідних винаходів. Саме механізм реалізації таких проектів перетворює новацію на інновацію. В широкому розумінні під інновацією розуміємо нове науково-технічне досягнення, нововведення як результат новизни.

При вкладенні інвестицій в інноваційні проекти варто наголошувати на існуванні так званої інноваційної форми інвестицій. Хоча вже було детально розглянуто поняття інвестицій, нагадаємо, що більшість підходів сходиться до того, що інвестиції – це вкладення грошових коштів з метою їх приросту в майбутньому в результаті чого очікується отримати економічний, соціальний чи інший ефект. Більшість трактувань поняття «інвестицій» в умовах побудови інноваційної економіки дають підстави стверджувати, що заданих цілей інвестування реально

можливо досягти лише шляхом вкладення коштів в інновації. Адже в результаті інноваційної діяльності можна отримати економічний та соціальний ефекти через певний проміжок часу, що і відповідає поняттю «інвестиції», які мають відносно довготривалий характер.

Таблиця 3.1. Трактування поняття «інноваційний проект»

Автор(и)	Визначення інноваційного проекту
Крупка М.І. (2014)	захід, направлений на досягнення конкретних результатів у вигляді очікуваних ефектів
Кузнецов Т.Б., (2009)	система цілей, реалізація яких залежить від інвестицій, котрі вкладаються з метою досягнення заданих цілей при обумовленні способу їх досягнення
Майорова Т. В., (2009)	комплекс документів, котрі визначають процедуру і комплекс усіх необхідних заходів щодо створення та реалізації інноваційної продукції
Микитюк П.П., (2007)	система взаємопов'язаних цілей та програм їхнього досягнення, що являють собою комплекс науково-дослідних дослідно-конструкторських, виробничих, організаційних, фінансових, комерційних та інших заходів, відповідним чином організованих, оформлених комплектом проектної документації і забезпечуючих ефективне вирішення конкретного науково-технічного завдання, вираженого в кількісних показниках, і приводить до інновації ; комплект документів.
Сенів Б. Г., (2014)	складні програми, створені для впровадження технічних, технологічних або інших новацій, що їх здійснюють наукові та проектні заклади в певний проміжок часу

Джерело: складено автором

У вітчизняній та зарубіжній літературі даної тематики можна зустріти такі категорії як «інноваційні інвестиції» та «інвестиції інноваційного типу». Інноваційні інвестиції вважаємо за доцільне розглядати такі

інвестиції, які здійснюються на основі використання нових, нестандартних джерел фінансування інновацій.

Інвестиції інноваційного типу розглядаємо як цінності, ресурси що вкладається у розробку та реалізацію інновацій, тобто інвестування в інноваційні проекти.

На думку Захаріна С. В. (2010) інноваційна форма інвестицій – це така форма, при якій вкладені (реалізовані) інвестиції матеріалізуються в інноваційні блага (інноваційні продукти, інноваційні послуги, інноваційні технології тощо).

Глєбов Є. М. (2008) та Цадо Г. В. (2011) розглядають поняття інноваційних інвестицій у занадто звуженій формі. Автори наголошують на тому, що інноваційні інвестиції здійснюються саме з метою приросту інтелектуального капіталу шляхом витрат на освіту або придбання підприємством нематеріальних активів. У роботах Федоренка В. Г. (2004) та Іванова М. (2011) знаходимо твердження про те, що усі інвестиції мають бути одночасно інноваціями. Автори наголошують, що в кризові періоди економіки інноваційні інвестиції приймають форму інтелектуальних інвестицій та реалізуються шляхом придбання готової науково-технічної продукції або інших прав інтелектуальної власності, та шляхом розробки нової науково-технічної продукції самим підприємством або ж на його замовлення.

Череп А. В. (2010) також досліджує поняття інноваційних інвестицій крізь призму циклічності розвитку економічної системи. Автор стверджує, що у фазах кризи відбувається скорочення обсягу інвестицій та інновацій; у фазах пожвавлення й підйому – випереджальний ріст із концентрацією на базисних і поліпшуючих інноваціях; у фазі зрілості рівень інвестицій стабілізується, вони, в основному, спрямовані на поліпшуючі інновації, зростає частка псевдо інновацій).

Тож, вкладення інвестиції в інновації підприємства можуть виконувати кілька основних функцій:

– забезпечення зростання і якісного удосконалення основного капіталу підприємства;

– здійснення прогресивних структурних зрушень, що стосуються найважливіших економічних пропорцій у діяльності підприємства : відтворювальних, вартісних;

– впровадження або ж розробка новітніх досягнень науково-технічного прогресу і підвищення на цій базі ефективності виробництва.

Визначимо характерні риси інвестицій інноваційної форми:

1) підвищений ризик у зв'язку з невизначеністю щодо отримання певної винагороди за інвестування, адже кошти вкладаються саме в інновації, котрі не завжди приносять прогнозовані результати;
2) тривалий період окупності, що обумовлено характером інноваційного процесу, котрий починається від фундаментальних і прикладних розробок і закінчується реалізацією нововведення на відповідному ринку;
3) вимагають від підприємства значних капіталовкладень особливо на початкових етапах інноваційного процесу, у той час як на цих етапах свого створення інновації не приносять реальної віддачі.

Для підприємства інноваційний розвиток конкретизується у реалізації певних інноваційних проектів, котрі засновані на розробці або впровадженні новацій у виробничий процес. Інвестиційне забезпечення інноваційного проекту – це системний процес вкладення інвестиційних ресурсів у формі фінансових, матеріальних, нематеріальних та трудових,

котрі спрямовуються на реалізацію інноваційного проекту з метою розробки та реалізації інноваційного продукту за для досягнення прогресивних структурних економічних зрушень.

Необхідно також виокремити основні завдання при виборі джерел інвестиційного забезпечення інноваційних проектів на промислових підприємствах:

– визначення обсягу необхідних інвестиційних ресурсів для реалізації проекту;

– визначення структури ресурсів, що залучаються;

– оцінка основних факторів, котрі впливають на формування джерел ресурсів, а саме: стадія життєвого циклу підприємства, рівень оподаткування підприємства, стабільність роботи за останні роки, можливий рівень ризику для підприємства.

Реалізація інноваційних проектів в значній мірі залежить від якості проведення наукових досліджень в країні. Це створює підґрунтя для розвитку новацій та переходу на якісно новий рівень економічної ситуації – впровадження результатів науково-дослідних робіт у виробництво. Характерно, що для Німеччини, Словенії питома вага витрат на виконання наукових досліджень є досить високою, і становить 2,87 % та 2,21 % відповідно від їх ВВП (табл. 3.2). Для ЄС в цілому цей показник збільшується, у 2015 році становив 2,03 %. Для України тенденції мають зворотний характер. І відповідний показник становить 0,55 % від ВВП, в той час як у 2010 році – 0,75 %.

Як вже розглядалось, інвестиції класифікуються за безліччю ознак, і для поглиблення тематики дослідження актуальним є розгляд інвестиційного забезпечення за формами реалізації. Пропонуємо виокремити основні із них: самофінансування, кредитування, державне

інвестування, венчурне інвестування, гранти, міжнародна технічна допомога.

Таблиця 3.2. Питома вага витрат на виконання наукових досліджень і розробок у ВВП, %

Країни ЄС та Україна	Роки					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ЄС 28	1,93	1,97	2,01	2,03	2,04	2,03
Болгарія	0,56	0,53	0,60	0,63	0,79	0,96
Естонія	1,58	2,31	2,12	1,73	1,45	1,50
Іспанія	1,35	1,33	1,29	1,27	1,24	1,22
Латвія	0,61	0,70	0,67	0,61	0,69	0,63
Литва	0,78	0,90	0,89	0,95	1,03	1,04
Німеччина	2,71	2,80	2,87	2,82	2,89	2,87
Польща	0,72	0,75	0,88	0,87	0,94	1,00
Румунія	0,45	0,49	0,48	0,39	0,38	0,49
Словаччина	0,62	0,66	0,80	0,82	0,88	1,18
Словенія	2,06	2,42	2,58	2,6	2,38	2,21
Угорщина	1,15	1,19	1,27	1,39	1,36	1,38
Чеська Республіка	1,34	1,56	1,78	1,90	1,97	1,95
Україна	0,75	0,65	0,67	0,70	0,60	0,55

Джерело: Державна служба статистики України, Євростат

В економічній теорії за джерелами походження інвестиційні ресурси класифікуються на власні, позичені та залучені. Нижче наводимо коротку характеристику переваг та недоліків джерел, що використовуються підприємствами (табл. 3.3).

Остаточне рішення щодо залучення та використання інвестиційних ресурсів обґрунтовується відповідними спеціалістами підприємства і затверджується вищим керівництвом організації.

Таблиця 3.3 Характеристика джерел інвестиційного забезпечення підприємства

Джерела інвестування			
Власні (самофінансування) : частина чистого прибутку, що реінвестується; амортизаційні відрахування; страхове збитків; мобілізована частина оборотних активів		Позичені та залучені: інвестиційні кредити банків; цільове фінансування; цільовий державний кредит; гранти; кредитні лінії міжнародних фінансових інститутів	
Переваги	Недоліки	Переваги	Недоліки
простота і швид-кість залучення; висока віддача за критерієм норми прибутковості інвестиційного капіталу; суттєве зниження ризику неплатоспроможності та банкрут-ства підприємства; повне збереження управління у руках засновника підприєм-ства.	обмежений обсяг; відсутній зовнішній контроль за їх ефективним використанням.	1. диверсифікова-ність вибору; 2. кваліфікований зовнішній контроль за ефективністю використання ресурсів; 3. зростання вартості власного капіталу (для окремих джерел).	складність із залученням і оформленням; підвищений ризик банкрутства у зв'язку із несвоєчасним погашенням боргу; витрати на сплату відсотків та дивідендів; часткова втрата управління діяльністю підприємства.

Джерело: Узагальнено автором на основі (ред. Шеремета та Шапиро, 1998), (Гунько, 2010, с.229-238)

Самофінансування, що реалізується у відкритій формі, тобто реінвестування або тезаврація прибутку, може відбуватися лише на прибуткових підприємствах. Чистий прибуток, як результат ефективності роботи підприємства, може розподілятися між акціонерами та спрямовуватись на розвиток підприємства.

Наприклад, на підприємствах електроенергетики самофінансування як форма реалізації інвестиційного забезпечення має місце. Для більшості енергогенеруючих компаній діє така схема розподілу отриманого прибутку: фонд виплати дивідендів – 30 %; резервний фонд – 5 %; фонд розвитку виробництва – 65 %, зазначена структура розподілу прибутку представлена в річних фінансових звітах компаній (ДТЕК, 2011). Такий розподіл є досить раціональним з точки зору інвестиційного забезпечення, адже в умовах високого рівня прибутковості компанії, з'являється можливість реінвестувати прибуток. Проте, зважаючи на те, що на підприємствах електроенергетики часто можна спостерігати щоквартальну збитковість та незначний обсяг чистого прибутку вкінці року, самофінансування є ненадійним джерелом інвестиційного забезпечення їх розвитку, тим паче в інноваційній сфері. Дана теза підтверджується ще і тим, що необхідний обсяг інвестиційних ресурсів постійно зростає враховуючи наростаюче старіння основних засобів, що притаманне більшості промислових підприємств України. Тому за умов отримання достатнього рівня прибутковості, який міг би забезпечити процес розширеного відтворення на підприємстві, самофінансування як форму інвестиційного забезпечення можна вважати ефективною.

Досліджуючи тенденції фінансування інноваційної діяльності в Україні, варто відзначити, що відбувається зростання. Зокрема, у 2016 році загальна сума фінансування була на 78 % більше показника 2015 року і становила 22,2 млрд. грн. (табл. 5.4). на власні кошти підприємств, тобто самофінансування, припадало майже 96 % всіх витрачених коштів, на кошти із державного бюджету – лише 0,7 %.

Наступна форма реалізації інвестиційного забезпечення – ***кредитування***. Проте слід розмежовувати поняття «інвестування», «кредитування» та «інвестиційне кредитування».

Таблиця 3.4. Джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні

Роки	Загальна сума витрат	У тому числі за рахунок коштів			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	інші джерела
	млн.грн.				
2010	8045,5	4775,2	87,0	2411,4	771,9
2011	14333,9	7585,6	149,2	56,9	6542,2
2012	11480,6	7335,9	224,3	994,8	2925,6
2013	9562,6	6973,4	24,7	1253,2	1311,3
2014	7695,9	6540,3	344,1	138,7	672,8
2015	13813,7	13427,0	55,1	58,6	273,0
2016	23229,5	22036,0	179,0	23,4	991,1

Джерело: Державна служба статистики України

Якщо інвестування – це процес вкладення коштів в інвестиційні проекти, то дані кошти можуть бути залучені з різних джерел. У свою чергу, кошти, що запозичені в кредит і мають спрямованість фінансувати інвестиційний проект, вважаються інвестиційним кредитом. А кредитування в загальному понятті слід трактувати як відносини між позичальником та кредитором з приводу надання коштів, але не обов'язково на інвестиційні потреби. Тож, доцільно вважати інвестиційний кредит різновидом кредиту. Відповідно до наукових позицій Т. В. Майорової, інвестиційне кредитування розглядається як кредитний процес, що включає сукупність механізмів реалізації кредитних відносин в інвестиційній сфері. Ці відносини характеризуються рухом вартості (позичкового капіталу) від кредитора до позичальника та в протилежному напрямку. Їх специфічною особливістю є те, що вони мають інвестиційний характер, а саме (Майорова, 1997):

а) відсоток з інвестиційного кредиту не повинен перевищувати рівень дохідності за інвестиціями;

б) строк інвестиційного кредиту залежить від строку окупності інвестицій, отже він може бути короткостроковим, середньостроковим та довгостроковим;

в) інвестиційна позичка може бути видана з пільговим терміном відшкодування (на строк реалізації інвестицій), впродовж якого сплачуються лише проценти за кредит, а основна сума боргу відшкодовується у наступні періоди часу.

Відповідно до наукових доробок Балаянта Г. Р. інвестиційне кредитування розглядається як комплекс заходів зі спрямування кредитних ресурсів на інвестиційні потреби позичальника, які спрямовані на розширене відтворення капіталу, відповідно до принципів банківського кредитування (Балаянт, 2006). Досить схожим є визначення з погляду Н. В. Попової, яка пропонує детермінувати інвестиційне кредитування як фінансування діяльності, направленої на придбання, створення, реконструкцію, модернізацію об'єктів, у результаті чого виникає потік доходів, які забезпечують повернення банківських коштів і оплату за користування ними відповідно до принципів кредитування (Попова, 2004). Значить інвестиційний кредит виступає інвестиційним ресурсом як для розширеного відтворення капіталу позичальника, та і для заходів їх реконструкції, модернізації та технічне переозброєння основних засобів, що вкрай актуально для промислових підприємств.

Інвестиційні ресурси в кредит мають певні відмінності від інших форм. Зокрема, це більш тривалий термін надання коштів і високий ступінь ризику. Кредит видається при дотриманні основних принципів

кредитування: повернення, терміновості, платності, забезпеченості, цільового використання.

Вони розглядаються як найкращий засіб зовнішнього інвестування капітальних вкладень, якщо підприємство не може підвищити або зберегти свою рентабельність за допомогою поточного прибутку або залучення коштів на ринках довгострокового позичкового капіталу шляхом емісії облігацій за невеликими цінами. При необхідності окремі умови кредиту за домовленістю можуть бути змінені, а більш короткий термін погашення позики в порівнянні зі звичайною облігаційною позикою може розглядатися як перевага при високих процентних ставках. Зважаючи на основні принципи кредитування, доцільно характерні особливості кредиту, що надається для інвестиційних потреб, тобто інвестиційного кредиту. До таких особливостей варто віднести (Пантелєєв та Микова, 2010):

– комплексна оцінка банком поточної кредитоспроможності позичальника та даної величини в динаміці;
– визначення доцільності та ефективності кредитування інвестиційного проекту;
– наявність чітко розробленої кредитної політики та інших внутрішніх документів, координуючих дії персоналу банку щодо роботи з кредитними заявками та портфелем чинних кредитних угод;
– наявність спеціально підготовленого персоналу банку достатньої кваліфікації;
– наявність механізму виявлення, оцінки та управління ризиками інвестиційного кредитування.

Основним джерелом погашення строкових інвестиційних кредитів, які надаються на реконструкцію, модернізацію, придбання та технічне переозброєння основних засобів позичальника, є грошовий потік, який

утворюється в наслідок операційної діяльності позичальника. Проте, з урахуванням кризових явищ в українській економіці, банківські установи надають переваги кредитуванню поточної діяльності підприємства, а ніж інноваційно-інвестиційної. Це зумовлено певними причинами, зокрема (Маллакурбанова та Линенко, 2012):

– рівень ціни інвестиційного кредиту перевищує його фінансову віддачу;

– обмеження фінансових можливостей комерційних банків вимогами обов'язкового резервування Національним банком України;

– кредитні операції мають вищу дохідність, ніж інвестиційні;

– при здійсненні інвестиційних операцій ризик неповернення вкладених коштів вищий, ніж при кредитуванні;

– відсутність у банку достатніх ресурсів для здійснення довгострокових інвестицій;

– низька ліквідність майна, переданого в заставу.

Державне інвестування, як форма реалізації інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємств, може відбуватися враховуючи такі його джерела: кошти Державного бюджету; інвестиційні ресурси державних підприємств, міністерств, відомств; податкові пільги та інвестиційні кредити. Зважаючи на те, що практика державного інвестування за рахунок коштів Державного бюджету, міністерств, відомств в Україні не застосовується через довготривалі кризові явища у фінансовій та промисловій сферах, варто зафіксувати єдиний діючий механізм державного інвестування через звільнення від оподаткування.

Варто зазначити що така форма інвестиційного забезпечення має опосередкований характер дії та запозичена із практики державного

інвестування розвинутих країн, що свідчить про інтеграцію України до світо господарської системи розвитку на базі інноваційної економіки.

Однією із форм реалізації інвестиційного забезпечення є ***венчурне інвестування***. На вітчизняних підприємствах електроенергетики дана форма не застосовується через відсутність в Україні венчурних інвестицій за оригінальною природою. Хоча існує понад 650 венчурних фондів, проте сфера вкладення їх коштів в основному зосереджена у фінансовому секторі та будівництві, реальний сектор інвестування практично відсутній. Проте, це лише підсилює актуальність поглиблення теоретичних розвідок в даному напрямку.

Венчурний капітал формується за рахунок коштів: приватних інвесторів, банків та інвестиційних, пенсійних, благодійних і страхових фондів та ін. Світовий досвід свідчить, що венчурна діяльність в інноваційній сфері представлена у вигляді (Поручник та Антонюк, 2010):

– «самостійних» структур (венчурні компанії, венчурні фонди);
– венчурних підрозділів великих корпорацій (акціонерних компаній);
– державних венчурних фондів.
– Існують такі умови залучення венчурного інвестування (Антонюк, Поручник та Савчук, 2003):
– підприємство, у яке вкладаються кошти венчурного фонду, не повинно бути державним, командитним, індивідуальним чи кооперативним. Воно обов'язково має бути акціонерним або в процесі інвестування стати акціонерним;
– підприємство має забезпечити зростання капіталу на 30-50 % (за 5 років сподівання);
– необхідний механізм продажу акцій.

Хоча засновниками венчурних фондів в основному виступають дочірні компанії ТНК, в яких є потреба систематичного проведення науково-дослідних робіт, але світовий досвід свідчить, що засновником або співзасновником може виступати держава. Тому доцільно навести приклади країни, де в якості каталізатора запуску венчурних процесів виступила держава: у Фінляндії - фонд SITRA (частка держави – 40 %), у США – державна спеціалізована програма розвитку венчурної індустрії - «Інвестиційна компанія малого бізнесу» (SBIC), в Ізраїлі - державний венчурний фонд Yozma, в Білорусії – Білоруський інноваційний фонд (який по суті виконує роль венчурного фонду, проте законодавчо таким не вважається) (Малашенкова, 2008).

Ринок венчурного капіталу в Україні сьогодні становить приблизно 400 млн дол. США, а найбільш великими компаніями є Western NIS Enterprise Fund (150 млн. дол. США), Sigma Blazer (100 млн. дол.США), Baring Vostok Capital Partners (400 млн. дол. США), Commercial Capital Group (200 млн. євро) та ін. В Україні створені такі локальні венчурні фонди, як «ТА VenturesCapital», «Chernovetskyi Investment Group», «DekartaCapital», «ТА Venture», «VostokVen tures», які є основними інвестиційними гравцями на ринку стартапів. Більшість з них вкладають кошти в інноваційні стартапи у сфері WEB2.0, причому не тільки в Україні, а й у країнах СНД, Європи і США. В 2014 році в Україні було започатковано UVCA – Українська асоціація венчурного капіталу та прямих інвестицій, що набула членства в EVCA (Європейської венчурної асоціації), UAngel – Українська асоціація бізнес ангелів. (Коніна та Тузова, 2016, с.75-79)

Гранти та міжнародна технічна допомога як форма реалізації інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємств відбувається за підтримки розвинутих країн світу, міжнародними організаціями. В рамках надання Україні міжнародної технічної

допомоги співробітництво здійснюється з 15 країнами, Європейським Союзом та понад 20 міжнародними організаціями.

Найбільшими донорами для України були та залишаються Сполучені Штати Америки та Європейський Союз. Іншими донорами є Канада, ФРН, Швеція, Швейцарія, Японія, Туреччина, Данія, а також організації системи ООН, Світовий банк, ЄБРР, ОЕСР.

Основні організаційно - правові засади технічного співробітництва з країнами - донорами та міжнародними організаціями на сьогодні регулюються 21 рамковим міжнародним договором України та міжнародними договорами щодо впровадження програм співробітництва в різних сферах економіки. Цілі та завдання допомоги узгоджуються як на міжурядовому, так і на міжвідомчому рівні. За всі роки співробітництва донорами виділено понад 9 мільярдів доларів США. З 1996 року здійснено державну реєстрацію 3414 проектів технічної допомоги. На 1 липня 2016 року впроваджується 288 проектів загальною контрактною вартістю понад 3, 3 млрд. дол. США. Основними напрямами надання технічної допомоги є:

1) підвищення рівня ядерної та радіаційної безпеки, захист держави та громадян;
2) перетворення об’єкта укриття на екологічно безпечну систему та охорона навколишнього середовища;
3) удосконалення регуляторної політики, поліпшення інвестиційного клімату, розвиток підприємництва та конкуренції на внутрішньому ринку;
4) розвиток фінансового ринку та банківського сектору;
5) розвиток сільськогосподарського сектору;
6) охорона здоров’я та соціальний захист населення;
7) розвиток освіти, науки, культури та туризму;

8) модернізація муніципальної інфраструктури та транспорту;
9) розвиток громадянського суспільства, місцевого самоврядування, забезпечення верховенства права, боротьба з корупцією, підтримка ЗМІ, регіональний розвиток.

Надання міжнародної технічної допомоги здійснюється через реалізацію програм та проектів. Проектний-програмний підхід дозволяє донорам та одержувачам допомоги з більшою ефективністю здійснювати планування, реалізацію, моніторинг, а також оцінювати результати впровадження міжнародної допомоги (ред. Кулініча, 2013).

Міжнародна технічна допомога, що надходить до країни та окремих її господарських суб'єктів, може втілюватися у наступних формах (ред. Кулініча, 2013), (Кістерський та Липова, 2010): консультації експертів, у тому числі іноземних; стипендії, фінансування витрат на навчання та підвищення кваліфікації фахівців; гранти (безповоротна фінансова допомога); проведення досліджень; права інтелектуальної власності та технології; будь-яке майно (товари, обладнання тощо), необхідне для забезпечення виконання завдань проектів (програм), яке ввозиться або набувається в Україні; постачання обладнання, товарів. Із урахуванням різновиду форм надання міжнародної технічної допомоги мають бути створенні об'єктивні умови для їх ефективної реалізації. Такими мінімальними умовами мають бути: справедливе та прозоре законодавство, систематичний контроль над процесом реалізації допомоги, якісна презентація звітності з метою підвищення репутації країни в якості надійного реципієнта ресурсів та результативності їх використання. Саме тому наукові позиції зводяться до тези, що інструменти міжнародної технічної допомоги можуть бути реалізовані у країнах із відкритою економікою, тривалим покращенням економічних показників її господарських структур та впевненості донора коштів у

цільовому їх використанні, а не комерційної вигоди зацікавлених юридичних або приватних осіб.

Гранти як форма реалізації інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємства має свої особливості. Варто акцентувати, що на вітчизняних підприємствах практика надання грантів є не досить поширеною, особливо в сфері енергетики. Зазвичай грантове фінансування спрямовується на проведення та реалізацію науково-дослідних розробок. Детермінуючи місце грантів серед форм реалізації інвестиційного забезпечення підприємств, визначимо їх характерні риси (Підтримка політики регіонального розвитку в Україні, 2016), (Условия и требования использования гранта, 2013):

1) грантове фінансування надається на конкурсній основі, тому важливо правильно організувати підготовчий етап для системного та переконливого викладення цілей та значущості запропонованого проекту;
2) грантові кошти відповідно до класифікаційних ознак фінансових ресурсів та категорій бухгалтерського обліку відносяться до розділу «цільове фінансування» і надаються безповоротно;
3) кошти, що надані в межах грантової підтримки мають бути використані в термін та лише на цілі, що визначається документальним супроводом надання гранту;
4) грантоотримувач періодично має надавати детальний фінансовий звіт щодо використання наданих коштів;
5) обладнання, що придбане за рахунок коштів гранту не може бути продане чи здане в оренду до моменту закінчення проекту, тому грантове фінансування виключає можливість отримання додаткового доходу;

6) організація чи установа, що надає грантову підтримку має право проводити аудиторську перевірку щодо використання наданого грантового фінансування.

Зазначені характерні риси грантового інвестування в умовах практики господарювання вітчизняних підприємств промислового комплексу перетворюються на організаційні перепони у застосуванні грантової підтримки реалізації інвестиційного забезпечення розвитку підприємств. І зважаючи на те, що грантове інвестування притаманне сфері науково-дослідних розробок, то варто віднести дану форму інвестиційного забезпечення до обслуговуючих, що можуть створити достатні умови для формування та розвитку інноваційної інфраструктури електроенергетичних підприємств.

Останні десятиліття набуває розмаху ще одна форма інвестиційного забезпечення – ***краудфандинг***. Зазначена форма інвестування актуальна для неприбуткових організацій чи соціальних підприємств, але може застосовуватись і на підприємствах виробничої та невиробничої сфери. Краудфандинг слід розуміти як колективну співпрацю людей, які добровільно об'єднують власні ресурси, як правило через віртуальну мережу, задля підтримки зусиль інших людей чи організацій. Зазвичай для того, щоб виставити свій проект на платформу краудфандингу, потрібно вказати ціль даного задуму, визначити необхідну суму та скласти калькуляцію всіх витрат. До того ж у ході збирання коштів усі користувачі повинні мати доступ до даної інформації.

Краудфандинг може також відноситись до фінансування компанії за допомогою продажу малих часток підприємства широкому колу інвесторів. Цей тип краудфандингу нещодавно отримав особливу увагу американських посадових осіб. У квітні 2012 року віце-президент США Барак Обама підписав новий закон під назвою JOBS Act (Jumpstart Our

Business Startups Act), що дозволяє стартап-компаніям збирати до 1 млн. дол. за допомогою краудфандингу, без подання паперів та реєстрацій на продаж акцій, як практикувалося раніше. (Блог про краудфандинг, 2012). З кожним роком цей інноваційний інструмент розвитку бізнесу набирає обертів. Так, загальний обсяг збору коштів краудфандингу у світі в 2015 році становив 34 млрд дол. Лідерами із залучення коштів стали країни Західної Європи та Північної Америки. (CrowdFunding info and news site).

Існує 7 основних принципів, яким повинні слідувати всі краудфандингові проекти, щоб отримати інвестиційні кошти (Manaienko, 2017, p.45-50):

1. Принцип успішності краудфандингового проекту – інтерес великої кількості людей, які задіяні в одній проблематиці.

2. Емоційна залученість учасників. Це означає, що ідея повинна зачіпати почуття тих, хто буде її інвестувати.

3. Забезпечення інвесторів так званою нагородою. Так, наприклад, якщо людина збирає кошти на видавництво книги коміксів – вона дарує усім, хто допоміг зібрати гроші, примірник цієї книги.

4. Повинна бути чітка і конкретна мета всього заходу. Всі учасники акції повинні розуміти, чи є у збору грошей практичний сенс. Тому в краудфандингових проектах зазначена кінцева сума. Якщо цієї суми не оголошено, то інвестори просто не можуть оцінити ні реалізованість ідеї, ні серйозність намірів автора.

5. Довіра. Один з надійних і простих способів підвищити довіру – забезпечити верифікацію всіх рахунків і гаманців для збору коштів. Практично всі платіжні системи дають можливість підтвердити те, що власник гаманця реальний і він не шахрай. А якщо збором займається

комерційна організація – вона просто зобов'язана дати всі свої реквізити, за якими її може легко перевірити будь-яка людина.

6. Повна прозорість збору коштів. Інвесторам важливо бачити, що їхні гроші надійшли на рахунок одержувача. І не менш важливо бачити, на які цілі ці гроші були витрачені. Якщо велику частку бюджету надав спонсор - користувачі теж повинні знати про це. Така можливість не тільки підвищить довіру до проекту, але і надихне інвесторів. Зручність використання. Якщо є зручна кнопка для переказу грошей – її натиснуть, якщо немає – ніхто не піде в банк і не буде стояти у черзі, щоб надіслати свої 100 грн.

З метою реалізації форм інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку слід володіти певною сумою інвестицій, походження яких може бути різними. Тому, від поняття «форми інвестиційного забезпечення» слід відрізняти поняття «джерела залучення інвестицій». Кожна із форм інвестиційного забезпечення може мати декілька джерел залучення інвестицій. Проте, зважаючи на фінансовий стан, середовище функціонування підприємства та сукупності факторів, що на нього впливають, кожне джерело може мати переваги та недоліки у його застосуванні.

Доречним є дослідження цілей реалізації інноваційних проектів на промислових підприємствах України. В цілому, у 2016 році близько 16,6 % підприємств впроваджували інновації і даний показник постійно зростає (табл. 3.5). Інноваційні проекти, що реалізуються на промислових підприємствах України мають на меті впровадження нових технологічних процесів та впровадження у виробництво інноваційних видів продукції. Протягом аналізованого періоду частка інноваційної продукції в обсязі реалізованої промислової продукції є не значною і коливається на рівні 1,5-3 %.

Таблиця 3.5. Впровадження інновацій на промислових підприємствах України

Роки	Питома вага підприємств, що впроваджували інновації, %	Впроваджено нових технологічних процесів, од.	Впроваджено у виробництво інноваційних видів продукції, найменувань	Питома вага реалізованої інноваційної продукції у загальному обсязі, %
2010	11,5	2043	2408	3,8
2011	12,8	2510	3238	3,8
2012	13,6	2188	3403	3,3
2013	13,6	1576	3138	3,3
2014	12,1	1743	3661	2,5
2015	15,2	1217	3136	1,4
2016	16,6	3489	4139	…

Джерело: Державна служба статистики України

В межах удосконалення наукових положень інвестиційного менеджменту, доречно сформувати перелік закономірностей, які зможуть об'єктивно відобразити взаємозалежність та взаємодоповнюваність основних форм інвестиційного забезпечення відповідно до джерел залучення інвестицій. До таких пропонуємо відносити:

1) кожне із джерел залучення інвестицій (власні, залучені, позичені) має свої переваги та недоліки у використанні, проте вибір конкретного джерела чи поєднання декількох здійснюється підприємством зважаючи на його рівень економічного розвитку нині та перспективні гарантії ефективного використання інвестицій у майбутньому;

2) кредитування, як провідна форма інвестиційного забезпечення, активно використовується всіма підприємствами, і виступає як найдоступніша форма для залучення коштів, проте в значній мірі залежить від стану фінансово-банківського сектору;
3) емісія цінних паперів (акцій, облігацій) є для підприємства одним із доступних форм інвестиційного забезпечення, адже таке залучення відбувається під організацією самого підприємства (але доступно це лише для підприємств акціонерного типу) і дозволяє залучити значну суму інвестиційних ресурсів, і при цьому не залежати від суб'єктів зовнішнього середовища;
4) державне інвестування виступає як одна із найскладніших форм інвестиційного забезпечення із позиції його залучення, адже державні інвестиційні ресурси зазвичай спрямовуються до пріоритетних підприємств або таких, що вимагають підвищеної уваги з точки зору економічної безпеки країни, техногенного стану;
5) венчурне інвестування характеризується спрямуванням коштів у високо ризикові проекти, для яких інші форми інвестиційного забезпечення застосовуються вкрай рідко.
6) міжнародна технічна допомога та гранти – форма інвестиційного забезпечення, що зазвичай реалізується за участю міжнародних фінансових інституцій чи потужних приватних інвесторів.

Тож, розвиток на використання різних форм інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємств залежить від низки факторів. Рішення щодо застосування певної форми інвестиційного забезпечення має бути обґрунтованих з позиції економічної доцільності та поточного стану підприємства.

3.3. Механізм інвестиційного забезпечення інноваційних проектів

З метою успішної реалізації інноваційного проекту доречно застосовувати схему функціонування інвестиційного забезпечення проекту. Успішний менеджмент в межах такої схеми сприятиме реалізації проектів з підвищеною ризикованістю, яка в сучасних умовах господарювання вже є нормою. Принципова сфера функціонування системи інвестиційного забезпечення інноваційних проектів наведена на рис. 3.2.

Науково-методичні підходи конструювання взаємозв'язків та елементів, що формують механізм інвестиційного забезпечення інноваційних проектів заснований на принципі комплексності. Суть цього принципу можна сформулювати наступним чином: «Різноманітність керуючих впливів системи інноваційно-інвестиційної діяльності на підприємстві повинно враховувати різноманітність всіх факторів впливу на ефективність інноваційно-інвестиційного процесу».

При цьому під системою управління розуміється послідовність і методи вирішення завдань управління інноваційно-інвестиційною діяльністю на підприємстві. Фактори впливу на інноваційно-інвестиційний процес формально проявляються через комплекс проблем і завдань, які необхідно вирішувати для досягнення цілей інноваційно-інвестиційної діяльності. Звідси випливає, що для побудови системи, яка формує структуру механізму інноваційно-інвестиційної діяльності, необхідно окреслити і структурувати коло проблем і завдань,

вирішення яких забезпечує ефективне досягнення цілей інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства.

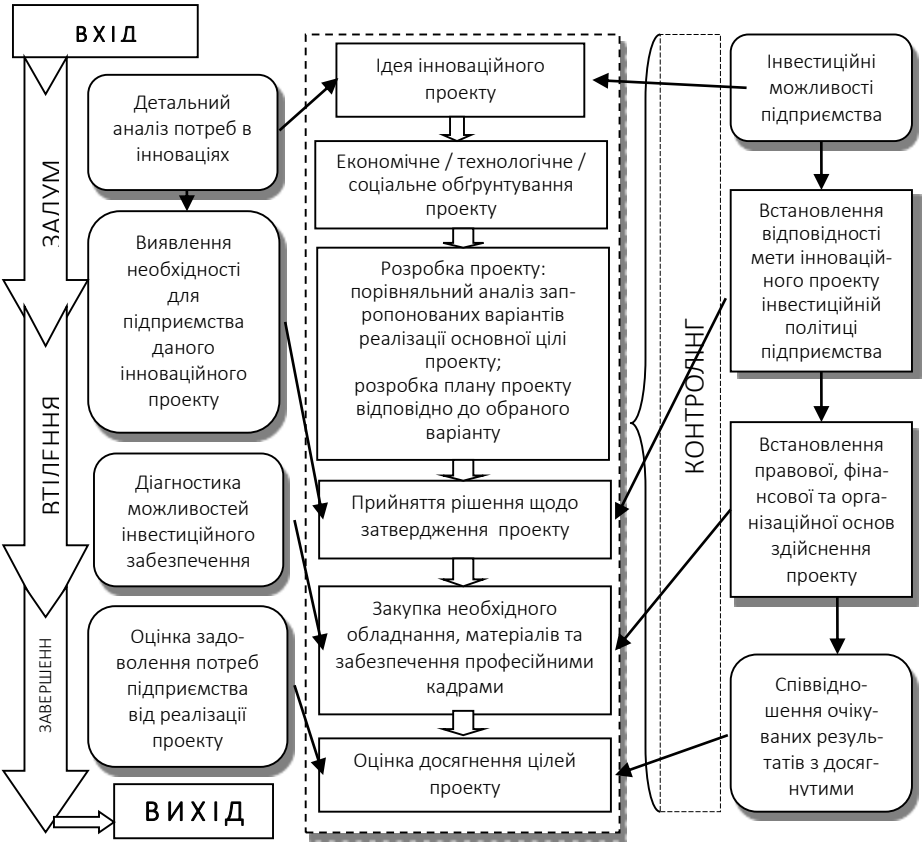


Рис. 3.2. Логічно-організаційна схема функціонування системи інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства

Джерело: Манаєнко (2016)

В науково-методичних засадах механізму інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку відбір видів інновацій, що впливають на послідовність і методи вирішення завдань інноваційно-інвестиційної діяльності на підприємстві залежить від ступеня впливу інновації кожного виду на новизну і зміст завдань управління інноваційно-інвестиційною діяльністю на підприємстві.

До цілей розробки механізму інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства варто віднести:

- управління показниками дохідності та ризиковості проекту;
- створення прозорих інформаційних потоків проектів з метою впевненості інвестора в правильному виборі вкладення коштів;
- постійне нарощування інвестиційного іміджу підприємства;
- визначення стратегічних напрямів розвитку компанії.

Таким чином, основною метою побудови моделі механізму інвестиційного забезпечення інноваційних проектів є забезпечення певного рівня дохідності при мінімальних ризиках залучення інвестиційних коштів на реалізації інноваційних задумів підприємства.

З урахуванням викладених науково-методичних положень, на рис. 3.3. пропонується схема механізму інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства.

З метою прикладної реалізації науково-методичних підходів щодо формування ефективного механізму інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства пропонується комплекс дій, що сприятимуть активізації інноваційного розвитку та його інвестиційному забезпеченню з метою якісного залучення інвестиційних ресурсів за допомогою різних форм інвестиційного забезпечення.

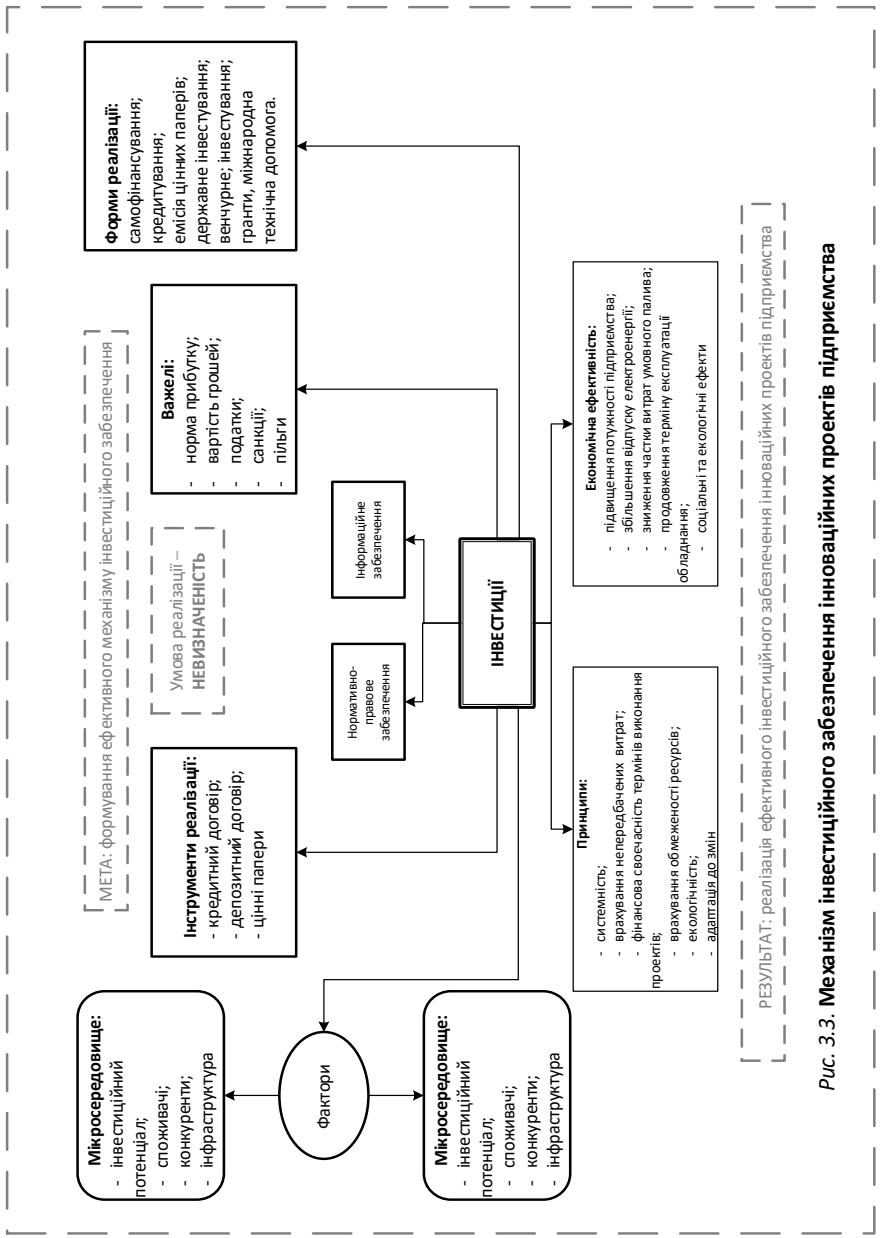


Рис. 3.3. **Механізм інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства**

У сфері інформаційного забезпечення ефективного механізму інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства необхідно:

- системно акумулювати інформацію міжгалузевого характеру з метою пошуку оптимальних джерел інвестиційного забезпечення та вивчення практики реалізації таких проектів в інших країнах;
- здійснювати моніторинг засобів масової інформації щодо публікації досвіду зарубіжних компаній в аналогічній сфері з метою запозичення досвіду та його адаптація до вітчизняних умов реалізації інноваційних проектів;
- здійснювати огляд звітів міжнародних організації та рейтингових агенцій у сфері інноваційного розвитку підприємств з метою налагодження контактів із закордонними партнерами, що можуть бути потенційними інвесторами стратегічних інноваційних проектів;
- системно відслідковувати ситуацію на валютно-фінансовому ринку країни з метою уникнення непередбачуваних втрат від коливання курсу іноземної валюти;
- досліджувати банківський сектор країни з метою обрання надійного партнера під час пошуку залучених кредитних ресурсів.

У сфері нормативно-правового забезпечення ефективного механізму інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства необхідно:

- систематично відслідковувати зміни та доповнення в Законах України;

- відслідковувати та на зібраннях учасників реалізації інноваційного проекту обговорювати можний вплив на реалізацію проекту нові постанови Верховної Ради, укази Президента, постанови Кабінету Міністрів України, накази або розпорядження міністерств і відомств;
- дотримуватися норм, нормативів, інструкцій та методик підготовки та реалізації інноваційних проектів та їх інвестиційного забезпечення.

Оцінювання умов реалізації проектів має складатися із трьох блоків:

- оцінювання ризиків внутрішнього середовища підприємства;
- оцінювання еколого-економічного ефекту;
- оцінювання ефективності конкретних інноваційних проектів, що реалізуються на підприємстві.

Запропоновано саме ці три блоки, тому що:

- фактори зовнішнього середовища є некерованими для підприємства, а внутрішні – керованими, тож систематично необхідно проводити моніторинг ризиків внутрішнього середовища з метою виявлення сильних та слабких сторін;
- оцінювання ризиків внутрішнього середовища рекомендується проводити на основі розрахунків фінансових коефіцієнтів, котрі всебічно дозволяють оцінити стан підприємства та його готовності до змін, що часто супроводжуються реалізацією інноваційних проектів;
- доцільно оцінювати інноваційні проекти з точки зору еколого-економічної ефективності, так як більшість промислових підприємств є активними забруднювачами навколишнього середовища, то результатом реалізації проектів є не тільки економічний та виробничий ефекти, але і соціальний та

екологічний, адже розвиток підприємства повинен відбуватися в умовах збереження навколишнього середовища;

- безумовно оцінювати ефективність інноваційних проектів необхідно з традиційної точки зору, тобто розраховувати термін окупності, рентабельність, чисту приведену вартість і т.д., адже перш ніж реалізувати проект необхідно обґрунтувати його успішність та беззбитковість для підприємства.

До основних принципів еколого-економічної ефективності проектів на промислових підприємствах, що дозволяють враховувати зовнішні та соціальні ефекти, запропоновано відносити:

- включення екологічних витрат і вигод у грошові потоки, що враховуються при аналізі проекту та моделювання грошових потоків;
- використання в якості тимчасового горизонту аналізу всього періоду дії проекту на навколишнє середовище та населення, в тому числі і після закінчення проекту, а не тільки періоду життєвого циклу проекту;
- облік врахування чинника часу як одного з інструментів для відображення довгострокових екологічних і соціальних наслідків реалізації інвестиційного проекту;
- поширення просторових меж проекту до кордонів його впливу на навколишнє середовище, природні і штучні екосистеми та природні комплекси, облік можливих наслідків на різних рівнях впливу проекту - локальному, регіональному, національному;
- виключення ризику подвійного обліку витрат і вигод;
- облік можливості недооцінки екологічних вигод та природних благ в аналізі через відсутність даних, складнощів з їх отриманням і опис даних вигод і благ в якісних показниках;

- гнучкий вибір методів і методик розрахунку, що виходить з наявності методик, придатних для оцінки наслідків певного типу впливу і їх доцільності, наявності вихідної інформації, часу проведення аналізу та наявних фінансових ресурсів;
- порівняння соціально бажаних результатів і приватних інтересів для аналізу можливості усунення виникаючих протиріч на ранніх стадіях прийняття рішень та аналізу розподілу вигод і витрат між різними учасниками проекту;
- використання аналізу «витрати - ефективність» при недоцільності або неможливості проведення традиційного аналізу «витрати-вигоди», наприклад у випадках, коли вигоди представити в грошовому вираженні неможливо;
- порівняння варіантів впливу на навколишнє середовище «з проектом» і «без проекту» і використання в деяких випадках аналізу «тіньового проекту».

- порівняння різних варіантів проектів для обліку альтернативних варіантів намічуваної діяльності, в тому числі варіанту відмови від діяльності для економічного обґрунтування варіанта пропонованого для реалізації інвестиційного проекту.

Екологічна складова в реалізації інноваційних проектів посідає чільне місце в організаційно-економічних засадах інноваційного розвитку підприємства. Цілі, котрі постають перед підприємством при реалізації екологічної складової інноваційного розвитку, пропонується розглядати крізь призму двох складових (Манаєнко, 2013, с.130-135):

1) підприємство як суб'єкт господарювання може встановлювати такі цілі:

- зменшення плати за шкідливі викиди внаслідок встановлення екологічного обладнання;

- зменшення собівартості продукції;
- збільшення віддачі від нового обладнання і т.д.

2) підприємство як сукупність працівників може встановлювати такі цілі:

- забезпечення екологічних умов праці робітників підприємства;
- дотримання екологічних норм навколишнього середовища, як території проживання населення;
- вчасна виплата компенсацій робітникам внаслідок порушення екологічного законодавства.

В цілому, визначено найважливіші атрибути реалізації ефективного механізму інвестиційного забезпечення інноваційних проектів в цілому:

- конкретизація плану розвитку підприємства на основі визначення пріоритетних напрямів інноваційного розвитку у формі реалізації проектів підприємства з метою забезпечення його нормального функціонування;
- підтримка відповідного внутрішнього середовища діяльності підприємства на основі систематичного моніторингу інвестиційних ризиків з метою своєчасного їх попередження та мінімізації впливу на реалізацію інноваційного проекту та його інвестиційне забезпечення;
- в залежності від обсягу залучених коштів вагому роль відіграє вартість їх залучення, тому з метою реалізації ефективного механізму інвестиційного забезпечення доцільно здійснювати глибинний аналіз витрат на залучення інвестицій з метою вибору найоптимальнішого варіанту;
- соціально-економічне забезпечення є невід'ємною складовою даного механізму та складовою комплексної ефективності і

соціально-економічна складова має реалізуватися на підприємстві на основі: дотримання стандартів охорони праці, обстеження стану здоров'я працівників тощо.

Тож, інвестиційне забезпечення інноваційного розвитку підприємства проявляється в реалізації проектів. Інноваційний розвиток має супроводжуватись системним комплексом дій підприємства щодо створення сприятливих умов визначення направленості вектору розвитку в умовах міжнародних інтеграційних процесів.

Висновок

Теоретичні положення щодо сутності інвестиційного забезпечення розвитку підприємства, як складної економічної системи, полягають у детермінації факторів, що супроводжують реалізацію функцій управління на всіх етапах інвестиційного процесу. Адекватна відповідь на мінливі фактори макро- та мікросередовища створює підґрунтя для інноваційного розвитку господарюючого суб'єкта. Особливості інвестиційного забезпечення інноваційних проектів проявляються через порядок вкладення інвестиційних ресурсів у формі фінансових, матеріальних, нематеріальних та трудових, котрі спрямовуються на реалізацію інноваційного проекту. Інвестиційне забезпечення може здійснюватися у формі самофінансування, кредитування, державного інвестування, венчурного інвестування, грантів, міжнародної технічної допомоги тощо. Теоретичні розвідки щодо особливостей та дієвості форм інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку дозволяють стверджувати про низку організаційних перепон та несприятливості законодавчого, політичного, фінансового середовища для апробації різноманіття інструментів інвестиційного забезпечення розвитку підприємства із використанням моделі інноваційної економіки.

Важливу роль для промислових підприємств відіграє екологічна складова інноваційного розвитку. Для цієї сфери ключове значення мають технічне, технологічне, організаційно-економічне, інформаційне забезпечення. Логічне поєднання основних наукових розробок знайшли своє відображення у розробці механізму інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємства.

Перелік використаних джерел

Антонюк, Л.Л., Поручник, А.М., Савчук, В.С., 2003, Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації: монограф., К.: КНЕУ, 2003, 394 с.

Балаянт, Г. Р., 2006, Кредитування інвестиційних процесів в умовах становлення і розвитку ринкових відносин: Автореферат дисертації на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.04.01, Тернопільський державний економічний університет, Тернопіль, 19 с.

Блог про краудфандинг, 2012, Режим доступf: www.crowdfunding-russia.blogspot.com/2012/04/blog-post_28.html (по состоянию на 16.02.2018).

Верхоляд, І.М., 2012, Інвестиційний механізм підприємства: принципи побудови, складові та особливості реалізації, Економічний вісник НТУУ «КПІ», С. 410 – 415.

Глєбов, Є. М., 2008, Особливості інноваційної форми інвестицій та її зв'язок з реальним інвестуванням , Збірник наукових праць ЧДТУ, Серія: Економічні науки, Випуск 21, С.95–98.

Гунько, Н.О., 2010, Аналіз джерел фінансування інвестиційних потреб. Збірник наукових праць „Менеджмент", №13, С. 229–238.

ДТЕК, Річна фінансова звітність ПАТ «ДТЕК Дніпроенерго» станом на 31.12.2011, Режим доступу: http://escrin.nssmc.gov.ua/rpt1694_sect0.aspx (станом на 16.02.2018).

Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII // Відомості Верховної Ради України, 1991, № 47, ст. 646

Залучення міжнародної технічної допомоги для розвитку аграрного сектору та сільських територій України, Режим доступу: www.icp.org.ua/files/782_zalu4ennjamtd.pdf (станом на 16.02.2018).

Захарін, С.В., 2010, Інвестиції в інновації: теорія, парадигма, методологія досліджень, Економіка та управління національним господарством, журнал Актуальні проблеми економіки, №4 (106), С. 60–64.

Іванов, М., 2011, Підвищення ефективності функціонування регіональних економічних систем на основі активізації інноваційно-інвестиційної діяльності, Економіка, «Схід», Спецвипуск, №1 (108), С. 79-82.

Кістерський, Л.Л., Липова, Т.В., 2010, Міжнародна технічна допомога: шляхи підвищення ефективності. монограф., К., 240 с.

Коніна, М.О., Тузова, К.О., 2016, Особливості венчурного інвестування в Україні. Международный научный журнал, № 4, 2016, С. 75-79.

Кузнецов, Б.Т., Кузнецов, А.Б., 2009, Инновационный менеджмент, М, ЮНИТИ-ДАНА.

Кулініч, О.В., Ткачов, Д.С., Ігнатьєв, С.Є., 2013, Грантрайтінг: методичні рекомендації для органів публічної влади щодо написання проектних заявок. Х.: Регіональний центр міжнародних проектів і програм, 2013, 78 с.

Майорова, Т.В., 1997, Довгострокове кредитування інвестиційних проектів, Фінанси України, №5, С. 48–51.

Майорова, Т.В., 2009, Інвестиційна діяльність, підручник, Центр учбової літератури, 472 с.

Маллакурбанова, О. А., Линенко, А. В., 2012, Аналіз інвестиційного кредитування комерційних банків в Україні // Збірник наукових праць «Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики», Режим доступу: http://fkd.org.ua/pdf/2012_1/53.pdf (станом на 16.02.2018).

Малашенкова, О.Ф., 2008, Держава і фонд фондів у венчурної індустрії. Журнал міжнародного права і міжнародних відносин, № 3, Режим доступу: www.evolutio.info/ index.php? Itemid = 215 (станом на 16.02.2018).

Манаєнко, І.М., 2013, Управління ризиками інноваційного розвитку підприємств електроенергетики в контексті екологозабезпечуючих імператив. Вісник Донецького національного університету. Серія В: економіка і право. Д., 2013, №2., С. 130–135.

Манаєнко, І.М., 2016, Інвестиційне забезпечення інноваційного розвитку підприємств електроенергетики: монографія, НТУУ «КПІ», 2016. 157 с., режим доступу: http://ela.kpi.ua/handle/123456789/14493 (станом на 16.02.2018)

Микитюк, П. П., 2007, Інноваційний менеджмент, навчальний посібник, Центр учбової літератури, 400 с.

Охріменко, О.О., Манаєнко, І.М., 2014, Детермінанти інвестиційного забезпечення: принципи, механізми, ефективність, Економіка розвитку: науковий журнал Харківського національного економічного університету, № 1 (69), С. 34–40.

Пантелєєв, В.П., Микова, М.С., Теоретичні засади банківського інвестиційного кредитування юридичних осіб, Режим доступу: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=207

Підтримка політики регіонального розвитку в Україні: посібник для подавачів на отримання гранту, Режим доступу: http://surdp.eu/news/Guide-for-project-preparation (станом на 16.02.2018).

Попова, Н.В., 2004, Банківське інвестиційне кредитування: стан і перспективи розвитку: Автореферат дисертації на здобуття наук. ступеня

канд. екон. наук: 08.04.01. Тернопільська академія народного господарства, Тернопіль, 22 с.

Поручник, А.М., Антонюк, Л.Л., 2000, Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: монограф., К.: КНЕУ, 172 с.

Постанова Кабінету Міністрів України № 153 від 15 лютого 2002 «Про створення єдиної системи залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги», Режим доступу: http://me.kmu.gov.ua/control/publish/article/main?art_id=70415&cat_id=70414 (станом на 16.02.2018).

Райзберг, Б.А., Лозовский, Л.Ш., Стародубцева, Е.Б., 2007, Современный экономический словарь, ИНФРА-М, 495 с.

Сікорака, Л.А., 2011, Інвестиційні механізми регулювання економіки підприємств: сутність, структура та складові компоненти, Європейський вектор економічного розвитку, № 2 (11), С. 217-224

Условия и требования использования гранта фонда «Сорос – Кыргызстан» (ФСК), Режим доступа: soros.kg/uploads/assistance/freq_questions/condition_grant.doc (по состоянию на 16.02.2018).

Федоренко, В. Г., (ред.), 2004, Основи інвестиційно-інноваційної діяльності , К., Алеута, 431 с.

Цадо, Г.В., 2011, Сутність та значення інвестиційно-інноваційних процесів в системі регіонального розвитку, Всеукраїнський науково-практичний журнал Інноваційна економіка, №21, С. 154–160.

Череп, А.В., 2010, Інноваційне наповнення інвестицій, Економічні науки, Вісник Запорізького національного університету, №3(7), С. 267-270.

Шарп, У.Ф., Александер, Г. Д., Бейли, Д. В., 1997, Инвестиции. Пер. с англ. М., Инфра-М, С. 1.

Шеремет, В.В., Шапиро, В.Ю., 1998, Управление инвестициями, Высшая школа, Т.1, 389 с.

Шумпетер, Й., 2007, Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия, М., ЭКСМО, 864 с.

Brealey ,R., Harry, A., Markowitzs, M., 1991, Contributions to Financial Economics, Scandinavian Journal of Economics, Nb 1, P. 71.

CrowdFunding info and news site, available at: www.crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/ (accessed 1 March 2018).

Manaienko, I.M., 2017, Crowdfunding: definitions, typology, development trends in the world, European Journal of Economics and Management, 2017, Volume 3, Issue 4, P. 46-50. available at: https://eujem.cz/wp-content/uploads/2017/eujem_2017_3_4/09.pdf (accessed 1 March 2018).

Olivier, J., 2012, In the Wake of the Crisis, Blanchard, David Romer, Michael Spence and Joseph E. Stiglitz, eds., Cambridge, MA: MIT Press.

The Modigliani-Miller Propositions after Thirty Years, 1988, Journal of Economic Perspectives, № 2, P. 99-120.

Розділ 4

Процесний підхід до управління ризиками інвестиційних проектів

4.1. Особливості прояву ризиків в інвестиційній діяльності промислових підприємств

Інвестиційна діяльність (ІД) промислового підприємства відноситься до напряму, що має високий ступінь ризикованості, оскільки пов'язана з ймовірністю втрати коштів, отриманням збитків чи не окупністю інвестиційного проекту. Успішність такої діяльності залежить від багатьох передумов і факторів, які, у свою чергу, призводять до виникнення ризикових ситуацій. Забезпечення ефективної реалізації інвестиційного проекту доцільно супроводжувати прийомами ризик-менеджменту, що сприятиме високій результативності реалізації інвестиційного проекту.

Як будь-яка економічна категорія, ризик проявляється через свої функції, завдяки яким можна усвідомити його сутність та оцінити ту роль, яку він відіграє під час ІД. В економічній літературі існує декілька підходів щодо визначення функцій ризику. Зокрема, Н. Машина виділяє:

- інноваційну функцію ризику, що полягає у пошуку нетрадиційних шляхів вирішення економічних проблем;

- регулюючу (регулятивна) функцію, що, у свою чергу, може проявлятися у конструктивній та деструктивній формах;
- захисну функцію, передбачає терпиме відношення до можливих невдач, котрі слід розглядати як необхідний елемент професіоналізму і самостійності;
- аналітичну функцію, орієнтована на аналіз усіх можливих альтернатив, варіантів рішень і вибір із них найбільш рентабельних та найменш ризикованих (Машина Н.І., 2003, с. 15-16).

В захисній функції А. П. Альгін, так само як і Н. Н. Внукова та В. В. Московцев, бачить історико-генетичний аспект, що проявляється як пошук засобів і форм захисту від негативних наслідків суб'єктами, а також соціально-правовий, що забезпечує права новатора на ризик (Внукова Н.Н., Московцев В.В., 1998).

На нашу думку, вищеописані функції не повною мірою проявляють сутність категорії «ризик» ІД, тому потребують доповнення та уточнення. Економічна природа ризику ІД, а саме його призначення і механізм функціонування, на наш погляд також проявляється у здійсненні ним адаптивно-пізнавальної та стимулюючої функцій.

Походження категорії «ризик», на наш погляд, проявляється через адаптивно-пізнавальну функцію, оскільки історичний контекст ризику у сформованій свідомості діючих суб'єктів було накопичено у процесі суспільно-історичної практики. Успішність ймовірнісних дій суб'єктів економічного життя в умовах невизначеності можлива тільки тоді, коли у соціумі сформувалася адаптивна людська поведінка, тобто коли у суб'єктів економічної системи з'явилася матриця усвідомлення наслідків своїх ризикованих дій. Це означає, що суб'єкти будь-яку нову ризикову ситуацію сприймають усвідомлено або рефлексивно через засвоєний людський досвід. Завдяки адаптивно-пізнавальній функції ризику

мислення людини у ризиковій ситуації здійснюється за допомогою процесу наступності й засвоєння попереднього досвіду, а тому її дії в значній мірі інтуїтивні, що відповідає реальностям зовнішнього світу.

Стимулююча функція яскраво демонструє якісну характеристику категорії «ризик», що полягає у стимулюванні суб'єктів економічної системи отримувати додаткову вигоду (дохід, прибуток, зростання ділової репутації, успішність у конкурентній боротьбі) за підвищений ризик у своїх діях. У цьому зв'язку необхідно згадати поширене у науковій літературі словосполучення «мінімізація ризиків», яке трактується як мета і благо у підприємницькій діяльності. Відомо, чим менше ризик, тим менша прибутковість. Тобто, дві складові стимулюючої функції – контрмотивація і мотивація підприємницької діяльності.

Перелічені функції більшою чи меншою мірою проявляються на рівні інвестиційного проекту, який являє собою не просто комплект проектно-технічної документації, а комплекс заходів, що охоплюють сукупність управлінських дій щодо його реалізації. Наприклад, проект з модернізації технологічного обладнання для виробництва на промисловому підприємстві має нижчий ступінь ризикованості, аніж проект з розробки і введення в експлуатацію спеціального технологічного обладнання для виробництва. У першому випадку підприємець гарантовано буде отримувати той самий прибуток за тих самих затратах на старому устаткуванні, однак ймовірність поломки цього устаткування буде зростати по мірі закінчення терміну експлуатації. У другому випадку підприємець може отримати у майбутньому високий прибуток, проте встановлення нового спеціального технологічного обладнання потребує певного часу окупності. Тому, методологічно вірно говорити не про мінімізацію, а про

управління ризиками, тобто знаходження оптимального співвідношення між рівнем ризику і прибутковістю бізнесу. Повертаючись до нашого прикладу, варто відмітити, що перед підприємцем постає вибір інвестування невеликої суми коштів, проте з гарантованим тим самим прибутком, який він отримуватиме ще протягом певного часу, чи інвестування великої суми коштів, але з отриманням більшого прибутку, однак який він отримає через певний час.

Проаналізувавши бачення науковців стосовно категорії «ризик» варто відзначити, що має місце розбіжність у розумінні понять «передумова виникнення ризиків», «ризикоутворюючий фактор», «ризикова ситуації», які є ключовими елементами процесу ідентифікації ризиків, а отже складають методичний базис для їх оцінки та розробки заходів з управління.

У процесі дослідження сутності поняття «передумова», було з'ясовано що у філософському розумінні це те, що виступає умовою чого-небудь іншого (Губский Е.Ф., Кораблева Г.В., Лутченко В.А., 2003, с. 288). У нашому випадку передумови виникнення ризиків — це сукупність умов та обставин, які здійснюють дисбалансуючий вплив на внутрішнє та зовнішнє середовище підприємства, викликаючи зміни у його станах. Володіння інформацією про ці умови та обставини надає можливість керівництву підприємства визначати, що може стати причиною тих чи інших загроз й можливостей.

Група дослідників до факторів ризику стратегічного рішення підприємства відносить передумови, що збільшують імовірність або реальність настання подій, котрі, не входячи у коло запланованих, потенційно можуть статися і у цьому випадку здійснити відхиляючий вплив на хід реалізації стратегічного замислу (стратегії підприємства). При цьому результатом прояву фактору ризику буде небажаний

розвиток подій, наслідки яких призведуть до відхилення від поставленої стратегічної цілі підприємства, тобто до збитків. У той же час до причин ризику відносяться об'єктивні чи суб'єктивні дії або рішення, що тягнуть за собою небажаний розвиток подальших подій, несприятливих для реалізації деякої стратегії підприємства (Айвазян, С.А., Балкинд, О.Я., Баснина, Т.Д., 1998, с. 17).

У науковій літературі зустрічаються терміни як і «ризикоутворюючі фактори» (РУФ), так і «фактори ризику» (ФР). Булгакова С. та Микитюк І. до факторів ризику відносять причини, обставини, умови, що створюють ймовірність несприятливих ситуацій і негативних результатів. При цьому вони ототожнюють поняття «фактор ризику» з поняттям «ризикоутворюючий фактор» (Булгакова, С., Микитюк, І., 2010, с. 62). Однак ці поняття, на нашу думку, характеризують різні етапи проходження ризикової ситуації, а отже, потребують розмежування.

Фактори ризику — це питання, предмет чи проблема, що можуть у кінцевому випадку управляти поведінкою верхньої ланки планування та показниками ефективності витрат, що надані для діяльності (8) (переклад авторський). Доцільно зазначити, що не кожний фактор може призвести до виникнення ризику. Тому, на наш погляд логічним є використання поняття «ризикоутворюючий фактор», як сукупність подій та явищ, що сприяють появі ризикових ситуацій того чи іншого виду ризику та котрі визначають його характер (Бутуханов, А., Романов, В., 2001, с. 270).

На наш погляд, ФР повноцінно не висвітлюють характеристики ризиків, мають поверхневий характер й можуть вказувати лише на причини виникнення певного виду ризику. Коли РУФ не лише відображають характеристику певного виду ризику, а також мають у деякому сенсі характер ризику, тобто це події чи явища нижчого рівня,

виникнення яких призводить до появи ризикових ситуації, які є на порядок вище. Таким чином, РУФ ідентифікується з ракурсу не лише з причини виникнення певного виду ризику, але як і ризик, що може призвести до більш негативних наслідків чи, навпаки, до неочікуваних можливостей. Повно та ґрунтовно значення цього поняття розкрила Скриба Н. М. визначивши РУФ як «конкретні об'єкти (явища) реального світу, їх окремі властивості та характеристики, ймовірна активізація яких визначає характер прояву і рівень ризику, в тій чи іншій мірі роблячи вплив на очікуваний результат діяльності» (Скриба, Н.Н., 2006, с. 54).

Для визначення керівництвом підприємства чи відповідними спеціалістами у сфері аудиту та ризик-менеджменту попередніх умов прояву РУФ доцільно проаналізувати й визначити внутрішні та зовнішні передумови виникнення ризиків (ПВР).

До внутрішніх ПВР на підприємстві нами було віднесено:

- специфіку діяльності підприємств (галузь та сфера діяльності, його спеціалізація тощо);

- стан розвитку підприємства (фінансовий та матеріально-технічний стан, етап життєвого циклу підприємства тощо);

– систему управління підприємством (тип управління підприємством, орієнтація на бізнес, використання сучасних підходів до управління тощо).

До зовнішніх ПВР на підприємстві варто віднести:

– політичну ситуацію (загальна політична ситуація в країні, міждержавні політичні відносини, нормативно-правова база, рівень розвитку законодавчого середовища тощо);

– економічну ситуацію (інвестиційна привабливість країни чи галузі, умови конкурентного середовища (олігополія, монополія, вільна конкуренція), волатильність цін на ринку, курс валют тощо);

– територіально-географічне розміщення (кліматичні умови та їх зміна, ймовірність природних катаклізмів, доступ до ресурсів, близькість до споживача тощо);

– соціально-інформаційний розвиток (демографічні показники, рівень освіченості населення, наявність трудових кваліфікованих ресурсів, доступ до мережі Інтернет тощо);

– науково-технічний розвиток (інноваційна активність підприємств галузі, фінансування наукових та науково-технічних робіт, розвиток і стан технопарків у країні, рівень взаємозв'язку «підприємство-технопарк» тощо).

РУФ, як і ПВР, поділяються на внутрішні та зовнішні, однак відрізняються сутністю й характеристиками класифікаційних ознак. Внутрішні РУФ, на нашу думку, пов'язані безпосередньо з діяльністю підприємства і відповідно поділяються на:

– виробничі (пов'язані з процесом виробництва, експлуатації устаткування, машин, виробничих приміщень тощо);

– комерційні (операції пов'язані з купівлею, транспортуванням товарів, наданням послуг тощо);

– фінансові (пов'язані з розрахунковими операціями, купівлею цінних паперів, наданням кредитів тощо);

– операційні (пов'язані з реалізацією продукції, плануванням оновлення основних виробничих засобів, ефективності виробництва).

Зовнішні РУФ здійснюють безпосередній та опосередкований вплив на виникнення ризиків на підприємстві. Такі фактори керівництву підприємства варто враховувати та коригувати інвестиційну діяльність з метою мінімізації їх негативного впливу. У свою чергу, зовнішні РУФ поділяються на загальні та спеціалізовані. Загальні зовнішні РУФ

стосуються проблем, пов'язаних у цілому з розвитком економіки країни базування підприємства.

До них відносяться макроекономічні та мікроекономічні фактори. До макроекономічних зовнішніх РУФ варто віднести зміну курсу валют, вплив процесів глобалізації, рівень інвестиційної привабливості країни, тобто вплив таких факторів, які знаходяться, як правило, на міждержавному рівні. До мікроекономічних ризиків варто віднести рівень інфляції, демографічні показники, рівень інвестиційної привабливості галузі, стратегічні цілі держави в розвитку тієї чи іншої галузі, тобто вплив факторів, що, переважно, знаходяться на рівні країни. Спеціалізовані РУФ впливають безпосередньо на стан і розвиток галузі, де здійснюється основна діяльність підприємства. Наприклад, на підприємство впливають такі фактори як нормативно-законодавча база, розподіл ресурсів між підприємствами тощо.

Також варто взяти до уваги той факт, що один РУФ може призвести до виникнення декількох видів ризиків. Аналогічно і навпаки, виникнення одного виду ризику може бути причиною настання декількох РУФ. Тому доцільним є ведення нейтивних та інтегральних РУФ. Перші впливають лише на один певний вид ризику, а другі мають вплив одночасно на декілька видів ризику (Dembo, Ron S., 1998, c. 58; Kloman, H. Felix, c. 36). У конкретній ризиковій ситуації РУФ може переміщатися на позицію ризику і навпаки. Має місце діалектичний взаємозв'язок між ризиками та ризикоутворюючими факторами.

Наступним елементом в ідентифікації ризиків інвестиційного проекту промислового підприємства є «ризикова ситуація» (РС), котра полягає у формуванні опису певної події, яка має відношення до певного виду ризику й може виникнути відповідно до наявних передумов і активізації РУФ та призводить до відповідного наслідку. Наслідок такої

події нами визначається як результат настання ризикової ситуації, який має найвищий ступінь ризикованості. Таким чином, процес ідентифікації ризиків інвестиційного проекту проводиться за допомогою системного підходу відносно досліджуваного об'єкту. Тобто, визначається залежність один від одного кожного елементу процесу ідентифікації ризиків, вивчається характер їх ієрархічності та перехід з однієї категорії в іншу, який можливий лише в порядку пріоритетності тієї чи іншої події відносно об'єкту. Оскільки нашим об'єктом є інвестиційний проект, то в ризиковій ситуації доцільно висвітлювати ті події та явища, які негативно вплинуть саме на хід і реалізацію інвестиційного проекту. Наприклад, ризик банкрутства інвестора відносно нашого об'єкту дослідження – це РУФ, РС є припинення фінансування інвестиційного проекту, а наслідок — це припинення реалізації проекту.

Теоретичні положення ризикології у частині ґенези ризику надали можливості визначити складові ґенези ризику інвестиційного проекту підприємств, а саме: 1) з'ясування передумов виникнення ризиків, шляхом визначення попередніх умов у реальному часі та просторі, що можуть призвести до ризикових подій; 2) визначення ризикоутворюючих факторів, що характеризують ризикові ситуації та можуть стати їх потенційними причинами; 3) опис ймовірних ризикових ситуацій, настання яких може призвести до негативної події; 4) визначення негативної події (наслідку) відповідного виду ризику та/або сукупності ризиків стосовно об'єкта дослідження. Структурно-логічний зв'язок між ними дозволяє ідентифікувати ризик, виявити ризикову ситуацію та оцінити її наслідки (рис. 4.1).

Таким чином, категорія «ризик» є об'єктивно-універсальною формою буття і мислення, що відбиває в історичному, політекономічному і міжпредметному аспектах усвідомлену суб'єктом

ймовірну небезпеку або сприятливу можливість для ризикової поведінки.

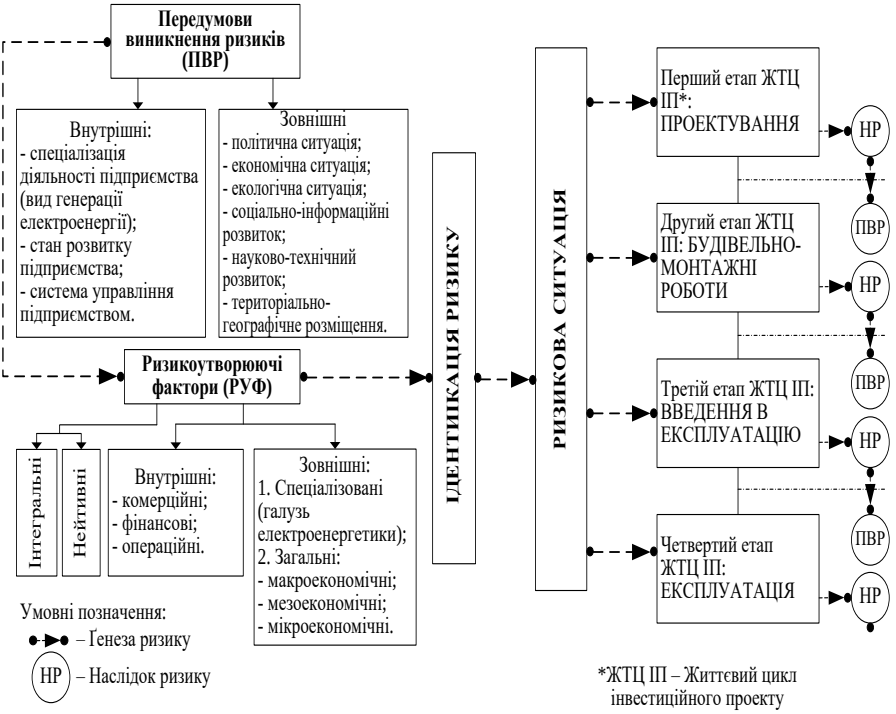


Рис. 4.1. Ґенеза ризику у процесі реалізації інвестиційних проектів

Джерело: складено автором

У цьому контексті, осмисленість дій із застосуванням прогностичного підходу полягає в ідентифікації та оцінюванні ризикової ситуації в умовах невизначеності. За цих умов індивіду необхідно здійснити вибір раціональних рішень, що приведуть до досягнення цілей і виконанню намірів.

4.2. Методологічне забезпечення проектування бізнес-процесу «ризик-менеджмент»

Оскільки ризик-менеджмент – це система, що передбачає послідовне виконання процедур, спрямованих на досягнення оптимальних (з точки зору прибутковості та надійності) результатів, оцінювання ризикових ситуацій і мінімізацію ризиків інвестиційного проекту із забезпеченням фінансової стійкості всіх учасників проекту, то він має бути інтегрований до всіх етапів інвестиційного проекту та в загальну систему управління проектів.

Оскільки система управління проектом складається з взаємозалежних елементів, таких як персонал, структура, задачі, технології, терміни та процеси, то ризик-менеджменту повинен бути інтегрований в рамках цієї системи. Інтеграцію ризик-менеджменту проекту доцільно здійснювати за допомогою процесного підходу, адже бізнес-процеси (основні та забезпечуючі) управління проектом є носіями ризикових ситуацій. У такому випадку ризик-менеджмент виконує превентивну функцію, котра забезпечує цілісність системи управління проектом і підтримує всі бізнес-процеси цієї системи.

Аналіз діяльності таких європейських компаній як Scottish and Southern Energy, EDF Energy, Fortum Corporation та інших показав, що якісна система ризик-менеджменту забезпечує ефективний розвиток енергокомпанії і підвищує енергетичну безпеку всіх європейських країн.

Варто відзначити, що європейський досвід впровадження ризик-менеджменту це не лише розробка системи управління ризиками, але й окремий відділ, що підпорядковується генеральному директору та є стратегічною складовою в управлінні компанією. У даному відділі працюють спеціалісти з відповідною освітою — ризик-менеджери, ефективність діяльності яких оцінюється відділом аудиту цієї компанії. Відділ ризик-менеджменту націлений на:

1) сприяння досягненню поставлених перед організацією завдань;

2) створення «попереджувальної» методики управління, що припускає раннє виявлення ризиків та вжиття заходів щодо зниження ймовірності їх виникнення, запобігання або зменшення негативних наслідків у разі їх реалізації;

3) поліпшення якості управління в обставинах форс-мажору, скорочення збитків при настанні цих обставин; підвищення точності й компетентності планування, вдосконалення порядку прийняття рішень;

4) оптимальне використання та / або розподілу ресурсів і капіталу (Інформаційне агентство УНІАН).

Відповідно до пункту 3.4.1 Міжнародного стандарту ISO 9000:2005 процес – сукупність взаємопов'язаних і взаємодіючих видів діяльності, яка перетворює входи на виходи (Okhrimenko, O., Iaresko, R., 2015). У такому випадку бізнес-процес «ризик-менеджмент» («РМ») можна представити схематично, як показано на рис. 4.2.

Ризик-менеджер несе відповідальність за процес, формує організаційну інфраструктуру управління ризиком на підприємстві і розробляє основні положення та інструкції, пов’язані з цією діяльністю. Ідеологічне завдання ризик-менеджера і його підрозділу з управління ризиком – розробка основних принципів управління ризиком на

підприємстві (Система менеджмента качества – Основные положения и словарь, 2008, с. 66).

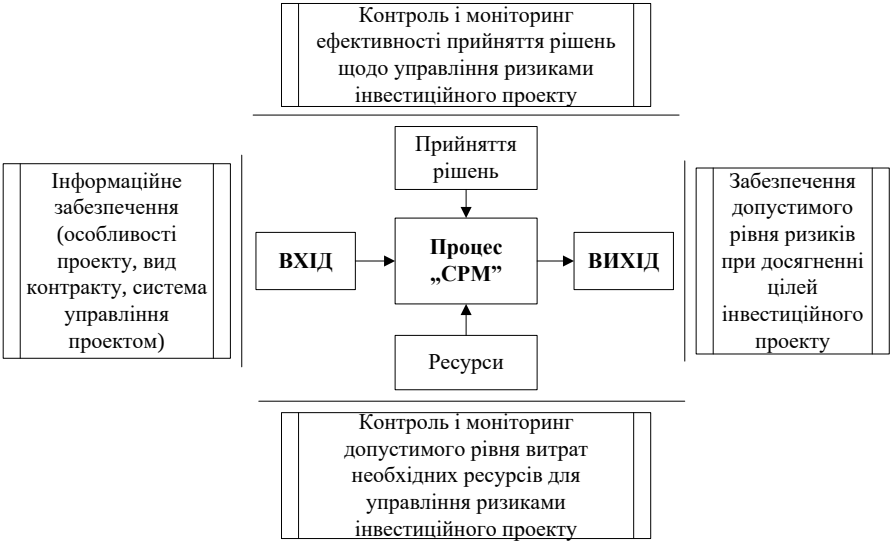


Рис. 4.2. Блок-схема бізнес-процесу «ризик-менеджмент» інвестиційного проекту (ІП)

Джерело: складено автором

Відповідно, до кожного підпроцесу необхідно прописувати сценарій дій, яким повинен слідувати ризик-менеджер. Під час виконання або реалізації бізнес-процесу «РМ», він має повноваження щодо коригування сценаріїв у відповідності до змін зовнішнього і внутрішнього контексту процесу.

Якщо позначити, наприклад, бізнес-процес «РМ» шифром П3.1, то відповідно його складові будуть мати підпроцесний шифр П3.1.1, П3.1.2 … П3.1.n. Підпроцесами «РМ» виступають: ідентифікація ризиків, аналіз, оцінка ідентифікованих ризиків, розробка плану управління ризиками,

здійснення моніторингу і контролю ризиків, підготовка звітності про ризики тощо. Окрім того, у відповідності до міжнародного стандарту ISO 31000:2009 «Ризик-менеджмент – Принципи і керівництво» (International standard. Risk management — Principles and guidelines ISO/IEC 31000:2009, 2009), бізнес-процес «РМ» взаємодіє з такими компонентами, як комунікація і консультації, база даних ризиків інвестиційного проекту, встановлення контексту. Враховуючи це, пропонується деталізована схема бізнес-процесу «РМ» інвестиційного проекту, яка показана на рис. 4.3.

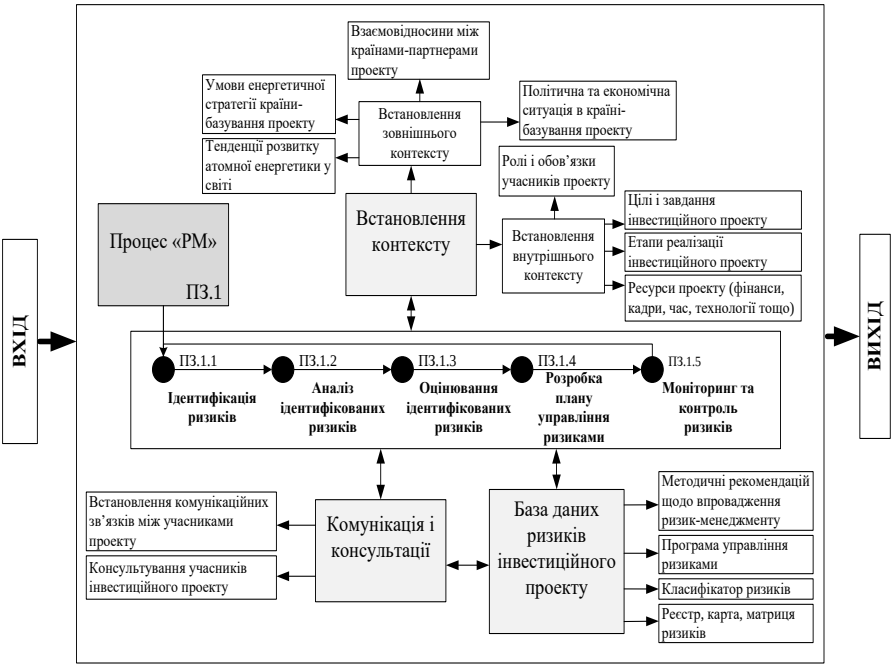


Рис. 4.3. Блок-схема деталізації бізнес-процесу «ризик-менеджмент» інвестиційного проекту

Джерело: складено автором

ТЕО інвестиційного проекту містить концепцію управління, що охоплює такі бізнес-процеси: розробку та дотримання графіків, забезпечення якості, управління витратами (Королькова Е.М., 2013, с. 9). Місце ризик-менеджменту у зазначеній концепції відведено у блоці рішень про здійснення коригувальних заходів, тобто ризики враховуються після їх прояву.

На нашу думку, такий підхід не є ефективним, оскільки не виконує превентивну функцію. Зазначені бізнес-процеси відносять на підприємствах електрогенерації до процесів забезпечення (забезпечуючі процеси).

Відповідно на рис. 4.4 побудована блок-схема забезпечуючих процесів управління інвестиційним проектом з урахуванням положень ризик-менеджменту.

Ризик-менеджмент інвестиційного проекту, інтегрований у систему управління проектом, повинен відповідати таким характеристикам (Организация управления проектом. Хмельницкая АЭС. Технико-экономическое обоснование сооружения энергоблоков № 3, 4, 2012 г., с. 64-65):

1) застосовувати системний підхід до управління ризиками, який передбачає цілісність, комплексність, здатність системи інтегрувати нові елементи;

2) бути інтегрованим із ризик-менеджментом кожного учасника, який задіяний у реалізації проекту, тобто відповідати стратегіям економічної безпеки підприємств, банків, страхових компаній тощо та інституційним особливостям їх функціонування;

3) відповідати цілям і завданням інвестиційного проекту, що визначає високоспеціалізований характер прийняття рішень у межах системи управління проектом;

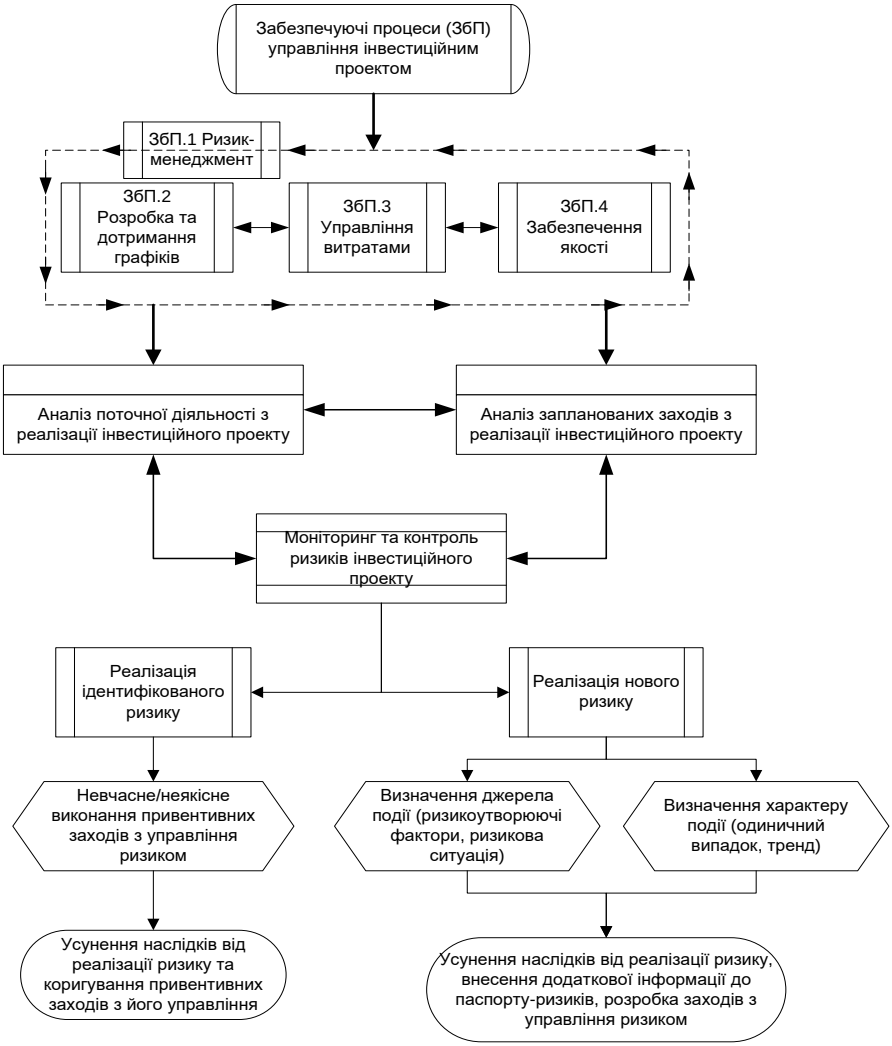


Рис. 4.4. Блок-схема забезпечуючих процесів управління інвестиційним проектом з урахуванням положень ризик-менеджменту

Джерело: складено автором

4) концентрувати увагу на ризикових ситуаціях котрі впливають на погіршення фінансової стійкості підприємства;

5) бути орієнтованим на підтримку інших бізнес-процесів для успішної реалізації інвестиційного проекту.

Ризик-менеджмент – це дієвий інструмент моніторингу відхилень у розрізі окремих бізнес-процесів, що беруть безпосередню участь у реалізації інвестиційного проекту. Постійний моніторинг та контроль РУФ дозволяє запобігати виникненню ризикової ситуації та посилити ефективність реалізації інвестиційного проекту. Системний підхід надає можливості визначити систему управління інвестиційним проектом та її елементи і процеси стосовно яких інтегрується ризик-менеджмент. Процесний підхід до управління інвестиційним проектом дозволяє швидко імплементувати новий бізнес-процес та націлити його на підтримку забезпечуючих і основних процесів. Ситуаційний підхід визначає сукупність процесів як носіїв ризикових ситуацій у зв'язку з якими діє інтегрований ризик-менеджмент і який націлений на досягнення цілей інвестиційного проекту.

Проектування ризик-менеджменту інвестиційних проектів, що реалізуються підприємствами електрогенерації потребує поєднання системного, процесного і ситуаційного підходів задля візуалізації контуру управління у розрізі їх основних етапів. Декомпозиція системи управління проектом дозволяє попередити реалізацію ризикових ситуацій шляхом застосування інструментарію ризик-менеджменту.

Відповідно регламент ризик-менеджменту з його основними положеннями повинен бути описаний у документі «Програма управління ризиками» і прийнятий наказом генерального директора чи іншої відповідальної особи на підприємстві (Грачева, М.В., Секерина, А. Б., 2009).

Програму управління ризиками (ПУР) інвестиційного проекту на підприємствах електрогенерації доцільно формувати на основі міжнародних стандартів ризик-менеджменту та особливостей діяльності самого підприємства. Варто заздалегідь здійснити сертифікацію та підготовити персонал до впровадження цієї програми. Розроблена програма маєбути затверджена керівником. Існують різноманітні підходи щодо формування такого документу, однак на наш погляд він повинен включати наступні положення:

I. Загальні положення.

II. Поняття та визначення.

III. Ціль, задачі і принципи ПУР.

IV. Учасники ПУР та їх обов'язки

V. Етапи ПУР.

VI. Розвиток культури управління ризиками та її запровадження.

VII. Прикінцеві положення.

4.3. Формування стратегії управління ризиками підприємств (на прикладі електрогенерації)

Науково-обґрунтоване управління ризиками на підприємстві є частиною корпоративної стратегії розвитку. Результативність управління ризиками залежить від політики підприємства, яка складає його ідеологію та виступає ідейним підґрунтям для формулювання цільових установок. Особливе значення розробка стратегії управління ризиками має для підприємств енергогенерації, безперебійне функціонування яких складає основу економічної безпеки країни.

У відповідності до Project Management Body of Knowledge (Project management body of knowledge, 2013), який розроблений Інститутом проектного менеджменту (Project Management Institute) існує три типові стратегії реагування на появу загроз, або ризиків, здатних негативно вплинути на досягнення цілей проекту. Четверта стратегія, «прийняття», може використовуватися як для негативних ризиків (загроз), так і для позитивних ризиків (сприятливих можливостей). Даними стратегіями, описаними нижче, є: «ухилення», «передача», «зниження» або «прийняття»:

- ухилення від ризиків полягає в зміні плану управління проектом таким чином, щоб повністю виключити загрозу. Менеджер проекту також може захистити цілі проекту від впливу ризиків або змінити мету, яка піддається небезпеці (наприклад, розширити рамки розкладу, змінити стратегію або скоротити вміст). Найбільш радикальною стратегією ухилення є повне закриття ІП. Від деяких ризиків, що виникають на передінвестиційній стадії проекту, можна ухилитися

шляхом уточнення вимог, отримання інформації, поліпшення комунікацій або проведення експертизи;

- для передачі ризику потрібно перекласти весь негативний вплив загрози або його частини, а також відповідальність за реагування на третю сторону. При передачі ризику відповідальність за управління ним перекладається на іншу сторону; ризик при цьому не усувається. Передача відповідальності за ризик найбільш ефективна щодо фінансових ризиків. Передача ризику практично завжди передбачає виплату премії за ризик стороні, що приймає на себе ризик. Інструменти передачі можуть бути дуже різноманітними й охоплювати, серед інших: використання страхування, гарантії виконання контракту, гарантійні зобов'язання тощо;

- зниження ризиків передбачає зменшення ймовірності та / або впливу негативного ризикованого події до прийнятних меж. Вжиті ранні дії зі зменшення ймовірності настання ризику та / або його впливу в ході проекту часто виявляються більш ефективним, ніж спроби відшкодувань збитків, що вживаються після настання ризику. Як приклади заходів щодо зниження ризиків можна привести впровадження менш складних процесів, проведення більшого числа випробувань або вибір більш надійних джерел постачання ресурсів. Якщо неможливо зменшити ймовірність виникнення ризику, зниження його має бути спрямоване на вплив, який він здійснює, а саме на ті зв'язки, які визначають серйозність впливу. Наприклад, проектування надмірності в системі може зменшити тяжкість наслідків відмови основного елемента.

- прийняття обумовлено тим фактом, що рідко вдається усунути всі загрози проекту. Така стратегія вказує на те, що команда проекту вирішила не змінювати план управління ІП для боротьби з ризиком або не здатна визначити яку-небудь іншу відповідну стратегію реагування.

Дана стратегія може бути пасивною або активною. Пасивне прийняття не потребує ніяких дій, окрім документування стратегії, — менеджеру проекту доведеться мати справу з ризиками по мірі їх настання. Найбільш поширеною стратегією активного прийняття є встановлення резерву на можливі втрати, включаючи певні обсяги часу, грошей або ресурсів, необхідні для усунення ризиків (Яресько, Р.С., 2015, с. 60-63.).

Авторський колектив виділяє три стратегії управління ризиками: обережна, зважена, ризикова. При чому науковець стверджує, що кожна стратегія управління ризиками знаходиться у тісному взаємозв'язку з пріоритетними прийомами управління ними (A Guide to the Project Management Body of Knowledge, 2013). Аналогічний підхід ми бачимо у Демкіна І. Н., який застосовує різноманітні стратегічні підходи при формуванні програми управління ризиками (Донець, Л.І., Шепеленко, О.В., Баранцева, С.М., Сергєєва, О.В., Веремейчик, О. Ф., 2012).

У табл. 4.1 наведені групи ризиків промислового підприємства у відповідності з теорією Р. Каплана і система заходів, спрямована на управління ними, які також знайшли свій прояв у ідентифікованої стратегії (Демкин, И.В., 2009, с. 79-82.). З наведеної табл. 4.1 спостерігається взаємозв'язок між політикою і стратегією управління ризиками.

Через політику управління ризиками компанія визначає: основні процеси корпоративної системи управління ризиками; архітектуру корпоративної системи управління ризиками; учасників корпоративної системи управління ризиками; пріоритетні галузі в управлінні ризиками; підхід до визначення власної утримуючої здатності та ризик-апетиту.

Таблиця 4.1. Політика управління ризиками на промисловому підприємстві

Ризики	Заходи впливу	Прийом	Варіант стратегії
1	*2*	3	4
	Превентивні ризики		
Операційні, процесні	Виявлення, оцінювання, управління та моніторингу ризиків у межах річного планування;	P	W
	Програми зі зниження операційних витрат і підвищення ефективності виробничих процесів;	P	W
	Плани ліквідації аварійних ситуацій;	P	W
	Страхування	I	R
	Стратегічні ризики		
Фінансові, валютні	Лімітування неплатежів контрагентів;	A	G
	Оцінювання ризиків інвестиційних проектів;	P	W
	Часткове фондування;	C	G
	Максимізація кількості договорів з фіксованою ціною;	C	G
	Формування резервів на випадок знецінення активів;	C	G
	Диверсифікація джерел та валюти надходжень;	D	W
	Управління портфелем запозичень;	T	R
	Формування резервів на випадок знецінення активів	C	G
Регуляторні	Моніторинг схильності до ризиків	P	W
	Система реагування на ризики	P	W
	Функціонування підрозділу комплаєнс	T	R
Екологічні	Заходи щодо зниження схильності до екологічних ризиків	A	W

Закінчення таблиці 4.1.

1	2	3	4
Інформа-ційні	Централізована система управління IT-інфраструктурою та сервісами	P	W
Репута-ційні	Зовнішній та внутрішній PR,	D	W
	Управління інформаційною безпекою	T	R
	Прийняття Кодексу корпоративної етики	P	W
Зовнішні ризики			
Рин-кові	Зміна структури збуту;	D	W
	Розширення ринків реалізації вугілля та електроенергії	D	W

Примітки: прийом ухилення від ризику - A; прийом превентивного управління ризиками – P; прийом компенсації ризику – C; прийом прийняття ризику – T; прийом страхування ризиків – I; прийом диверсифікація ризиків – D; обережна стратегія — G; зважена стратегія — W; обережна стратегія — G; ризикова стратегія — R.

Джерело: складено автором

Аналіз стратегій промислового підприємства дає можливість сформулювати висновок про те, що їй притаманна в більшості випадків обережна стратегія, яка базується на диверсифікації ризиків. У комплексі зі збалансованою стратегією це дозволяє передбачити ризики інвестиційного проекту і вчасно мінімізувати наслідки.

Дослідивши різні теорії та методики вибору стратегії управління ризиками інвестиційних проектів, ми отримали можливість окреслити контури стратегічної концепції, адаптованої до специфіки електрогенерації (рис. 4.5).

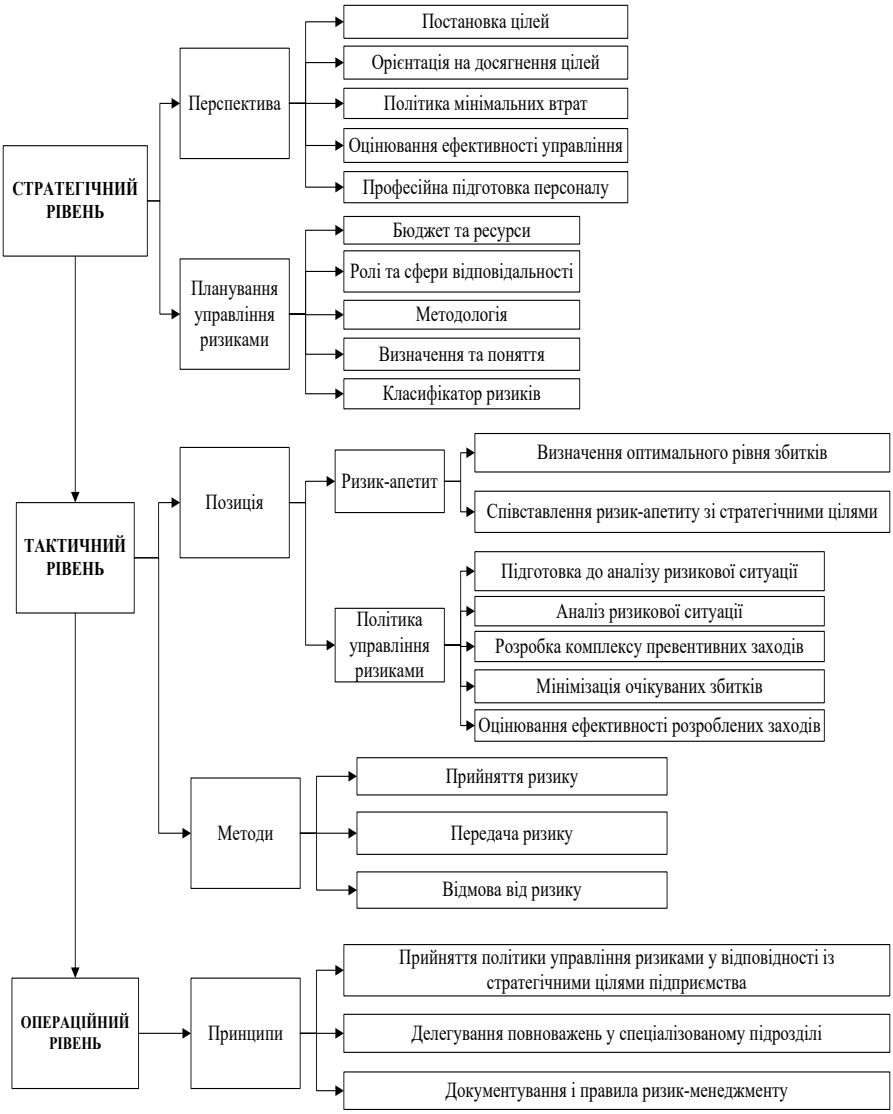


Рис. 4.5. Структурно-логічна схема формування стратегії ризик-менеджменту інвестиційних проектів енергетичних підприємств

В основу запропонованого контуру покладені п’ять основних елементів, які відповідають стратегічному, тактичному та операційному рівням: план, принцип, перспектива, прийом, позиція. Кожен елемент представлений відповідними позиціями, які виконують завдання у рамках управління ризиками та відповідають цілям інвестиційного проекту. Дана стратегічна концепція націлена на зниження ймовірності виникнення ризикових ситуацій й мінімізацію їх наслідків.

Проаналізувавши наукові підходи ми прийшли до висновку, що вони мають загальну тенденцію щодо управління ризиками інвестиційного проекту – це вибір обережної стратегії, яка ґрунтується на реалізації прийомів диверсифікації ризиків. У комплексі вибір такої стратегії дозволяє передбачити ризики цілей і завдань інвестиційного проекту і розподілити їх між учасниками. Тим самим закріплюється за кожним учасником сфера відповідальності та визначається їх ризик-апетит.

У процесі розробки та реалізації стратегії управління ризиками найважливішою ланкою є організація регламентних процедур. Це у своєму дослідженні підтверджує Карабанова О. Г.

Реалізація стратегії є одночасно і складним, трудомістким процесом, і найслабшою ланкою у процесі управлінської діяльності, що приводить підприємство, у випадку успішного здійснення, до досягнення поставлених цілей (Okhrimenko, O., Iaresko, R., 2015, p. 72-79.; Карабанова, О.Г., 2001).

Таким чином стратегія управління ризиками має тісну залежність від корпоративної політики. Оскільки керівництво вищої ланки має визначати перспективні напрями розвитку підприємства у контексті керованості ризиків.

Регламентні процедури охоплюють відбір та формулювання цілей стратегії, визначення її принципів та критеріїв оцінювання. Ці моменти

склали основу стратегічної концепції управління ризиками, котра визначає контури базових бізнес-процесів, що виконують функціональне навантаження у стратегуванні та поєднує цілі з прийомами їх досягнення. Стратегія управління ризиками знаходить у тісному взаємозв'язку з пріоритетними прийомами управління ними та джерелами фінансування. У загальному організаційно-економічний механізм джерел фінансування ризику можна представити блок-схемою, яка відображена на рис. 4.6.

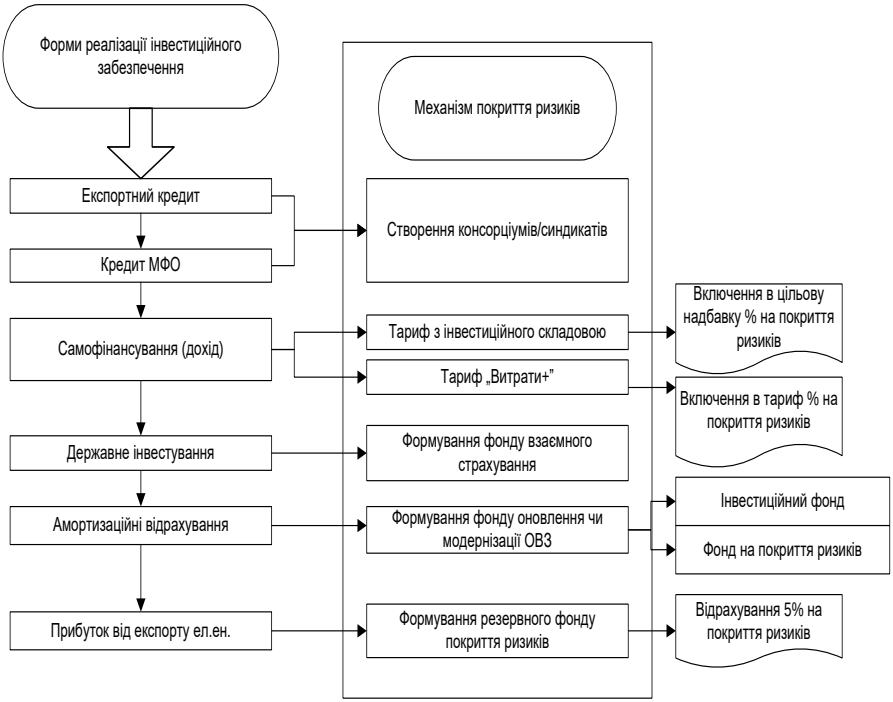


Рис. 4.6. Блок-схема механізму фінансового забезпечення ризиків інвестиційного проекту

Джерело: складено автором

Однак, обираючи, те чи інше джерело фінансування слід враховувати переваги та недоліки кожного, а також ризики, котрі можуть виникнути у супроводі вибору конкретного джерела фінансування. Встановлений взаємовплив ідентифікованих ризиків та визначення належності характеристик ризиків конкретному виду електрогенерації надає підстави до усвідомлення доцільності тих чи інших підходів щодо процесу управління ризиками ІП.

4.4. Оцінювання ефективності впровадження системи управління ризиками на підприємстві

Побудова системи ризик-менеджменту на підприємстві є довготривалою та витратною процедурою, що вимагає залучення чималих матеріальних, фінансових, трудових та інтелектуальних ресурсів. Закономірно постає питання про ефективність їх використання.

Ефективність ризик-менеджменту має різні форми прояву у залежності від сфери застосування. Конкретний інвестиційний проект підприємства електрогенерації являє собою унікальне поєднання процесів, процедур, ресурсної складової стосовно яких доцільно здійснювати оцінювання параметрів ефективності. Якщо інвестиційний проект розглядати з позиції системного підходу, то доречним буде використання науково-методичного доробку В. Д. Могилевського, який під ефективністю розуміє міру повноти та якості вирішення поставленої

перед системою задачі, виконання нею свого призначення (Яресько, Р.С., 2014, с. 478-482.).

Тему оцінювання ефективності систем розвиває у своїх працях Оптнер С. Л. Він вважає, що це може відбуватися шляхом (Могилевский, В. Д., 1999, с. 51):

- збільшення або зменшення потреб у ресурсах без відповідної зміни в обсягах вартості та прибутку;
- збільшенням або зменшенням схильності до ризику;
- змінами деякої відносної величини, що вимірюється критеріями.

Відповідно до ГОСТ Р52806-2007 «Менеджмент ризиків проектів» ключовими елементами ефективного менеджменту ризиків при реалізації проекту у межах підприємства є:

- розробка політики підприємства, що визначає принципи й процедури менеджменту ризиків;
- створення організаційної інфраструктури;
- розробка програми менеджменту ризиків на рівні підприємства, проекту і підпроекту;
- моніторинг та аналіз ефективності менеджменту ризиків на рівні підприємства.

Ефективність ризик-менеджменту згідно з Концептуальними основами інтегрованої моделі ризик-менеджменту, що була оприлюднена у 2004 р. Комітетом спонсорських організацій Тредвея (COSO) характеризує стан управління у визначений момент часу. При цьому мають бути у наявності вісім компонентів управління (внутрішнє середовище; постановка цілей; визначення подій; оцінювання ризиків; реагування на ризик; засоби контролю; інформація та комунікації; моніторинг), що функціонують стосовно до кожної з чотирьох цілей:

стратегічні, операційні, підготовки звітності, дотримання законодавства (Машина, Н.І., 2003, с. 21).

Якщо відштовхуватися від даного підходу, то до кожного елементу управління має бути відпрацьована система оцінювання її ефективності (Оптнер, С.Л., 2003).

Так внутрішнє середовище виступає основою управління ризиками, оскільки охоплює відносини у колективі, компетенції співробітників та сферу їх відповідальності, етичні цінності, культуру управління ризиками тощо.

В останніх наукових дослідженнях вагома увага приділяється саме культурі управління ризиками. Фахівці консалтингової компанії KPMG характеризують культуру управління ризиками як існуючу на підприємстві систему цінностей і способів поведінки, що визначає суть і форму рішень, прийнятих в області управління ризиками. Перелік питань, в межах яких може оцінюватися культура управління ризиками може мати такий вигляд (Okhrimenko, O., Iaresko, R., 2015, с. 98-99.):

- настрій топ-менеджерів і керівництва середньої ланки;
- інформування з питань професійної етики й ризиків;
- стимул з боку працівників діяти відповідно до встановлених правил;
- врахування ризиків у процесі прийняття рішень керівництвом;
- вплив існуючої культури управління ризиками на відносини з партнерами;
- оцінювання ризиків у процесі найму персоналу.

Відповідно до результатів практичного досвіду якісно виконані процедури ризик-менеджменту складають лише 40% успіху ефективного ризик-менеджменту. Інші 60% – це необхідна ризик-

орієнтована культура підприємства, від якої залежить успіх всього ризик-менеджменту (Институт аудиторских комитетов).

Омарова З. Н. стверджує, що управління ризиками на 5% – процес, на 95% – культура. Розвиток культури управління ризиками – це поступовий процес, що вимагає від керівництва послідовних дій (Миронов, И., 2010). Таким чином саме ідеологія є тією рушійною силою, на якій будується ефективна система управління ризиками.

Миронов І. зазначає, що основним принципом ефективного ризик-менеджменту є інтегроване поєднання обов'язкових формальних процедур ризик-менеджменту (ідентифікація та оцінювання ризиків, визначення толерантності до ризиків, встановлення належного контролю і моніторинг його виконання) зі створенням повномасштабної ризик-орієнтованої культури підприємства.

Постановка цілей виступає основою стратегічного бачення. Ефективність ризик-менеджменту у контексті стратегічного розвитку підприємства проявляється через оцінювання результативності цілепокладання. Будь-яке відхилення від прогнозованого кінцевого результату має в основі ризикоутворюючий фактор, що вчасно не був врахований та мінімізований. Відтак ризик-менеджмент не виконав свою функцію попередження та мінімізації ризиків.

У науковому дослідженні, присвяченому проблемам результативності стратегічного цілепокладання енергогенеруючих підприємств зазначається, що оцінка ефективності цілепокладання повинна пов'язувати у єдине ціле всі процедури виконання пунктів стратегічного плану. Система результуючих показників складається відповідно до поставлених цілей та відображає зміни у параметрах підприємств у початковій та кінцевій точках планового періоду (Омарова, З.Н., 2015, с. 21-24.).

Структурно-логічна схема оцінювання ефективності ризик-менеджменту стратегічного цілепокладання енергетичного підприємства об'єднує місію та стратегічні цілі (рис. 4.7).

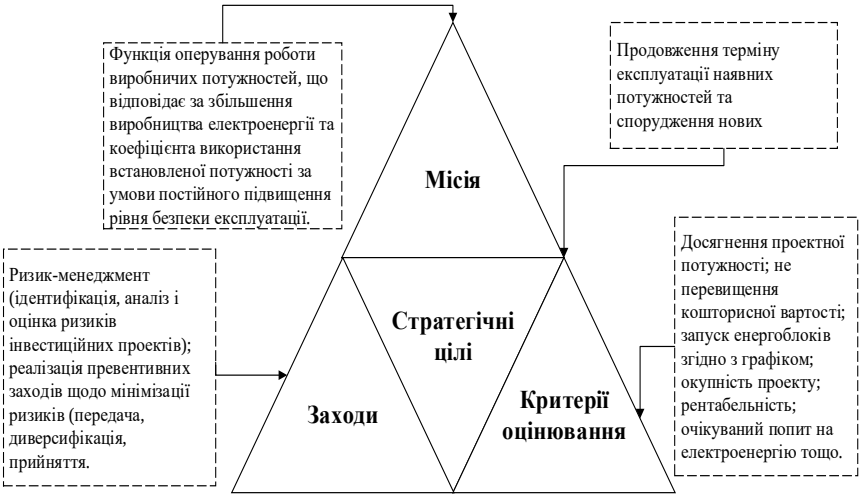


Рис. 4.7. Структурно-логічна схема оцінювання ефективності ризик-менеджменту стратегічного ціле покладання енергетичного підприємства

Джерело: складено автором

Якщо місією підприємства є виконання функції оперування роботи виробничих потужностей, то стратегічна ціль орієнтована на продовження експлуатації діючих потужностей і будівництва нових. Тобто стратегія підпорядковується місії і визначає базові орієнтири розвитку підприємства, що підсилені заходами, спрямованими на мінімізацію ризиків інвестиційних проектів (Ястремська, О.М., Яблонська-Агу, Н.Л., 2014, с. 116-121.).

У Концептуальних основах COSO зазначається, що відправною точкою при формуванні стратегії виступає ризик-апетит підприємства.

Між ризик-апетитом та стратегією існує тісний зв'язок. Так якщо розглядати стратегічні цілі енергетичного підприємства, то співвідношення між ними та ризик-апетитом прямуватиме у русло готовності до протидії різним видам небезпек (табл. 4.2).

Таблиця 4.2. Співставлення стратегічних цілей з ризик-апетитом енергетичного підприємства

Стратегічні цілі	Ризик-апетит
Подовження ресурсу наявних та спорудження нових енергопотужностей	Виведення об’єкту інвестування на проектну потужність Окупність інвестиційного проекту
Фізичний захист об'єктів енергетичної галузі	Заходи з підвищення фізичної безпеки Стрес-тести
Перепідготовка і підвищення кваліфікації персоналу	Обсяг відповідальності за прийняті рішення
Світові стандарти культури та безпеки роботи енергетичного підприємства	Заходи з урахуванням
Екологічно-чисте виробництво енергії	Штрафні санкції за порушення екологічного законодавства
Постійний розвиток технологій	Прямі та опосередковані збитки від впровадження

Джерело: складено автором

Визначення подій. Від визначення подій багато у чому залежить перелік превентивних заходів, що характеризують готовність підприємства до протистояння ризику. У свою чергу визначення подій полягає у здійсненні процесу ідентифікації ризиків, тобто виявленні вагомих ризиків, котрі властиві окремо визначеному інвестиційному проекту. Деталізований процес ідентифікації подається у вигляді карти

ризиків, що являє собою групування ризиків за наслідком та у розрізі етапів реалізації проекту.

Визначення критеріїв групування основних видів ризиків, які розповсюджують свою дію на інвестиційний проект, повинні враховувати специфіку діяльності енергетичних підприємств та техніко-економічні показники інвестиційних проектів.

Запропоновано групувати ризики в залежності від наслідку впливу на об'єкт: ризики, що призводять до аварійного стану; ризики, що призводять до фінансових збитків; ризики, що спричиняють збитки третім особам (табл. 4.3).

Для підвищення ефективності управління стосовно до процесу визначення подій доцільно використовувати логічно-смислове моделювання (причинно-наслідковий аналіз), що дозволяє виявити не тільки критичну ситуацію у процесі реалізації проекту, але й визначити її причини та наслідки.

Оцінювання ризиків. Оскільки варіантів розвитку подій може бути декілька, то і розміри прогнозованих збитків можуть варіюватися. Ефективність оцінювання ризиків має базуватися на множинних сценаріях, що розглядають перебіг подій у динаміці та реагують на найменші зміни у ризиковій ситуації. Типовою помилкою при оцінюванні ризиків є те, що дана процедура, як правило, здійснюється одноразово. Проходить певний період часу, картина причин та наслідків змінюється. Якщо вчасно не реагувати на ці події, то підприємство може стикнутися із проблемою неочікуваних збитків.

Суттєві похибки в оцінюванні ризиків мають місце при експертному оцінюванні. З одного боку, має місце суб'єктивний підхід, з іншого – недоліки у методиці проведення оцінювання.

Велике значення має професійний рівень експертів та бальна система, яка дуже часто застосовується при такому оцінюванні.

Таблиця 4.3. Групування ризиків інвестиційних проектів

Вид ризику	Характеристика
I група: ризики, що призводять до аварійного стану	
Проектний	допущення помилок при проектуванні й розробленні елементів та систем управління енергоблоку;
	прорахунки в оцінюванні геологічного складу будівельного майданчику.
Будівельно-монтажний	аварії спричиненні дією вогню;
	збитки, завдані при переміщенні.
II груп: ризики, що призводять до фінансових збитків	
Ринковий	зміна цін й умов при закупівлі обладнання, устаткування, машин і програмного забезпечення;
	зміна цін й умов при закупівлі палива
Фінансовий	порушення строків чи припинення фінансування інвестиційного проекту;
	перевищення кошторису витрат.
III група: ризики, що спричиняють збитки третім особам	
Екологічний	потрапляння води із водосховища-охолоджувача в навколишній водний простір під час продувки;
	забруднення аерозольними і газовими викидами повітряного простору, теплове забруднення та зміни клімату;
	розмиви русел і берегів рік нижче гідровузлів, погіршення умов перебування флори та фауни в долинах рік і самого водотоку, якості води;
	підвищення рівня забруднення газо-аерозольними викидами продуктів харчування.
Соціальний	зниження рівня безпеки життєдіяльності населення.

Джерело: складено автором

Якщо говорити про експертне оцінювання ризиків інвестиційного проекту в електрогенерації, то для цього слід залучити експертів з: проектування, будівельно-монтажних робіт, технологічних особливостей енергоблоків, фінансів, політики тощо.

Ефективність експертного оцінювання залежить від рівня культури управління ризиками на підприємстві, котра виступає у ролі того діючого інструменту, який гарантує, що експерт надасть якісну оцінку тій чи іншій ризиковій ситуації. На думку фахівців з консалтингової компанії KPMG управління ризиками є обов'язком не лише генерального директора і ризик-менеджера, але й всіх експертів, які задіяні в реалізації інвестиційного проекту. У такому випадку ефективність ризик-менеджменту і здійснених заходів спрямованих на мінімізацію ризиків прямо та опосередковано залежить від рівня культур управління ризиками, яка оцінюється за двома параметрами: низький та високий рівні (табл. 4.4) (Охріменко, О.О., 2014, с. 63-68).

Реагування на ризик. Основними способами реагування на ризик є: ухилення від ризику; мінімізація ризику; перерозподіл; прийняття ризику. В залежності від обраного способу ефективність даного процесу буде різнитися. При виборі способу реагування, необхідно враховувати (Машина, Н.І., 2003, с. 48):

- вплив потенційних способів реагування на ймовірність виникнення та ступінь впливу ризику, а також які варіанти реагування на ризик відповідають допустимому рівню ризику підприємства;
- оцінювання співвідношення витрат та вигід від потенційної реакції на ризик;
- потенційні можливості досягнення цілей підприємства, що виходять за межі вирішення проблеми конкретного ризику.

Таблиця 4.4. Якісне оцінювання культури управління ризиками

Висока якість	Низька якість
Політика управління ризиками прийнята на вищому рівні та узгоджується із стратегічними цілями підприємства	Закритість/відсутність інформації щодо потенційних ризиків
Між підрозділами існує зворотній зв'язок, спрямований на поінформованість співробітників на різних щаблях управління	Доступ до керівників вищої ланки управління можливий лише в екстрених випадках.
На підприємстві виділений спеціальний підрозділ, що опікується управлінням ризиків	Підрозділ з управління ризиками не укомплектований професійними кадрами, виконує консультативну функцію, або взагалі відсутній.
Правила і процедури ризик-менеджменту та посадові інструкції прописані у відповідних документах та доведені до відома співробітників	Методикою оцінювання ризиків володіє обмежене коло фахівців або вона взагалі відсутня
Ризик-менеджмент інтегрований у всі бізнес-процеси підприємства	Завдання з управління ризиками не враховують цілей підприємства та часто суперечать їм.
Співробітники підрозділу з управління ризиків мають високу професійну підготовку та регулярно підвищують свою кваліфікацію	Профільні фахівці відсутні. Навчання відбувається у процесі роботи.

Серед перелічених способів реагування на ризик для оцінювання ефективності, на наш погляд, особливий інтерес становлять мінімізація та перерозподіл ризиків.

Оскільки спосіб ухилення від ризиків передбачає відмову, а отже, заперечення самого факту будь-якої діяльності, а прийняття ризику передбачає повне покриття збитків коштом носія такого ризику. Тому ці крайні ситуації не є прийнятними для підприємства, що формує систему ризик-менеджменту та оцінює її ефективність.

Мінімізація ризиків передбачає інвестування у засоби безпеки, навчання персоналу, інноваційні технології та технічні засоби, що попереджають чи перешкоджають виникнення позаштатних ситуацій. Тому при оцінці ефективності цього способу реагування слід відштовхуватися від співвідношення позитивного ефекту (наприклад збережені (врятовані) активи) та інвестованих коштів на заходи безпеки.

Багатоваріантна ситуація проявляється при перерозподілі ризику, оскільки тут може бути задіяні декілька учасників: проектанти, підрядні та субпідрядні підприємства, аутсорсингові компанії, банки, консультанти та страхові підприємства. Моделі відносин контрагентів при перерозподілі ризиків можуть бути різними і як, правило, прописуються у відповідних контрактах. Так при реалізації інвестиційного проекту електрогенерації ризик помилок у проектуванні передається проектному підприємству, ризик будівельно-монтажних робіт – генеральному підряднику, ризик виходу з ладу устаткування – інжиніринговій компанії тощо. Ризики нещасного випадку, пошкодження основних засобів, цивільної відповідальності можуть бути передані страховій компанії за окрему плату.

Під час організування процесу управління групами ризиків доцільно враховувати той факт, що існує загроза упущення ризикоутворюючих факторів та не вчасного реагування на ризикову ситуацію, що в результаті призводить до негативних наслідків реалізації ризику. Тому виникає необхідність формувати план дій та заходів щодо усунення наслідків з мінімальними затратами коштів, часу та інших ресурсів. У ряді випадків інструменти управління ризиками виступають тими самими заходами мінімізації наслідків.

Наслідки реалізації ризиків пов’язані зі збитками, які завдаються тією чи іншою ризиковою ситуацією, тому розроблення заходів щодо

мінімізації наслідків полягає у формуванні Пакету довідкової інформації по збитках (далі Пакет). Пакет включає документ класифікації збитків ІП та опису класу збитків. На кожному етапі реалізації ІП доцільно здійснювати моніторинг відповідності та якості інформації реальним умовам, адже Пакет створюється на етапі проектування, а в процесі реалізації ІП умови можуть змінюватися.

Відповідно, при наявності інформаційної бази та вільного доступу до неї на етапі проектування здійснюється опис кожного класу збитків, яка потім включається у Програму управління ризиками (ПУР). Опис першого класу збитку включає інформацію про балансову та відновлювальну вартість ОВЗ, що надає можливості оцінити суми збитків у результаті, наприклад, аварійної ситуації.

Формування пакету довідкової інформації по збитках є досить ресурсно-затратним, однак він надає можливості спрогнозувати майбутні збитки реалізації ІП. Таким чином оцінка збитків ІП на підприємстві електроенергетики можна представити у вигляді алгоритму (рис. 4.8).

Ризик-менеджмент може створювати латентну вартість, яка полягає в реалізованих можливостях, пов'язаних з прийняттям ризиків, сама реалізація яких виявилася успішною лише завдяки грамотному застосуванню інструментів ризик-менеджменту.

Засоби контролю. Метою контролю РМ є належне виконання всіх заходів спрямованих на його впровадження і адаптацію до постійних змін ризикоутворюючих факторів і ризикових ситуацій на підприємстві. Здійснення постійного контролю зумовлено тим, що реальні результати від впровадженої системи РМ відрізняються від запланованих, оскільки першочергова розробка методологій з управління ризиками базувалася

на прогнозах можливого розвитку окремих подій, що стосувалися реалізації інвестиційного проекту.

Тому обсяги грошових коштів спрямованих в резервні фонди, котрі призначені для покриття збитків на рівні підприємства мають прогнозований характер. Окрім того ризик-менеджер повинен регулярно переглядати розроблені превентивні заходи, перевіряючи їх відповідність потребам підприємства в поточний момент часу.

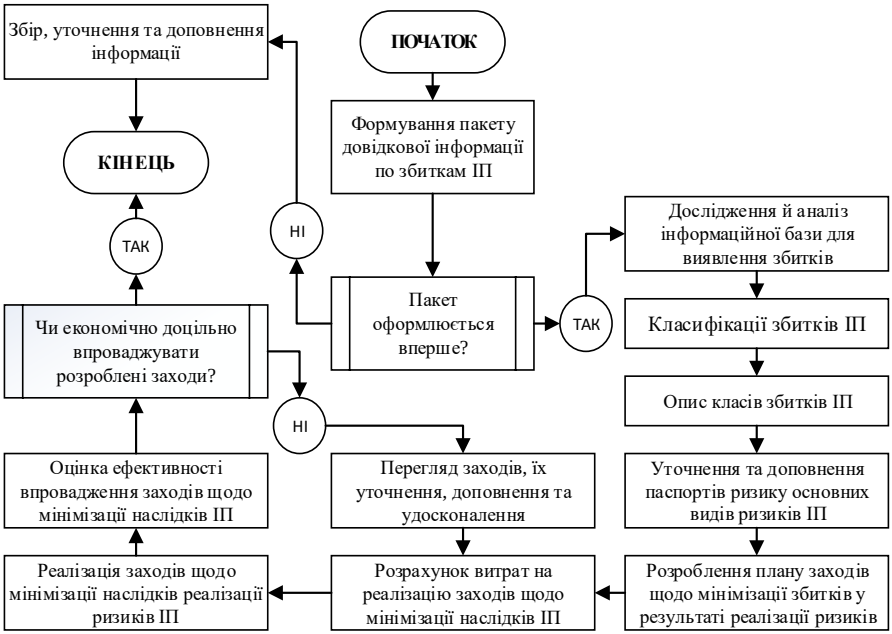


Рис. 4.8. Алгоритм оцінки збитків інвестиційного проекту на підприємстві

Джерело: складено автором

Повертаючись до концептуальних основ COSO варто відзначити, що існує багато різноманітних класифікацій засобів контролю, котрі включають превентивні, пошукові, коригувальні процедури, і

процедури, котрі виконуються в ручну й автоматизовано та процедури збоку керівництва.

Інформація та комунікація. Високий рівень культури управління ризиками вимагає високоефективної комунікації, яка полягає в навчанні, зборі звітів і залученні різних експертів до діалогу щодо ризиків їх компетентності. Обмін інформацією та поглядами на ризики в рамках інвестиційного проекту надає змоги розвивати комунікаційні зв'язки між учасниками проекту. Тим самим визначаються зони особливої уваги, котрі вимагають колективної роботи та розробки загальних стратегій спрямованих на досягнення цілей проекту, що дозволяє сформулювати механізми моніторингу ризик-менеджменту. Обмін інформацією та консультування між учасниками інвестиційного проекту здійснюються на всіх етапах РМ.

У відповідності до Міжнародного стандарту ISO 31000:2009 розвиток комунікації між учасниками проекту повинен бути націлений на (International standard. Risk management — Principles and guidelines ISO/IEC 31000:2009, 2009):

- встановлення належного контексту;
- гарантування того, що інтереси зацікавлених сторін усвідомлюються і розглядаються;
- сприяння відповідної ідентифікації ризиків;
- об’єднання спеціалістів різних сфер діяльності (проектування, будівельно-монтажні роботи, технологічні аспекти енергоблоків тощо) для здійснення аналізу ризиків проекту;
- розгляд належним чином різних точок зору при визначенні критеріїв ризику при обчисленні ризиків;
- затвердження і підтримку плану обробки ризику;
- удосконалення превентивних заходів управління ризиками;

- підтримку відкритості та прозорості обміну інформацією між учасниками інвестиційного проекту.

У процесі ризик-менеджменту особлива увага приділяється питанням, пов'язаним з моніторингом, який виступає у ролі інструменту постійного оцінювання ефективності, сприяючи удосконаленню РМ і контролю реалізації інвестиційного проекту. Тому доцільно виконувати заздалегідь заплановані періодичні заходи щодо перегляду категорій кожного виду ризиків ідентифікованих під час етапу проектування і вносити відповідні зміни у реєстр й паспорт ризиків. Аналіз відхилень здійснюваний протягом реалізації ІП полягає в аналізі обсягу виконаних робіт за проектом та пошуку нових методик, котрі допомагають виявити категорії ризиків, що не лежать на поверхні й розробити та прийняти план реагування на них.

На думку Чернової Г. В. на етапі моніторингу ризик-менеджменту менеджер повинен виконувати наступні задачі (Чернова, Г.В., 2000, с. 132):

1. Здійснювати аналізу реалізації ПУР відповідно до її завдань.

2. Перевіряти прийнятність та доцільність розроблених підходів ідентифікації ризиків й використаних методів аналізу, оцінки й управління ризиків.

3. Уточнювати зміст бланків опитувальних листів необхідних для ідентифікації ризиків та здійснювати контроль за вірністю заповнення опитувальних листів спеціалістами.

4. Розробити методики контролю спостережуваних категорій ризиків і стратегію їх моніторингу, що визначають ефективність функціонування системи ризик-менеджменту і виконання ПУР.

5. Провести збір статистичної та експертної інформації про хід реалізації ІП для перевірки наявності / відсутності раніше

ідентифікованих ризиків. Постійно відстежувати перелік і якість цієї інформації.

6. Оцінити і проаналізувати поточний стан системи ризик-менеджменту і належність виконання ПУР на підставі отриманої інформації і спрогнозувати її зміну в плановану періоді з урахуванням результатів контролю, статистичної та експертної інформації тощо.

7. Виявлення нових передумов виникнення ризиків та ризикоутворюючих факторів інвестиційного проекту, внаслідок зміни внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства електрогенерації.

8. Оцінка можливих випадків виникнення збитків зумовлені зміною впливу ризикоутворюючих факторів і нових додаткових.

9. Створювати сприятливі умови під час реалізації ІП для виконання заходів щодо забезпечення необхідного стану системи ризик-менеджменту.

10. Уточнити моделі та сценарії розвитку подій, перелік контрольованих заходів, вимоги до функціонування системи ризик-менеджменту.

Вчасне виконання завдань моніторингу, вчасне реагування на зміни зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства, прийняття заходів щодо уникнення РУФ чи РС та мінімізація їх наслідків забезпечить цілісність та ефективність ризик-менеджменту і ПУР.

Узгодженість та послідовність виконання всіх етапів ризик-менеджменту забезпечить ефективність реалізації ІП. Однак таку систему доцільно розроблювати на етапі проектування ІП, тобто на цьому етапі визначити учасників ПУР і відповідальних за реалізацію ризик-менеджменту. В першу чергу варто сформувати робочі групи експертів різної спеціалізації (економісти, інженери, проектувальники та ін.) для ідентифікації ризиків. Існує значна кількість методів ідентифікації

ризиків, серед яких анкетування. Завдяки наданим відповідям експертів виникає можливість виявити проблемні аспекти, що пов'язані з реалізацією ІП. При чому питання повинні бути в рамках компетенції експерта та перелік питань може доповнюватися і змінюватися.

Після отримання результатів опитування і виявлення проблемних питань, інформація про ризики розноситься відповідно за категоріями. При чому ризик-менеджер разом з експертами чи учасниками ПУР встановлює перелік РУФ, РС і НС для ІП, відносно якого вони виникають. На основі чого здійснюється аналіз (методи «що якщо?», «краватка-метелик», дерево рішень тощо) та оцінювання (методи «матриця ймовірність-страти», сценаріїв, діаграма Ганта, оцінка людського фактора тощо) ідентифікованих ризиків.

Відповідно на основі аналізу і оцінки ризиків та наявності вихідних ресурсів (фінансове, матеріальне, інформаційне, кадрове забезпечення тощо) ризик-менеджер повинен розробити план заходів щодо управління ризиками ІП. Отримані результати на всіх етапах ризик-менеджменту формуються та вносяться до паспорта ризиків за кожним видом. Кожен вид ризику повинен мати ідентифікований номер.

Необхідно розуміти та усвідомлювати, що ідентифіковані ризики мають гіпотетичний характер і їх виявлення перевіряється за допомогою методів моніторингу на всіх подальших етапах ІП. Такий підхід надасть можливості скорегувати змодельовані сценарії аналізу чи оцінки ризиків та плану заходів їх управління, а також виявити нові ризики і їх подальше врахування у наступних проектах.

Висновок

Ризик-менеджмент є невіддільною частиною системи управління інвестиційними проектами промислових підприємств. Дослідження теоретико-методичних і прикладних положень ризикології показало, що ризики мають суб'єктивно-об'єктивну природу, яка проявляється через формування ризикових ситуацій, які супроводжують діяльність підприємств та здійснюють вплив на зміст їх цілей, завдань, стратегій. Вплив ризиків на діяльність підприємств полягає у ймовірності виникнення подій, які призведуть до втрати частини ресурсного забезпечення, недоотримання прибутків, банкрутства підприємства або приведуть до отримання вигоди.

Впровадження ризик-менеджменту у процес управління проектом потребує застосування комплексного методичного підходу до ідентифікації, аналізу, оцінювання ризиків з метою обґрунтування заходів щодо управління ними. Його формування має підпорядковуватися вимогам мінімізації сукупних очікуваних збитків, бути орієнтованим на стратегію ризик-менеджменту, враховувати обмеження його бюджету та ефективність. Комплексний методичний підхід охоплює: аналіз причин і наслідків, структурно-логічний та сценарний аналіз, імітаційне моделювання, експертне оцінювання тощо. Використання такого підходу створює аналітичну базу для прогнозування можливих ризиків з метою їх мінімізації та/або уникнення.

Формування стратегії ризик-менеджменту встановило, що в його основу має бути покладений зв'язок між рівнями управління ризиками інвестиційних проектів та їх інструментарієм, а саме: стратегічний

рівень: перспектива (постановка цілей, політика мінімальних втрат, професійна підготовка персоналу) та планування управління ризиками (бюджет і ресурси, ролі та сфера відповідальності, визначення й поняття); тактичний рівень: позиція (ризик-апетит, політика управління ризиками) та методи (відхилення, передача, відмова ризиків); операційний рівень: принципи (прийняття політики управління ризиками, делегування повноважень, документування). Поглиблені концептуальні положення дозволили інтегрувати масив наявних та отриманих наукових результатів і спрямувати їх на вирішення поставлених завдань.

Ризик-менеджмент інвестиційного проекту енергетичного підприємства регламентується програмою управління ризиками, яка надає можливість передбачити ризикові ситуації на всіх етапах його життєвого циклу та сформувати комплекс превентивних заходів з уникнення та/або мінімізації ризиків.

Перелік використаних джерел

Машина, Н.І., 2003, Економічний ризик і методи його вимірювання : навч. посібник, К.: Центр навч. літерат., 188 с.

Внукова, Н.Н., Московцев В.В., 1998, Экономические риск в управленческих решениях, Липецк, 87 с.

Губский, Е.Ф., Кораблева Г.В., Лутченко В.А., 2003, Философский энциклопедический словар, М.: ИНФРА-М, 576 с.

Айвазян, С.А., Балкинд, О.Я., Баснина, Т.Д., 1998, Стратегии бизнеса: Аналитический справочник, М.: КОНСЭКО, 273 с.

Булгакова, С., Микитюк, І., 2010, Бюджетний ризик: сутність, класифікація, фактори ризику, Вісник КНТЕУ: Фінанси та банківська справа, № 1, С. 59-68.

Бутуханов, А., Романов, В., 2001, Рискообразующие факторы: характеристика и влияние на риски, Моделирование и анализ безопасности, риска и качества в сложных системах: Труды международной научной школы МА БРК, СПб.: Омега, 370 стр.

Kindinger, J. P., Darby, J. L., 2000, Risk Factor Analysis — A New Qualitative Risk Management Tool, Proceedings of the Project Management Institute Annual Seminars & Symposium, Houston, Texas, USA, Access mode: https://www.lanl.gov/orgs/d/d5/documents/risk-fact.pdf

Скриба, Н.Н., 2006, Система внутриотраслевых рискообразующих факторов торговой сферы республики Беларусь, Економіка Криму: наук. практ. журн., № 17, С. 53-56.

Dembo, Ron S., 1998, Andrew Freeman Seeing Tomorrow: Rewriting the Rules of Risk, John Wiley & Sons, 270 p.

Kloman, H. Felix, Integrated Risk Assessment. Current Views Of Risk Management, Access: www.garp.com.

Інформаційне агентство Уніан, «Енергоатом» хоче будувати енергоблоки Хмельницької АЕС спільно з чеською Skoda, Режим доступу: http://economics.unian.ua/energetics/1069822-energoatom-hoche-buduvati-energobloki-hmelnitskoji-aes-spilno-z-cheskoyu-skoda.html.

Okhrimenko, O., Iaresko, R., 2015, Research methodology of formation of risk management strategy of the power generation enterprises, «Scientific Letters of Academic Society of Michal Baludansky», P. 72-79.

Система менеджмента качества – Основные положения и словарь, 2008, Международный стандарт ISO 9000:2005, IDT, Національний Стандарт України ДСТУ ISO 9000:2007, К.: ДЕРЖСПОЖИВСТАНДАРТ УКРАЇНИ, 35 с.

International standard. Risk management — Principles and guidelines ISO/IEC 31000:2009, Access: https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:31000:ed-1:v1:en.

Королькова, Е.М., 2013, Риск-менеджмент: управление проектными рисками, Тамбов: Изд-во ФГБОУ ВПО «ТГТУ», 160 с.

Организация управления проектом. Хмельницкая АЭС. Технико-экономическое обоснование сооружения энергоблоков № 3,4, 2012, 43-814.203.004.ОЭ.14, Том 14, с. 64-65.

Грачева, М.В., Секерина, А. Б., 2009, Риск-менеджмент инвестиционного проекта, М.: ЮНИТИ-ДАНА, 544 с.

Project management body of knowledge, 2013, PMBoK guide, Fifth edition PM LEAD, Access: http://pmlead.ru/?p=1521.

Яресько, Р.С., 2015, Про необхідність реалізації інвестиційних програм та проектів на підприємствах електроенергетики, Моделювання та прогнозування соціально-економічних процесів

сьогодення: збірн. тез наук. роб. учасн. міжн. наук.-практ. конф., О.: ЦЕДР, с. 60-63.

A Guide to the Project Management Body of Knowledge, 2013, Project Management Institute, Incorporated, 589 p.

Донець, Л.І., Шепеленко, О.В., Баранцева, С.М., Сергєєва, О.В., Веремейчик, О.Ф., 2012, Обґрунтування господарських рішень та оцінювання ризиків, К.: Центр учбової літератури, 472 с.

Демкин, И.В., 2009, Особенности формирования рациональной программы управления инновационным риском, Известия ИГЭА, №1, с. 79-82.

Okhrimenko, O., Iaresko, R., 2015, Research methodology of formation of risk management strategy of the power generation enterprises, «Scientific Letters of Academic Society of Michal Baludansky», No. 3., p. 72-79.

Карабанова, О.Г., 2001, Выбор стратегии управления рисками в деятельности предприятия. Диссертация на соискание научной степени канд. экон. наук. по спец. 08.00.05 – Специальность: Экономика и управление народным хозяйством (по отраслям и сферам деятельности), Оренбургский государственный університет, Оренбург, 204 с.

Яресько, Р.С., 2014, Підвищення безпеки діючих АЕС через впровадження системи ризик-менеджменту, Сталий розвиток – XXI століття: управління, технології, моделі, Черкаси, с. 478-482.

Могилевский, В. Д., 1999, Методология систем: вербальный поход, М.: ОАО «Издательство Экономика», 251 с.

Оптнер, С.Л., 2003, Системный анализ для решения проблем бизнеса и промышленности, М.: Концепт, 206 с.

Okhrimenko, O., Iaresko, R., 2015, Risk Management in the system of power generation enterprises sustainable development: practicability and

effectiveness, Економіка сталого розвитку: теоритичні підходи та практичні рекомендації: мат. міжн. наук.-практ. конф., К.: Вид-во «Центр навчальної дисципліни», с. 98-99.

Институт аудиторских комитетов, Оцените культуру управления рисками в вашей организации, Режим доступа: www.kpmg.ru/aci

Миронов, И., 2010, Эффективность риск-менеджмента: формула «40 на 60», CFO о финансах без посредников, Режим доступа: http://www.cfo-russia.ru/stati/index.php?article=3590/

Омарова, З.Н., 2015, Сильная культура управления рисками как неотъемлемый элемент системы риск-менеджмента, Фундаментальные исследования, №2, с. 21-24.

Ястремська, О.М., Яблонська-Агу, Н.Л., 2014, Інвестиції: сучасне розуміння та класифікація, Економіка розвитку, № 4, с. 116-121.

Охріменко, О.О., 2014, Результативність стратегічного цілепокладання енергогенеруючих підприємств, Економіка: реалії часу. Науковий журнал, №2(12), с. 63-68., Режим доступу: http://economics.opu.ua/files/archive/2014/n2.html/

Чернова, Г.В., 2000, Практика управления рисками на уровне предприятия, СПб.: Питер, 176 с.

Висновки

Багатогранність інноваційних процесів промислових підприємств є відображенням всього переліку передумов, що впливають на рішення стосовно реалізації інноваційного проекту. Економічні, соціальні, політичні та екологічні негаразди, з одного боку, уповільнюють цей процес, з іншого - здатні стати своєрідним каталізатором, що сприяє виникненню нових ідей та їх впровадженню.

Науково-технічні, дослідницькі, впроваджувальні, венчурні, модернізаційні та інші профільні проекти відрізняються обсягами капіталовкладень, термінами реалізації, галузевим спрямуванням, проте вони єдині в наявності інноваційного елементу, що спрямований на покращення об'єкта інвестування та мають схожу стратегію, що є реакцією на зовнішні чинники.

Поглиблене дослідження теорій інновацій, інвестицій та проектного менеджменту дозволило зробити висновок про прояв інноваційного розвитку підприємств через конкретизацію у конкретних інноваційних проектах, котрі базуються на розробці або впровадженні новацій у виробничий процес. Центром такого проекту виступають знання, досвід, ноу-хау, техніка, технології та інші елементи, що покликані змінити традиційні виробничі процеси чи товари, надавши поштовх для подальшого розвитку.

Моніторинг різноманітних підходів щодо ідентифікації та класифікації бізнес-процесів управління інноваційною діяльністю виявив, що, не зважаючи на типовість процесів, що формують ядро інноваційного проекту, кожен з них є унікальним, оскільки потребує у тому числі унікальних ресурсів, якими є знання та досвід команди інноваторів. Це виступає поштовхом до міжнародної інтеграції, яка

часто виступає джерелом залучення ресурсів, з одної боку, та напрямом їх комерціалізації на міжнародних ринках, з іншого.

Складність інноваційного проекту передбачає наявність вагомої сукупності процесів, що контролюються багатьма виконавцями. Тому інноваційна політика повинна передбачати заходи, налаштовані на інтеграцію цих процесів. Інтеграційний центр на підприємстві упорядковує систему управління інноваційними процесами керуючись досвідом управлінської команди та специфікою проекту.

Оцінювання інноваційного процесу з позицій міжнародної інтеграції виявило, що світові дослідницькі арени активно долучаються до процесів активізації переміщень дослідників, знань, технологій, що уможливлює ідентифікацію цього процесу трансферу ресурсів та технологій як найважливішого у складі інноваційного проекту поряд із традиційними, що ввійшли в теорію і методологію управління проектами. Вагома роль в межах інноваційних проектів відводиться процесам інтеграції. Трансформація та еволюція форм інтеграції відводить їм центральне місце серед всіх процесів та процедур інноваційної діяльності протягом всього життєвого циклу інноваційного продукту. Мінливе конкурентне середовище вимагає вчасних змін у стратегії та тактиці розробників та виробників технологічної продукції.

Інституціалізація у сфері науки та інновацій сформувала загальну політику та стратегію для учасників міжнародних проектів, скоригувавши напрямок розвитку національних інноваційних систем.

Рівень ефективності інноваційних проектів має важливе значення для інвестора та визначається розгалуженою системою критеріїв оцінювання усіх інноваційних позицій.

Інвестиційне забезпечення інноваційного проекту – це системний процес вкладення інвестиційних ресурсів у формі фінансових,

матеріальних, нематеріальних та трудових, котрі спрямовуються на реалізацію інноваційного проекту з метою розробки та реалізації інноваційного продукту за для досягнення прогресивних структурних економічних зрушень.

В результаті критичного аналізу наукових джерел та нормативно-правової бази виявлено відсутність єдиного підходу до тлумачення інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства. Зокрема, законодавча база України у сфері бухгалтерського обліку, Господарський кодекс, інші нормативно-правові документи та наукові публікації враховують лише певні аспекти вкладення економічних ресурсів, чим суттєво звужують трактування поняття «інвестиції». Наявна неузгодженість вітчизняного законодавства у сфері регулювання інвестиційної діяльності та складання фінансової звітності призводить до перекручування інформації у фінансових звітах, де до інвестицій відносяться лише вкладення у необоротні активи та фінансові інвестиції.

З метою усунення виявлених протиріч, здійснивши системний аналіз напрацювань вітчизняних та закордонних науковців щодо інвестицій та інвестиційної діяльності підприємств, запропоновано два підходи до ідентифікації інвестицій: макро - та мікроекономічний. Відповідно до макроекономічного підходу, під інвестиціями слід розуміти здійснення витрат будь-яких цінностей, що призводять до зростання вартості капіталу в економічній системі. Відповідно до мікроекономічного підходу, інвестиції – це вкладення капіталу у будь-які об’єкти з метою створення додаткової вартості. Аналогічно, відповідно до макроекономічного підходу, під інвестиційною діяльністю слід розуміти сукупність практичних дій фізичних, юридичних осіб і держави щодо здійснення інвестицій. Згідно з мікроекономічним підходом,

інвестиційна діяльність – це сукупність дій суб'єктів господарювання, спрямованих на підготовку, вкладення та використання інвестицій.

Вважаємо, що обґрунтований вибір потенційного об'єкта інвестування можливий лише за умови комплексної оцінки з виявленням факторів впливу на його інвестиційну привабливість на макро, мезо та мікрорівнях. Запропоновано багаторівневу модель оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства, яка враховує економічні, технічні, соціальні, екологічні та інші умови на рівні країни, галузі та окремого підприємства. Застосування індивідуального підходу до оцінювання окремого інвестиційного проекту відбувається через використання вагових коефіцієнтів кожної складової інтегрального показника привабливості з врахуванням пріоритетів потенційного інвестора. Вважаємо, що запропонований методичний підхід дозволить визначити конкурентні переваги потенційних об'єктів інвестування з врахуванням принципів концепції сталого розвитку, що принесе позитивний синергетичний ефект для суспільства в цілому.

Окрім того, на основі аналізу статистичних даних та аналітичної інформації ідентифіковано основні макроекономічні загрози для економіки України, а саме: нестабільність та невизначеність на політичному, економічному, соціальному напрямку розвитку країни; військові дії на сході країни та анексія Криму Російською Федерацією дестабілізують економічне та соціальне життя в країні; високий ступінь залежності економіки України від кон'юнктури світового ринку; значні обсяги тіньової економіки та непрозорості власності тощо. Своєчасна розробка заходів щодо мінімізації впливу зазначених факторів на інвестиційний проект дозволить зберегти його інвестиційну привабливість та принести додаткові прибутки інвестора.

Аналіз статистичних даних свідчить про стрімке скорочення капітальних інвестицій в Україні протягом останніх років, що негативно позначилося на результатах діяльності підприємств та макроекономічних показниках країни в цілому. Недостатній обсяг капітальних вкладень, відсутність контролю за їх використанням, ігнорування інноваційного розвитку призводять до зменшення рівня прибутковості підприємств. Окрім того, відсутність методики моніторингу інвестиційних проектів на підприємствах призводить до їх низької ефективності на практиці. Основні проблеми, пов'язані зі спробами реалізації інструментів моніторингу діючими підприємствами, полягають у наступному: неякісна проектна документація, непрозорий механізм формування суми капітальних інвестицій, неможливість відстежити цільове використання інвестиційних ресурсів, тощо.

З метою підвищення ефективності інвестицій запропоновано запровадження системи моніторингу інвестиційних бізнес-процесів промислових підприємств, яка враховує специфіку кожного проекту (його мету, масштаби, очікувані результати тощо). Розроблений методичний підхід базується на відмінності природи формування доходної та витратної частини проекту на кожному етапі життєвого циклу проекту та заснований на порівняні кошторисних значень з даними бухгалтерського обліку. Зокрема, на передінвестиційному етапі сума фактичних інвестицій пропонується порівнювати з кошторисними сумами на проведення попередніх організаційних робіт щодо реалізації проекту. На інвестиційному етапі предметом моніторингу є сума інвестицій, що вкладаються у проект: відповідність фактичних прямих витрат на матеріали, на оплату праці та ін. запланованим сумам (визначеним у локальних кошторисах на будівельно-монтажні роботи) можна легко відстежити за аналітичними даними бухгалтерського

обліку; фактичну суму непрямих витрат пропонується порівнювати із сумою маржинального прибутку підрядної організації, що визначається кошторисним розрахунком вартості будівництва. На етапі експлуатації проекту контролю підлягають поточні витрати підприємства, ініційовані реалізацією проекту, та доходи від проекту, джерелом інформації для обчислення яких також виступають дані бухгалтерського обліку. Вважаємо, що такий підхід дозволяє безперервно здійснювати моніторинг на кожному етапі життєвого циклу, а не лише після його завершення, а також надає можливість своєчасного виявлення проблем та вжиття відповідних заходів задля підвищення ефективності інвестиційного проекту.

Обґрунтований вибір джерел фінансування інвестиційної діяльності забезпечує збереження фінансової стійкості будь-якого підприємства під час реалізації проекту, а особливо це стосується наукоємних підприємств, як високоризикових. Під оптимізацією структури пропонується розуміти вибір найвигіднішого співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел на кожному етапі життєвого циклу проекту. Для порівняння і вибору джерел фінансування запропоновано використовувати багатокритеріальний підхід, що враховує наступні критерії: витрати на отримання коштів з певного джерела, річна вартість ресурсів, строк та ступінь важкості залучення інвестицій, умови повернення (для позичкових джерел), ризики тощо. На основі даних критеріїв розроблено та апробовано модель багатокритеріальної оцінки альтернативних джерел фінансування проектів підприємства, що дозволяє формувати виважений портфель його інвестиційних ресурсів.

У результаті проведеного дослідження запропоновано методичний підхід, заснований на розширенні складу та структуризації критеріїв системи оцінювання інноваційних проектів на основі аналізу внутрішніх

взаємозв'язків між окремими критеріями, що дозволяє системно оцінити будь-який проект. Відповідно до положень концепції сталого розвитку виділено фінансові (чиста приведена вартість, внутрішня ставка дохідності), економічні (інвестиційні витрати, дохід від інвестиційного проекту, період окупності, ризик інвестиційного проекту на етапі його розробки і впровадження, ризик неповернення інвестицій), технічні (прогресивність інвестиційного проекту, період розробки та впровадження проекту, період експлуатації проекту) та соціальні показники (зайнятість населення, вплив на навколишнє середовище). Системний підхід до них дозволяє визначити причинно-наслідкові взаємозв'язки між факторами, що впливають на ефективність інвестиційного проекту, та здійснювати управління ними з метою підвищення ефективності проекту. Апробація запропонованого підходу підтвердила доцільність його застосування при оцінці та виборі до реалізації інноваційного проекту.

Аналіз наукових праць, присвячених тематиці дослідження, дав змогу конкретизувати поняття «інвестиційний механізм» на рівні підприємства, що становить сукупність методів та засобів управління всіма аспектами його інвестиційної діяльності, завданням якої є вирішення проблеми підвищення ефективності використання наявних та залучення нових інвестиційних ресурсів. На функціональному рівні сформульовано сукупність принципів та факторів (мікро- та макросередовища), що здійснюють вплив на фінансове забезпечення інвестиційної діяльності підприємства. До основних факторів мікросередовища підприємства віднесено: кількість споживачів, яка потребує, очікує продукт, заради якого здійснюється інвестиційна діяльність; рівень розвитку конкуренції та діяльність підприємств-конкурентів щодо здійснення ними інвестиційної діяльності; можливості

отримання короткострокових та довгострокових кредитних ресурсів; можливості отримання додаткових фінансових ресурсів внаслідок випуску цінних паперів тощо.

Огляд і змістовний аналіз наукових доробок вітчизняних та зарубіжних вчених дозволив конкретизувати форми інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства, а саме основні з них: самофінансування, кредитування, державне інвестування, венчурне інвестування, гранти, міжнародна технічна допомога, краудфандинг. В межах удосконалення наукових положень інвестиційного менеджменту сформовано перелік закономірностей, які зможуть об'єктивно відобразити взаємозалежність та взаємодоповнюваність основних форм інвестиційного забезпечення відповідно до джерел залучення інвестицій.

За результатами проведеного дослідження обґрунтовано і розроблено механізм інвестиційного забезпечення інноваційних проектів. Механізм інвестиційного забезпечення інноваційного проекту слід розглядати як сукупність інструментів, форм, важелів, принципів, факторів, спрямованих на системний процес залучення та вкладення інвестиційних ресурсів різних джерел походження та форм інвестиційного забезпечення інноваційного проекту. Визначено найважливіші атрибути реалізації ефективного механізму інвестиційного забезпечення інноваційних проектів підприємства.

Реалізація інноваційних проектів в значній мірі залежить від якості проведення наукових досліджень в країні та мінімізації всього спектру ризикоутворюючих факторів, що можуть здійснювати негативний вплив на інноваційний процес. Стратегія ухилення, передачі, зниження або прийняття ризику залежить від корпоративної стратегії розвитку. Результативність управління ризиками залежить від політики

підприємства, яка складає його ідеологію та виступає ідейним підґрунтям для формулювання цільових установок.

Синхронізація інноваційних процесів на підприємстві з процесами фінансового забезпечення та управління ризиками підвищує результативність інноваційного проекту на всіх етапах та формує його стійкість до непередбачуваних подій. Міжнародна інтеграція стимулює інноваційну активність та спрощує доступ до науково-технічної інформації усіх потенційних інвесторів та виконавців інноваційних проектів.

Вивчення теоретико-методичних і прикладних положень ризикології надало можливості виявити, що особливості прояву ризиків в інвестиційній діяльності промислових підприємств полягають у його суб'єктивно-об'єктивній природі. Вищезазначена закономірність дозволила поглибити теоретичні засади ґенези ризику шляхом виділення складових його реалізації, а саме: передумови виникнення ризиків, ризикоутворюючі фактори, ризикова ситуація, наслідки реалізації ризиків.

На основі вивчення наукових джерел, які містять теоретико-методичні положення ризик-менеджменту, встановлено, що його впровадження у систему управління проектом доцільно здійснювати за допомогою процесного підходу. Розглядаючи систему управління проектом крізь призму бізнес-процесів (основі і забезпечуючі), виникає можливість у ідентифікації ризиків під час реалізації кожного процесу, який є носіями ризикових ситуацій. У такому випадку ризик-менеджмент виконує превентивну функцію, котра забезпечує цілісність системи управління проектом і підтримує всі бізнес-процеси цієї системи.

На основі дослідження специфіки діяльності енергетичних підприємств і вивчення теорій та методів формування стратегії ризик-менеджменту розроблено стратегію управління ризиками енергетичних підприємств. Сутність котрої полягає у встановленні зв'язку між рівнями управління ризиками інвестиційних проектів, а саме: стратегічний, тактичний та операційний рівні. Кожен рівень передбачає застосування окремо визначеного інструментарію, спрямованих на досягнення стратегічних цілей як енергетичного підприємства в цілому, так і на успішну та беззбиткову реалізацію інвестиційного проекту.

На підставі положень теорії управління інвестиційним проектом та аналізу діяльності енергетичних підприємств встановлено, що на практиці застосування ризик-менеджменту або відсутній, або його застосування має епізодичний характер. Опрацювання результатів аналізу стимулювало формування науково-методичних положень щодо оцінювання його ефективності у контексті положень стандарту COSO та ISO 31000:2009, яке здійснюється на основі таких компонентів: внутрішнє середовище; постановка цілей; визначення подій; оцінювання ризиків; реагування на ризик; засоби контролю; інформація і комунікація; моніторинг. Результати оцінювання визначають шляхи подальшого удосконалення ризик-менеджменту інвестиційних проектів енергетичних підприємств.

Охріменко Оксана Онуфріївна, професор кафедри міжнародної економіки КПІ ім. Ігоря Сікорського, доктор економічних наук.
У 2011 р. захистила дисертацію на здобуття ступеня доктора економічних наук на тему «Страхування у сфері туризму».
Сфера наукових інтересів: міжнародна інвестиційна діяльність, міжнародні стратегії економічного розвитку, управлінський консалтинг, ризик-менеджмент, корпоративна соціальна відповідальність, управління бізнес-процесами підприємства.

Скоробогатова Наталя Євгенівна, доцент кафедри міжнародної економіки КПІ ім. Ігоря Сікорського, кандидат економічних наук.
У 2008 р. захистила дисертацію на здобуття ступеня кандидата економічних наук на тему «Удосконалення системи оцінки інвестиційних проектів промислового підприємства».
Сфера наукових інтересів: сталий розвиток та управління підприємствами, моделювання та оптимізація бізнес-процесів підприємства, інноваційно-інвестиційна діяльність.

Манаєнко Ірина Миколаївна, доцент кафедри менеджменту КПІ ім. Ігоря Сікорського, кандидат економічних наук.
У 2014 р. захистила дисертацію на здобуття ступеня кандидата економічних наук на тему «Механізм інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку підприємств електроенергетики».
Сфера наукових інтересів: євроінтеграційний розвиток України, інвестиційна діяльність, інноваційний розвиток, регіональна економіка, розвиток міжнародних економічних відносин.

Яресько Рената Сергіївна, провідний спеціаліст ДП «НАЕК «Енергоатом», кандидат економічних наук.
У 2016 р. захистила дисертацію на здобуття ступеня кандидата економічних наук на тему «Ризик-менеджмент інвестиційних проектів енергетичних підприємств».
Сфера наукових інтересів: ризик-менеджмент, інвестиційна діяльність, проектний-менеджмент, сталий розвиток, корпоративна соціальна відповідальність.