

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ЕКОНОМІКО-ТЕХНОЛОГІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ ТРАНСПОРТУ

Кафедра «Економіка підприємств»

А.С. Назаренко, О.В. Пилипенко

ЕКОНОМІКА ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

**Методичні рекомендації щодо самостійного вивчення курсу
для студентів спеціальності 8.03050401 «Економіка підприємства»
денної форми навчання**

Київ 2016

Назаренко А. С., Пилипенко О. В.

Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності: Методичні рекомендації щодо самостійного вивчення курсу для студентів спеціальності 8.03050401 «Економіка підприємства» денної форми навчання / Назаренко А. С., Пилипенко О. В. – К.: ДЕТУТ, 2016. – 112 с.

У методичних рекомендаціях подані: програма курсу, методичні вказівки до вивчення тем курсу, опорний конспект лекцій, теми рефератів, питання для закріплення матеріалу та поглибленого вивчення курсу, тестові завдання для самоперевірки рівня знань до кожної теми курсу, рекомендована література до вивчення курсу.

Методичні рекомендації призначені для студентів спеціальності «Економіка підприємства» при вивченні дисципліни «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності», окремі матеріали можуть бути використані при вивченні дисципліни «Інноваційний розвиток підприємства», а також при виконанні дипломної роботи.

Розглянуто та затверджено на засіданні кафедри «Економіка підприємств» 14 травня 2014 р., протокол № 17 та на засіданні методичної комісії факультету економіки і менеджменту, протокол № 6 від 27 травня 2014 р.

Укладачі: **А.С. Назаренко**, кандидат економ. наук;

О.В. Пилипенко, кандидат економ. наук, доцент

Рецензенти:

Г. Ю. Кучерук, доктор економ. наук, доцент, завідувач кафедри економіки підприємств Державного економіко-технологічного університету транспорту

Н. В. Отліванська, кандидат економ. наук, доцент кафедри менеджменту зовнішньоекономічної діяльності підприємств Національного авіаційного університету

ЗМІСТ

<i>Вступ</i>	4
1. Програма курсу.....	6
2. Навчально-методичне забезпечення курсу.....	10
<i>Змістовий модуль 1. Теоретичні основи інноваційно-інвестиційної діяльності</i>	10
Тема 1. Основні категорії, сутність і зміст інноваційно-інвестиційної діяльності.....	10
Тема 2. Інноваційний розвиток економіки та інвестиційний ринок.....	18
Тема 3. Фінансові та реальні інвестиції.....	26
Тема 4. Інновації як об'єкт інвестиційної діяльності.....	36
<i>Змістовий модуль 2. Інноваційні проекти та їх ефективність</i>	49
Тема 5. Інноваційна політика підприємства.....	49
Тема 6. Інвестиційний проект.....	60
Тема 7. Оцінка інвестиційних ризиків та ефективності інвестицій.....	70
Тема 8. Інноваційно-інвестиційні комплекси.....	87
3. Завдання для блочно-модульного контролю знань.....	96
4. Критерії оцінювання.....	102
5. <i>Рекомендована література</i>	105
<i>Додатки</i>	108

ВСТУП

Дисципліна «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності» входить до навчального плану підготовки магістрів спеціальністю «Економіка підприємства» в комплексі дисциплін циклу професійно-орієнтованої підготовки. Курс «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності» є одним з найскладніших, тому що його положення і методи ґрунтуються на курсах «Економіка підприємства», «Економічний і організація інноваційної діяльності», «Інноваційний розвиток підприємства», «Проектний аналіз», «Управління проектами», «Економічна діагностика». Курс тісно пов'язаний з дисциплінами «Інвестування», «Стратегія підприємства», «Стратегічне управління підприємством», «Внутрішній економічний механізм підприємства», «Планування діяльності підприємств», «Основи наукових досліджень», які використовують спільні методи для пошуку та обґрунтування ефективності творчих ідей.

Предметом вивчення навчальної дисципліни є закономірності та особливості здійснення підприємством інвестиційної діяльності в галузі здійснення інновацій, порядку організації та фінансування інноваційно-інвестиційних проектів, їх обґрунтування тощо.

Метою вивчення дисципліни є формування у студентів здатності самостійно мислити, приймати рішення в сфері інноваційно-інвестиційної діяльності, виконувати комплексні економічні розрахунки щодо впровадження інноваційних заходів на рівні підприємства. За підсумками вивчення навчальної дисципліни студент повинен засвоїти і узагальнити знання про закономірності і особливості інвестицій в інновації на підприємстві, оволодіти знаннями про категорії, поняття, механізм інноваційно-інвестиційної діяльності, опанування навичками здійснення розрахунків ефективності інноваційних та інвестиційних проектів та заходів на підприємстві.

Основними завданнями вивчення дисципліни «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності» є:

- формування у студентів уявлення про теоретичні основи, принципи, показники ефективності інноваційно-інвестиційної діяльності, інноваційний розвиток економіки та інвестиційний ринок, інноваційну політику держави та підприємства, інвестиційний проект;
- оволодіння знаннями про категорії, поняття, механізм інноваційно-інвестиційної діяльності, поняття про фінансові та реальні інвестиції; про інновації як об'єкт інвестиційної діяльності; про інноваційно-інвестиційні комплекси;
- навчити студентів виконувати комплексні економічні розрахунки для

ефективного здійснення інвестиційної діяльності на рівні підприємств, здійснювати економічну оцінку ефективності інвестицій та рівня інвестиційних ризиків.

В результаті вивчення курсу студенти повинні:

- **знати:** теоретичні засади інноваційно-інвестиційної діяльності; поняття про інноваційний розвиток економіки та інвестиційний ринок; поняття про фінансові та реальні інвестиції; поняття про інновації як об'єкт інвестиційної діяльності, способи захисту інновацій; поняття про інноваційну політику підприємства; поняття про інвестиційний проект; поняття про оцінку ефективності інвестицій та інвестиційних ризиків; поняття про інноваційно-інвестиційні комплекси;

- **вміти:** виконувати комплексні економічні розрахунки для ефективного здійснення інноваційно-інвестиційної діяльності на рівні підприємств; обирати оптимальні джерела фінансування інвестиційних проектів; аналізувати ефективність і доцільність їх здійснення; здійснювати економічну оцінку ефективності інвестицій; управляти та моделювати інвестиційні ризики в інноваційній сфері.

Необхідність, актуальність вивчення курсу «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності» викликана гострою потребою забезпечення конкурентоспроможності української економіки у сучасному глобальному світі. Реалії теперішнього економічного життя показують – щоб бути конкурентоспроможними на внутрішньому ринку, слід мати конкурентні переваги на зовнішньому. Основою конкурентоспроможності сьогодні є здатність до інновацій. Нові ідеї та продукти (товари), прогресивні технології й організаційні рішення дедалі більшою мірою визначають успіх підприємницької діяльності, забезпечують виживання, стабільні обсяги реалізації, рентабельність, а отже, і фінансову стабільність підприємства.

Розуміння ролі інновацій у забезпеченні ефективного функціонування підприємства, знання особливостей їх впровадження та фінансування, правового забезпечення, принципів державного регулювання і розробки інноваційної політики, вміння здійснювати вибір та обґрунтування ефективності конкретних інноваційних проектів забезпечать високий рівень якості підготовки магістра із спеціальності «Економіка підприємства».

Отримані практичні навички техніко-економічного обґрунтування, аналізу та відбору найефективніших інноваційних проектів та техніко-організаційних заходів вдосконалення виробничого процесу та оцінювання їх економічної ефективності, окупності, визначення впливу на показники діяльності підприємства будуть використані під час виконання магістерської роботи та здійснення інших наукових досліджень.

1. ПРОГРАМА КУРСУ

Змістовий модуль 1

Теоретичні засади інноваційно-інвестиційної діяльності

Тема 1. Основні категорії, сутність і зміст інноваційно-інвестиційної діяльності

1.1. *Інноваційно-інвестиційна діяльність*: сутнісна характеристика та значення на сучасному етапі економічного розвитку. Мета і завдання курсу, методологія вивчення курсу.

1.2. *Економічна сутність інновацій та їх класифікація*. Поняття новацій (новітностей), інновацій, інноваційного процесу. Сфера інноваційної діяльності. Практичне значення класифікації інновацій. Критерії поділу інновацій. Типи інновацій. Функції інновацій.

1.3. *Економічна сутність інвестицій та їх класифікація*. Етимологічне значення інвестицій. Сутність інвестицій. Різні підходи до визначення інвестицій. Основні класифікаційні ознаки інвестицій. Види інвестицій.

1.4. *Основні поняття інвестиційної діяльності*. Сутність інвестиційної діяльності. Етапи інвестиційної діяльності. Об'єкт та мета інвестиційної діяльності.

1.5. *Мета та напрямки інвестиційного менеджменту*. Сутність інвестиційного менеджменту, його функції, мета та завдання. Напрямки інвестиційного менеджменту.

Тема 2. Інноваційний розвиток економіки та інвестиційний ринок

2.1. *Основні тенденції розвитку економіки*. Рівень та тенденції інноваційного розвитку економіки України та інших країн світу. Фактори, що активізують інноваційний розвиток країни. Особливості розвитку економіки України.

2.2. *Характеристика інвестиційного ринку*. Сутність інвестиційного ринку. Види інвестиційного попиту. Основні складові інвестиційного ринку. Сутність та стадії ринкової кон'юнктури. Етапи вивчення кон'юнктури інвестиційного ринку.

2.3. *Інвестиційний клімат*. Визначення інвестиційного клімату. Чинники, під впливом яких формується інвестиційний клімат. Оцінка інвестиційного клімату. Складові інвестиційного клімату.

2.4. *Інвестиційна привабливість*. Сутність та складові інвестиційної привабливості галузі та підприємства. Фактори інвестиційної привабливості підприємства. Методика оцінки інвестиційної привабливості.

Тема 3. Фінансові та реальні інвестиції

3.1. *Характеристика фінансових інвестицій.* Групи фінансових інвестицій. Сутність та види фінансових інструментів. Групи та форми цінних паперів. Порядок розміщення цінних паперів. Процедура визнання державою цінних паперів. Форма випуску цінних паперів. Характеристика основних видів цінних паперів.

3.2. *Ринок цінних паперів.* Сутність та функції ринку цінних паперів. Класифікація ринку цінних паперів. Первинний та вторинний ринок цінних паперів. Біржовий та позабіржовий ринки. Фондові індекси. Порядок розрахунку інтегрального індексу фондового ринку. Державне регулювання ринку цінних паперів. Учасники ринку цінних паперів. Фондова біржа.

3.3. *Економічна сутність реальних інвестицій.* Класифікація реальних інвестицій. Особливості реального інвестування. Капітальні інвестиції.

3.4. *Кругообіг реальних інвестицій.* Складові та види кругообігу. Вплив на економіку країни.

Тема 4. Інновації як об'єкт інвестиційної діяльності

4.1. *Об'єкти та суб'єкти інноваційної діяльності.* Групування суб'єктів інноваційної діяльності: державні господарські системи й управлінські органи; некомерційні неприбуткові наукові і навчальні бюджетні організації; підприємницькі господарські системи, які функціонують на принципах самооплатності; позабюджетні некомерційні неприбуткові організації.

4.2. *Фінансова підтримка інноваційної діяльності.* Основні джерела фінансування. Державна інноваційна фінансово-кредитна установа.

4.3. *Державне регулювання інноваційної діяльності.* Основні принципи державної інноваційної політики. Інструменти державної підтримки інноваційної діяльності. Основні напрямки інноваційної політики держави. Актуальність державного регулювання інноваційної діяльності в умовах ринку. Державне регулювання інноваційної діяльності в Україні. Зарубіжний досвід державного регулювання інноваційної діяльності. Правові аспекти охорони інтелектуальної власності.

Змістовий модуль 2.

Інноваційні проекти та їх ефективність

Тема 5. Інноваційна політика підприємства

5.1. *Сутність та складові елементи інноваційної політики підприємства.* Змістова характеристика інноваційної політики. Місце інноваційної політики

фірми в загальній стратегії розвитку. Складові елементи інноваційної політики фірми. Чинники впливу на формування інноваційної політики фірми.

5.2. *Розробка інноваційної стратегії.* Зв'язок інноваційної стратегії фірми із загальною стратегією розвитку підприємства. Принципи формування та реалізації інноваційної стратегії. Стратегічний план фірми, його розділи. Елементи стратегічного вибору: генеральна мета, основні цілі, стратегії, завдання і програми.

5.3. *Види інноваційних стратегій та їх співвідношення.* Наступальна, захисна, залежна, традиційна, «за нагодою» стратегії та їхня сутність. Співвідношення різних типів інноваційних стратегій. Процес впровадження інноваційних стратегій. Умови та методи реалізації стратегій.

5.4. *Технічний потенціал та організаційно-технічний рівень підприємства.* Сутність технічного потенціалу. Системи показників оцінки науково-технічного та організаційного рівнів підприємства.

Тема 6. Інвестиційний проект

6.1. *Інвестиційний проект, його зміст та форми.* Сутність інвестиційного проекту, його зміст. Класифікація інвестиційних проектів. Форми інвестиційних проектів.

6.2. *Порядок розробки інвестиційного проекту.* Фази інвестиційного циклу. Стадії та етапи життєвого циклу проекту. Етапи проектного циклу.

6.3. *Бізнес-план.* Сутність, функції, структура. Методологія та технологія розробки. Класифікація бізнес-планів.

6.4. *Аналіз інвестиційного проекту.* Аспекти аналізу проекту. Принципи оцінки інвестиційних рішень. Концепція затрат і вигід у проектному аналізі. Цінність грошей у часі. Сутність та види грошових потоків. Теперішня та майбутня вартість ануїтету.

Тема 7. Оцінка ефективності інвестицій та інвестиційних ризиків

7.1. *Ефективність реальних інвестицій.* Види ефекту інноваційної діяльності. Принципи та методики оцінювання ефективності реальних інвестицій. Об'єкт вимірювання ефективності. Критерії ефективності інвестиційних рішень.

7.2. *Ефективність фінансових інвестицій.* Методи оцінки ефективності фінансових інвестицій. Оцінка привілейованих акцій. Оцінка звичайних акцій з постійним приростом дивідендів. Оцінка облігацій.

7.3. *Інвестиційні ризики.* Сутність інвестиційного ризику. Класифікація інвестиційних ризиків. Методи аналізу та прогнозування ризику інвестиційних рішень: статистичні, експертні, специфічні.

Тема 8. Інноваційно-інвестиційні комплекси

8.1. Інноваційні організаційні структури та їх класифікація.

8.2. Організаційні форми інтеграції науки і виробництва (технополіс, технопарк, інноваційний бізнес-інкубатор).

8.3. Організаційна побудова інноваційної організації.

2. НАВЧАЛЬНО-МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КУРСУ

У процесі вивчення курсу значна увага приділяється самостійному його опрацюванню, рекомендації щодо вивчення всіх тем курсу наводяться нижче.

Змістовий модуль 1.

Теоретичні засади інноваційно-інвестиційної діяльності

ТЕМА 1. ОСНОВНІ КАТЕГОРІЇ, СУТНІСТЬ І ЗМІСТ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

План

- 1.1. Економічна сутність інновацій та їх класифікація
- 1.2. Економічна сутність інвестицій та їх класифікація.
- 1.3. Основні поняття інвестиційної діяльності.
- 1.4. Мета та напрямки інвестиційного менеджменту.

Методичні вказівки до вивчення теми

Вивчення курсу розпочинають з висвітлення економічної сутності інновацій та їхньої класифікації. При вивченні цієї теми слід звернути увагу на різноманіття визначень основоположних понять дисципліни: інновація, нововведення, інноваційна діяльність. Зверніть увагу на відмінності між цими поняттями.

Окремо слід зупинитись на питанні класифікації інновацій, які можуть бути здійснені за різноманітними критеріями поділу. Класифікація нововведень є необхідною, оскільки від типу новин, що впроваджуються, залежать витрати на нововведення, методи організації інноваційних процесів, методика розрахунку ефективності нововведення. Відомі різноманітні підходи до класифікації інновацій. Звертаємо вашу увагу на типології, які найчастіше трапляються в спеціальній літературі: А. Пригожина, М. Хучек, С. Ільєнкова, П. Н. Завліна.

При визначенні сутності інвестицій слід мати на увазі, що поняття інвестицій є надзвичайно широким і його зміст має свої особливості в різних розділах економічної науки та галузях практичної діяльності.

Існують різні підходи та методи класифікації інвестицій за багатьма ознаками. Найдетальніший перелік класифікаційних груп за цілою низкою ознак наводять В. М. Грідасов, О. М. Царенко, Т. Д. Тягунська, В. Г. Федоренко, А. В. Череп.

При опрацюванні питання інвестиційної діяльності потрібно звернути увагу на визначення сутності інвестиційної діяльності, етапи її проведення. Об'єктом інвестиційної діяльності може бути будь-яке майно, зокрема основні засоби й оборотні кошти в усіх сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технологічна продукція, інтелектуальна власність, інші об'єкти власності, майнові права та ін.

Теоретичні основи теми

Законом України «Про інноваційну діяльність» встановлено, що:

інновації – це новостворені (застосовані) і (або) вдосконалені конкурентоспроможні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери;

інноваційна діяльність – діяльність, що спрямована на використання і комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок і зумовлює випуск на ринок нових конкурентоспроможних товарів і послуг;

інноваційний продукт – результат науково-дослідної і (або) дослідно-конструкторської розробки, що відповідає вимогам, встановленим Законом;

інноваційний проект – комплект документів, що визначає процедуру і комплекс усіх необхідних заходів (у т.ч. інвестиційних) щодо створення і реалізації інноваційного продукту і/або інноваційної продукції;

інноваційне підприємство (інноваційний центр, технопарк, технополіс, інноваційний бізнес-інкубатор тощо) – підприємство (об'єднання підприємств), що розробляє, виробляє і реалізує інноваційні продукти і /або продукцію чи послуги, обсяг яких у грошовому вимірі перевищує 70 % його загального обсягу продукції і /або послуг;

інноваційна інфраструктура – сукупність підприємств, організацій, установ, їх об'єднань, асоціацій будь-якої форми власності, що надають послуги із забезпечення інноваційної діяльності (фінансові, консалтингові, маркетингові, інформаційно-комунікативні, юридичні, освітні тощо).

Нововведеннями вважають оформлений результат фундаментальних, прикладних досліджень або експериментальних робіт у будь-якій сфері діяльності, спрямованих на підвищення її ефективності. Нововведення можуть бути оформлені у вигляді: відкриттів, винаходів; патентів, товарних знаків, раціоналізаторських пропозицій; документації на новий або вдосконалений процес; організації, виробництва або іншої структури; «ноу-хау»; поняття;

наукових підходів або принципів; документа (стандарту, методики, інструкції тощо); результату маркетингових досліджень;

Інновація – кінцевий результат упровадження нововведень з метою зміни об'єкта управління й одержання економічного, соціального, екологічного, науково-технічного або іншого виду ефекту.

Інноваційна діяльність спрямована на реалізацію можливостей інтенсивного розвитку виробничо-економічних систем (ВЕС) на засадах оновлення технологічних процесів і продукції, вдосконалення методів організації виробництва та економічних методів. Слід зазначити, що інноваційна діяльність має суттєві галузеві особливості.

Формою інноваційної діяльності є нововведення, тобто процеси створення, впровадження і розповсюдження новин у всіх ланках ВЕС. Нововведення слід розглядати як творчий, пов'язаний із ризиком процес, за допомогою якого нові ідеї, цінності, стандарти, методи, процедури, технології або вироби замислюються, розробляються і впроваджуються для досягнення визначених цілей. Найбільш широко використовується словосполучення «технологічне нововведення», яке вживають щодо виникнення і реалізації нових ідей у технологічній сфері. Раніше інноваційна діяльність була прерогативою вчених, конструкторів, винахідників. Індустріальний і особливо постіндустріальний етапи технологічного розвитку в ХХ ст. змінили ситуацію. Нові виробничі та інші технології усе ширше використовуються у всіх сферах життя суспільства.

Нововведення варто розглядати не тільки і не стільки як певні матеріальні або інформаційні об'єкти, але і як процеси постійних змін у технологічній, економічній, соціальній, управлінській сферах.

У загальному вигляді цілями нововведень є: нові продукти, послуги і методи, необхідні для ліквідації технологічного відставання, успішного просування продукції на ринках, підтримки конкурентоспроможності в науково-технічній сфері тощо; нові види сировини, матеріалів, устаткування, технологічних процесів, що відповідають вимогам НТП; соціальні нововведення, які дозволяють узгодити економічні та соціальні потреби суспільства; управлінські нововведення, що дозволяють адекватно реагувати на зміни в зовнішньому середовищі.

Складність інноваційної діяльності, її галузеві особливості та особливості нововведень зумовлюють необхідність формування **інноваційної політики** на державному, територіальному та галузевому рівні.

Управління інноваціями – це сукупність принципів, функцій, методів і форм регулювання процесів створення, впровадження та розповсюдження новин з метою отримання прибутку або соціального та екологічного ефекту.

Інноваційна сфера – система взаємодії інноваторів, інвесторів, товаровиробників конкурентоспроможної продукції та розвинутої інфраструктури.

Інноваційний процес – це процес отримання та комерціалізації винаходу, нових технологій, видів продукції чи послуг, рішень виробничого, фінансового характеру та інших результатів інтелектуальної діяльності.

Нововведення слід класифікувати: за значенням і ефективністю (базисні та поліпшуючі); за змістом (продуктові, техніко-технологічні, організаційні, економічні, управлінські, політичні, соціальні, юридичні); за сферою застосування (широкого і часткового застосування); за рівнем новизни (радикальні, що здійснюються на підставі раніше невідомих законів та закономірностей, і нововведення на базі відомих законів та закономірностей) тощо.

Основними критеріями класифікації інновацій мають бути ті, що враховують:

- а) комплексність набору класифікаційних ознак для аналізу і кодування;
- б) можливість кількісного (якісного) визначення критерію;
- в) наукову новизну і практичну цінність ознаки класифікації.

Критерії поділу інновацій: характер діяльності, технологічні параметри, галузево-функціональний вид діяльності, місце в системі, причини виникнення. Типи інновацій: продуктова, технологічна, сировинна, організаційна, збутова, інфраструктурна. Функції інновацій: базова, поліпшуюча, псевдоінновація.

Існують дві версії походження терміну «інвестиція». Одна група авторів вважає, що цей термін походить від латинського слова «investio», що означає «одягати»; інша – від латинського «invest», тобто «вкладати». Нині **інвестиції** – це вкладення капіталу з метою його збільшення.

Категорія інвестицій у вітчизняній і зарубіжній літературі визначається по-різному. З одного боку, – це довгострокові вкладення ресурсів із метою отримання прибутку в майбутньому, з іншого – це виробничий процес створення виробничих потужностей, найму робочої сили.

Французький економіст П. Массе вважає, що найзагальніше визначення інвестиції, яке можна дати акту вкладання капіталу, зводиться до того, що **«інвестування є актом отримання задоволення у майбутньому від поточних інвестиційних благ»**. Водночас І. О. Бланк оцінює інвестиції як кошти, майнові й інтелектуальні цінності держави юридичних і фізичних осіб, що спрямовуються на створення нових підприємств, реконструкцію й технічне переоснащення діючих, придбання нерухомості, акцій, інших цінних паперів із метою одержання прибутку.

Найбільш повне й вичерпне визначення інвестицій знайшло своє відображення в Законі України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 року, де під **інвестиціями** розуміють усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект.

Це визначення, в цілому, відповідає міжнародному підходу до уявлень про інвестиційну діяльність як процес вкладення ресурсів (благ, майнових й інтелектуальних цінностей) із метою отримання прибутку в майбутньому.

У вітчизняній науці найрозповсюдженішим є розуміння сутності інвестиції як вкладання капіталу з метою подальшого його збільшення.

Варто відзначити те, що інвестиції спрямовуються не тільки на створення прибутку (доходу) або досягнення соціального ефекту, а й на інші форми забезпечення розвитку та підвищення ринкової вартості підприємства, що відображається у зростанні суми вкладеного капіталу.

Саме на цій меті інвестування зосереджують увагу зарубіжні економісти. Так, Нобелівський лауреат з економіки У. Шарп зокрема зазначає: «У найбільш широкому розумінні слово «інвестувати» означає «розлучитися з грошима сьогодні, щоб одержати більшу їх суму в майбутньому».

Інвестиції є неоднорідними, а тому постає проблема їх класифікації.

Пропонуються наступні класифікаційні ознаки інвестицій: 1) за об'єктами вкладення капіталу; 2) метою інвестування; 3) формами власності капіталу, що інвестується; 4) джерелами фінансування інвестиційної діяльності; 5) відтворювальною спрямованістю; 6) територіальною ознакою; 7) періодом здійснення; 8) рівнем інвестиційного ризику; 9) галузями економіки; 10) критерієм спрямованості дій.

Основною ознакою, за якою інвестиції поділяються на форми, є *об'єкт вкладення капіталу*. За цією ознакою виділяють: реальні чи капіталоутворюючі інвестиції та фінансові інвестиції.

За ознакою мети інвестування фінансові інвестиції поділяються на стратегічні та портфельні.

За *метою інвестування* інвестиції бувають: вимушені, ринкові, антизатратні, дохідні.

За *формами власності інвесторів* розрізняють інвестиції приватні, державні, іноземні та спільні.

За *джерелами фінансування* інвестиційної діяльності інвестиції поділяються на такі, що здійснюються за рахунок: власних фінансових ресурсів інвестора, запозичені, залучених фінансових ресурсів інвестора.

За *відтворювальною спрямованістю*: валові, реноваційні, чисті.

За територіальною ознакою розрізняють інвестиції в державі та поза її межами.

Залежно від строків освоєння інвестиції можуть бути довго-, середньо- і короткостроковими.

За ступенем ризику інвестиції поділяються на такі види: безризикові, низькоризикові, середньоризикові інвестиції, високо ризикові.

За критерієм спрямованості дій: нетто-інвестиції; екстенсивні інвестиції, реінвестиції, бруто-інвестиції.

Інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій, спрямована на реалізацію інвестицій. Вона передбачає три етапи: формування накопичень – вкладення ресурсів (безпосереднє інвестування) – одержання прибутку.

Інвестиційний менеджмент це процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності компанії.

Головною метою інвестиційного менеджменту є забезпечення найефективніших шляхів реалізації інвестиційної стратегії компанії на окремих етапах її розвитку.

У процесі реалізації цієї цілі інвестиційний менеджмент спрямований на вирішення таких завдань:

1. Забезпечення високих темпів економічного розвитку компанії за рахунок ефективної інвестиційної діяльності.
2. Забезпечення максимізації доходів від інвестиційної діяльності.
3. Забезпечення мінімізації інвестиційних ризиків.
4. Забезпечення фінансової стійкості і платоспроможності компанії в процесі здійснення інвестиційної діяльності підприємства.
5. Пошук шляхів прискорення реалізації інвестиційних проектів.

Питання для поглибленого вивчення теми

1. Інноваційні теорії та їх застосування в сучасній інноваційній діяльності.
2. Інновація як джерело сучасного економічного зростання.
3. Ознаки поняття «інноваційна економіка».
4. Вітчизняні та зарубіжні вчені, які зробили найвагомий внесок у розвиток інвестування як самостійної науки.
5. Права та обов'язки інвесторів та учасників інвестиційної діяльності.
6. Функції держави як суб'єкта інвестування.

Література: 2 [с. 6 – 21], 7, 9 [с. 8 – 15], 11, 14, 15, 16, 17, 34 [с. 21 – 32], 39 [с. 9 – 22], 40.

ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ РІВНЯ ЗНАНЬ

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ

1. Місце та роль інновацій в системі господарювання.
2. Чим відрізняється інновація від нововведення?
3. Що таке інноваційна сфера, інноваційний процес, інноваційна діяльність?
4. З яких фаз складається інноваційний процес? Охарактеризуйте основні етапи та стадії інноваційного процесу.
5. Які типи інновацій ви знаєте?
6. Що таке життєвий цикл інновацій?
7. Визначте характерні ознаки економічної категорії «інвестиції».
8. Визначте ознаки, за якими класифікують інвестиції.
9. Охарактеризуйте основні стадії інвестиційного циклу.
10. Визначте зміст інвестиційної діяльності та інвестиційного процесу.

ТЕСТИ

1. Корисність інноваційних товарів відбиває їхню:
 - а) вартість;
 - б) споживчу вартість;
 - в) якість;
 - г) правильні відповіді «а» і «б».

2. Нововведення, що ведуть переважно до еволюційних перетворень у сфері діяльності конкретних підприємств, є:
 - а) локальними;
 - б) соціальними;
 - в) глобальними;
 - г) економічними;
 - г) технічними.

3. Пропозиція з використання якоїсь вже обґрунтованої та упровадженої ідеї називається:
 - а) ініціацією інновацій;
 - б) дифузією інновацій;
 - в) нововведенням;
 - г) інвенцією інновацій;
 - г) усі відповіді правильні.

4. Інновації, що забезпечують виживання підприємств (як реакція на нововведення, здійснюване конкурентами), називаються:

- а) стратегічними інноваціями;
- б) реактивними інноваціями;
- в) псевдоінноваціями;
- г) юридичними інноваціями;
- г) соціальними інноваціями.

5. За характером участі в процесі виробництва інновації поділяють на:

- а) науково-технічні і соціально-культурні;
- б) реактивні і стратегічні;
- в) ринкові і соціально-культурні;
- г) основні і додаткові;
- г) виробничі.

6. Технічні нововведення зумовлюють насамперед відповідні:

- а) соціальні нововведення;
- б) організаційні нововведення;
- в) економічні нововведення;
- г) локальні нововведення;
- г) юридичні нововведення.

7. Завершальною ланкою і формою матеріалізації фундаментальних досліджень, засобом безпосереднього впливу науки на сферу виробництва є:

- а) технологія;
- б) технологічна операція;
- в) дослідно-конструкторська розробка;
- г) нововведення;
- г) організація.

8. Комплекс дій від моменту прийняття рішення про інвестування до завершальної стадії інвестиційного проекту називається:

- а) інвестиційний цикл;
- б) інвестиційний кругообіг;
- в) інвестиційний проект;
- г) інвестиційний процес.

9. Загальний обсяг коштів, що спрямовуються у відтворення виробництва називають:

- а) чистими інвестиціями;
- б) валовими інвестиціями;
- в) інвестиціями оновлення;
- г) інвестиціями споживання.

10. Вкладення коштів в реальні активи – як матеріальні (здебільшого це основні та оборотні виробничі фонди), так і в нематеріальні називаються:

- а) фінансовими інвестиціями;
- б) реальними інвестиціями;
- в) капітальними вкладеннями;
- г) інтелектуальними інвестиціями.

Теми рефератів

1. Сучасні світові тенденції розвитку інновацій.
2. Й. Шумпетер – фундатор інноваційної теорії.
3. Інноваційні теорії та їх застосування в сучасній інноваційній діяльності.
4. Сутність теорії «довгих хвиль» економічної кон'юнктури М. Кондратьєва.
5. Риси гуманістичного суспільства.
6. Місце та роль інновацій в системі господарювання.
7. Специфіка інноваційної діяльності в країнах-лідерах.
8. Інновації як джерело сучасного економічного зростання.
9. Роль фінансових установ на інвестиційному ринку.
10. Роль класичної школи політичної економії у розвитку інвестиційної науки.
11. Зарубіжний досвід впровадження інновацій та рацпропозицій у виробництво.
12. Характеристика науково-технічного прогресу і його вплив на пошквалення інноваційно-інвестиційної діяльності.
13. Методи реалізації інноваційної політики в Україні.

ТЕМА 2. ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ ТА ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИНОК

План

- 2.1. Основні тенденції розвитку економіки.
- 2.2. Характеристика інвестиційного ринку.
- 2.3. Інвестиційний клімат.
- 2.4. Інвестиційна привабливість.

Методичні вказівки до вивчення теми

При вивченні даної теми треба проаналізувати поточне економічне становище України, виявити основні тенденції інноваційної політики держави, визначити рівень та тенденції інноваційного розвитку економіки України та інших країн світу. Особливу увагу слід звернути на фактори, що активізують інноваційний розвиток країни. Доцільно звернутись до праць вітчизняних та зарубіжних вчених, що займались проблемами інноваційного розвитку національної економіки, таких як: С. С. Арутюнян, В. М. Геєць, В. А. Гросул, Н. В. Данік, А. В. Ключник, Г. І. Мерніков, Л. І. Федулова та інші. Більшість з цих науковців вважають, що саме від активності державної політики залежить інноваційний розвиток економіки.

Даючи характеристику інвестиційному ринку, необхідно мати на увазі, що інвестиційний ринок – це система, що містить: суб'єкти (інвесторів, підрядників, замовників, проектні і науково-дослідні організації та ін.); об'єкти (матеріальні і нематеріальні, права, ліцензії, патенти, ноу-хау та ін.); інфраструктуру ринку (банки, біржі, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, інженерно-консультаційні фірми, суд, арбітраж та ін.); ринковий механізм; контроль з боку держави за дією ринкового механізму. Потрібно визначити сутність та складові інвестиційного ринку, види інвестиційного попиту.

Для опрацювання теми слід визначити стадії ринкової кон'юнктури, що значною мірою визначають інвестиційний клімат та інвестиційну привабливість галузі, регіону та підприємства.

Зауважимо, щодо територіальних економічних систем, якими є країни, регіони, поняття «інвестиційний клімат» застосовується поряд з категорією «інвестиційна привабливість». Ці поняття подібні, оскільки вони враховують максимальну кількість факторів, що впливають на процес прийняття інвестиційних рішень та подальшу реалізацію інвестиційних проектів. При самостійному опрацюванні теми треба більш детально розглянути методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузі, регіону та підприємства.

Теоретичні основи теми

Можна стверджувати, що економіка України входить до стадії стагнації. В той час як традиційні чинники економічного зростання, які спиралися переважно на мобілізацію ресурсів, нагромаджених за тривалий період економічного спаду, практично вичерпано, належних зрушень в структурі економічної системи, які перевели б національну економіку в режим зростання,

яке ґрунтується на інноваційному творенні нових ресурсів, поки що не відбулося. Враховуючи це, нагальною постає проблема модернізації української економіки з метою підвищення технологічного рівня експорту та якісних характеристик вітчизняної продукції, яка постачається на внутрішній ринок, що необхідно для забезпечення конкуренції з імпортованими товарами не тільки за ціновими, але й за якісними характеристиками. Саме на виконання цього стратегічного завдання має бути спрямована інноваційна політика України.

Перехід до дієвої державної політики інноваційного розвитку України є одним із першочергових завдань державного управління. Стратегія втілення цієї політики має здійснюватися на системній і послідовній основі. Всі учасники інноваційного процесу мають бути зацікавлені в поєднанні їх інтересів і зусиль у створенні і застосуванні нових знань та технологій з метою виходу на внутрішній і зовнішні ринки з високотехнологічною продукцією. У реалізації цієї взаємодії і створенні таким чином економіки, заснованої на знаннях, роль державної влади є стрижневою. Тому для забезпечення ефективного інноваційного розвитку економіки доцільно створити фонд сприяння формуванню малих підприємств у науково-інноваційній сфері; запровадити мінімальні орендні ставки для малих інноваційних фірм; встановити квоти для малих інноваційних підприємств при формуванні держзамовлень на інноваційну продукцію; створити керовану інноваційну модель розвитку країни шляхом затвердження національних пріоритетів, на основі яких необхідно започаткувати стратегічні програми розвитку, які об'єднують власні наукові розробки, власний кадровий супровід, вітчизняний виробничий сектор і бізнес. Ці програми мають ґрунтуватися на ресурсному і трудовому потенціалах України та забезпечити сталий, високотехнологічний розвиток економіки країни.

Інвестиційний ринок у сучасній ринковій економіці є одним із найважливіших сегментів загального ринку. Це складний механізм, що поєднує велику кількість виробничих, комерційних, фінансових, інституціональних та інформаційних структур, що взаємодіють в інвестиційній сфері на основі розгалуженої системи норм інвестиційного бізнесу.

Інвестиційний ринок (ринок інвестицій та ринок інвестиційних товарів) – це сукупність економічних відносин, які складаються між продавцями та споживачами інвестиційних товарів та послуг, та об'єктів інвестування в усіх його формах.

Ринок інвестицій (обмін інвестиціями) характеризується пропозицією інвестицій (або пропозицією інвестиційного капіталу) з боку інвесторів, що виступають у цьому випадку як продавці, та попитом на інвестиції і боку

потенційних учасників інвестиційної діяльності, які виступають у ролі покупців інвестицій (інвестиційного капіталу).

На практиці існує два види інвестиційного попиту: потенційний та конкретний.

Потенційний попит виникає за відсутності намірів суб'єктів господарювання за наявності доходу (прибутку) направляти його на інвестування. Такий попит називають формальним і він виконує роль інвестиційного потенціалу – джерела для майбутніх інвестицій.

Конкретний попит (пропозиція капіталу) — характеризується конкретною реалізацією намірів суб'єктів інвестиційної діяльності на ринку.

Необхідною умовою, властивою ринковим відносинам конкурентного типу, при відносно стабільному інвестиційному попиті є випереджаючий розвиток інвестиційної пропозиції.

До основних складових інвестиційного ринку належать: ринок прямих капітальних вкладень, ринок приватизаційних об'єктів, ринок нерухомості, ринок інших об'єктів реального інвестування, фондовий ринок (або ринок цінних паперів), грошовий ринок.

Стан інвестиційного ринку в цілому та його окремих сегментів характеризують такі елементи, як: попит, пропозиція, ціна, конкуренція. Співвідношення цих елементів постійно змінюється залежно від внутрішньоринкових та загальноекономічних факторів. Разом з тим інвестору важливо знати, який з елементів інвестиційного ринку буде найактивнішим і на який орієнтуватися при розробці інвестиційної стратегії.

Ступінь активності інвестиційного ринку, співвідношення окремих його елементів визначається шляхом вивчення ринкової кон'юнктури.

Ринкова кон'юнктура являє собою форму виявлення на інвестиційному ринку в цілому або його окремих елементів системи факторів, що визначають співвідношення попиту, пропозиції, ціни та рівня конкуренції.

Для кон'юнктури інвестиційного ринку характерні такі 4 стадії:

- підйом кон'юнктури;
- кон'юнктурний бум;
- послаблення кон'юнктури;
- кон'юнктурний спад.

Підйом кон'юнктури – пов'язаний з підвищенням активності ринкових процесів та пожвавленням економіки в цілому. Підйом кон'юнктури характеризується зростанням попиту на об'єкти інвестування, підвищенням рівня цін на них, розвитком конкуренції серед посередників.

Кон'юнктурний бум характеризує різке зростання попиту на всі товари та об'єкти інвестування, яке пропозиція повністю задовольнити не може.

Одночасно зростають ціни на всі об'єкти інвестування, підвищуються доходи інвесторів та їх посередників.

Послаблення кон'юнктури – пов'язане з зниженням інвестиційної активності в зв'язку зі спадом в економіці в цілому, відносно повним насиченням попиту на об'єкти інвестування та деяким надлишком їхньої пропозиції.

Для цієї стадії характерні спочатку стабілізація, а потім починають знижуватися ціни на більшість об'єктів інвестування. Відповідно знижуються доходи інвесторів та їх посередників.

Кон'юнктурний спад – є найнесприятливішим періодом з позиції інвестиційної активності. Він характеризується найнижчим рівнем попиту та скороченням обсягу пропозиції інвестицій (хоча пропозиція продовжує перевищувати попит). На цій стадії суттєво знижуються ціни на об'єкти інвестування, товари та послуги. Доходи інвесторів та посередників знижуються до найнижчої позначки, в ряді напрямків інвестиційна діяльність стає збитковою.

У зв'язку з циклічним розвитком та постійною мінливістю інвестиційного ринку потрібно систематично вивчати його кон'юнктуру для формування ефективної інвестиційної стратегії та прийняття економічно обґрунтованих рішень.

Інвестиційний клімат – це узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що зумовлює привабливість і доцільність інвестування в ту або іншу господарську систему (економіку країни, регіону, корпорації).

Інвестиційний клімат (країни, регіону, галузі, підприємства) є поєднанням інвестиційної привабливості та інвестиційної активності, яке формує платоспроможний попит на інвестиції.

Виділяють п'ять груп чинників, під впливом яких формується інвестиційний клімат, а саме:

- рівень розвитку продуктивних сил та стан інвестиційного ринку;
- політична воля влади та правове поле держави;
- стан фінансово-кредитної системи та діяльність фінансових посередників;
- статус іноземного інвестора;
- інвестиційна активність населення.

Під впливом вказаних чинників формуються чотири типи середовищ, які є фактично складовими інвестиційного клімату: політико-правове, соціально-культурне, економічне та інституціонально-інфраструктурне середовище.

У свою чергу, **інвестиційну привабливість** можна визначити як взаємозв'язок інвестиційного потенціалу і інвестиційного ризику (сукупність чинників, від впливу яких залежить імовірність виникнення непередбачених фінансових втрат в умовах невизначеності результатів інвестиційної діяльності або ймовірність повного чи часткового недосягнення результатів інвестиційної діяльності).

Інвестиційна привабливість галузей – це інтегральна характеристика окремих галузей економіки з позицій перспективності розвитку, доходності інвестицій та рівня галузевих інвестиційних ризиків.

Для розрахунку ступеня інвестиційної привабливості будь-якого об'єкта дослідження, треба врахувати велику кількість факторів, що чинять суттєвий вплив на його діяльність. Тому, кожен об'єкт повинен розглядатися як багатомірний та такий, що описується системою показників.

Найчастіше за базу оцінки використовуються показники, запропоновані І. Бланком, які містять:

- 1) рівень загальноекономічного розвитку регіону;
- 2) рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону;
- 3) демографічну характеристику регіону;
- 4) рівень розвитку ринкових відносин та комерційної інфраструктури регіону;
- 5) рівень кримінальних, екологічних та інших ризиків.

Найчастіше у світовій та вітчизняній практиці для визначення інвестиційної привабливості підприємства використовується методика визначення стану підприємства за даними бухгалтерської фінансової звітності, яка містить розрахунок групи показників, вибір яких залежить від цілей, що ставить перед собою інвестор.

Питання для поглибленого вивчення теми

1. Визначте основні складові ринку інвестицій та інвестиційних товарів.
2. Визначте чинники, що роблять інвестиційний клімат сприятливим.
3. Які існують форми державного стимулювання інвестиційної діяльності?
4. Які регіони України є найбільш інвестиційно привабливими з Вашої точки зору? Обґрунтуйте відповідь.
5. Розкрийте інструменти податкового стимулювання інвестиційної діяльності.

Література: 2 [с. 22 – 47], 3, 4, 5, 7, 9 [с. 22 – 70], 11,14.

ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ РІВНЯ ЗНАНЬ

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ

1. Визначте характерні ознаки інвестиційного ринку.
2. Назвіть складові інвестиційного ринку.
3. Що таке «інвестиційний клімат держави»?
4. Як можна оцінити «інвестиційний клімат держави»?
5. Охарактеризуйте зміст інвестиційного попиту та пропозиції.
6. Охарактеризуйте основні складові інфраструктури ринку інвестицій.
7. Охарактеризуйте чинники, за якими визначається інвестиційна привабливість підприємства.
8. Охарактеризуйте чинники, за якими визначається інвестиційна привабливість регіону.
9. Охарактеризуйте чинники, за якими визначається інвестиційна привабливість сфери діяльності (галузі).
10. За якими критеріями визначається фінансово-економічний стан підприємства?
11. Що включає ринок фінансових ресурсів?

ТЕСТИ

1. Інвестиційний клімат є характеристикою таких передумов:
 - а) економічних;
 - б) географічних;
 - в) специфічних;
 - г) культурних.
2. Що не входить до фінансового стимулювання?
 - а) прискорена амортизація;
 - б) інвестиційні гарантії;
 - в) пільгові кредити;
 - г) немає правильної відповіді.
3. Інструментом якого стимулювання є прискорена амортизація?
 - а) податкового;
 - б) фінансового;
 - в) інфраструктурного;
 - г) комерційного.
4. До суб'єктів ринку належать?
 - а) грошові кошти;
 - б) ліцензії;

- в) права;
- г) інвесторів.

5. До об'єктів ринку належать:

- а) проектні і науково-дослідні організації;
- б) «ноу-хау»;
- в) замовників;
- г) підрядників.

6. До ринку інвестиційних товарів належать:

- а) іпотечний ринок;
- б) грошовий ринок;
- в) кредитний ринок;
- г) підрядний ринок.

7. Фінансове стимулювання передбачає:

- а) зниження ставки податку;
- б) інвестиційні гарантії;
- в) податкові кредити;
- г) інвестиційну податкову знижку.

8. Інтегральний показник інвестиційної привабливості корегується під впливом дії таких факторів:

- а) привабливість інвестиційного клімату в країні;
- б) привабливість галузі;
- в) привабливість регіону;
- г) усі відповіді правильні.

9. Інвестиційний ринок – це:

- а) ринок об'єктів реального інвестування;
- б) ринок інструментів фінансового інвестування;
- в) ринок як об'єктів реального інвестування, так і інструментів фінансового інвестування.

10. Ринок об'єктів реального інвестування – це:

- а) ринок капітальних вкладень;
- б) ринок нерухомості;
- в) ринок приватизованих об'єктів.

Теми рефератів

1. Характеристика інвестиційного клімату в Україні.
2. Комплексні заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні.
3. Кон'юнктура інвестиційного ринку в Україні: стан та перспективи.

ТЕМА 3. ФІНАНСОВІ ТА РЕАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ

План

- 3.1. Характеристика фінансових інвестицій.
- 3.2. Ринок цінних паперів.
- 3.3. Економічна сутність реальних інвестицій.
- 3.4. Кругообіг реальних інвестицій.

Методичні вказівки до вивчення теми

Основою вивчення теми поряд із законом «Про інвестиційну діяльність» є Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», який регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку. Під час вивчення теми потрібно детально розглянути види фінансових інструментів, класифікацію цінних паперів, ознайомитись з порядком розміщення цінних паперів, процедурою визнання їх державою.

Даючи характеристику основних видів цінних паперів, треба зауважити, що акції бувають: прості та привілейовані; з «блакитними корінцями», дохідні, зростання, циклічні, захищені, спекулятивні. У свою чергу, привілейовані акції бувають: з коригованим та відстроченим дивідендом; кумулятивні, конвертовані. Облігації поділяються на: відсоткові, цільові, дисконтні; іменні та на пред'явника; серійні та ординарні; гарантовані та незабезпечені; з правом дострокового погашення, відшкодовані та конвертовані. Потрібно також розглянути такі цінні папери, як інвестиційний сертифікат, вексель, дериватив та ін.

Мета ринку цінних паперів – акумулювати фінансові ресурси й забезпечити можливість їхнього перерозподілу через вдосконалення різноманітних операцій з цінними паперами різними учасниками ринку, тобто здійснювати посередництво в русі тимчасово вільних грошових коштів від інвесторів до емітентів цінних паперів. При розгляді ринку цінних паперів треба визначити його основні функції, класифікацію, учасників. Особливу

увагу слід звернути на вивчення первинного та вторинного, біржового та позабіржового ринків. Вивчення теми включає розгляд порядку розрахунку інтегрального індексу фондового ринку, визначення особливостей державного регулювання ринку цінних паперів.

Самостійне опрацювання теми включає розгляд класифікаційних категорій та видів реальних інвестицій, визначення особливостей реального інвестування та етапів перетворення процесу інвестування. Слід звернути особливу увагу на визначення сутності капітальних інвестицій. Класифікація інвестицій в цілому була розглянута в темі 1.

Теоретичні основи теми

Одним із найпоширених видів інвестицій є **фінансові інвестиції**, або інвестування у фінансові інструменти, серед яких превалюють цінні папери, з метою одержання доходу (прибутку) у майбутньому.

Фінансові інвестиції групують за такими стратегічними напрямками:

- інвестиційні операції з традиційними фінансовими інструментами;
- придбання похідних цінних паперів (деривативів);
- депозитні операції;
- пайова участь у спільних підприємствах.

Згідно з Законом «Про цінні папери та фондовий ринок», **фінансові інструменти** – це цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони).

Фінансові інструменти поділяють на:

- **фінансові активи**, які поєднують: грошові кошти, не обмежені для використання, та їх еквіваленти; дебіторську заборгованість, не призначену для перепродажу; фінансові інвестиції, що утримуються до погашення; фінансові активи, призначені для перепродажу; інші фінансові активи;
- **фінансові зобов'язання** – містять фінансові зобов'язання, призначені для перепродажу, та інші фінансові зобов'язання;
- **інструменти власного капіталу** – це прості акції, частки та інші види власного капіталу;
- **похідні фінансові інструменти** – ф'ючерсні контракти, форвардні контракти та інші похідні цінні папери.

В Україні у цивільному обороті можуть бути такі групи цінних паперів:

1) **Пайові цінні папери** – цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента. До пайових цінних паперів належать: акції; інвестиційні сертифікати.

2) **Боргові цінні папери** – цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів належать: облігації підприємств; державні облігації України; облігації місцевих позик; казначейські зобов'язання України; ощадні (депозитні) сертифікати; векселі.

3) **Іпотечні цінні папери** – цінні папери, випуск яких забезпечений іпотечним покриттям (іпотечним пулом), та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів належать: іпотечні облігації; іпотечні сертифікати; заставні; сертифікати фонду операцій із нерухомістю.

4) **Приватизаційні цінні папери** – цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

5) **Похідні цінні папери** – цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний із правом па придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів.

6) **Товаророзпорядчі цінні папери** – цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

Основними формами цінних паперів є:

- **бездокументарна** – це здійснений зберігачем обліковий запис, який є підтвердженням права власності на цінний папір;

- **документарна** – паперова форма цінного паперу, що містить реквізити відповідного виду цінного паперу певної емісії, дані про кількість цінних паперів та засвідчує сукупність прав, наданих цими паперами.

За порядком розміщення (видачі) цінні папери поділяються на емісійні та неемісійні.

За формою випуску цінні папери можуть бути на пред'явника, іменні або ордерні.

Акція – це іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, у т. ч. право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також право на управління акціонерним товариством.

Облігація – цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення облігацій строк та виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

Інвестиційний сертифікат – це цінний папір, який випускається компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в пайовому інвестиційному фонді. Таким чином, емітентом інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду виступає компанія з управління активами цього фонду.

Вексель – цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання, за яким одна особа зобов'язана сплатити іншій визначену суму коштів у визначений строк, правовий статус якого регулюється законодавством про вексельний обіг. Вексельний обіг може охоплювати різні сфери. По-перше, відносини між банками та клієнтами при видачі банківських позичок (соло-векселі): по-друге, між суспільством та державою (казначейські векселі); по-третє, між фізичними та юридичними особами без посередництва банку.

Усю сукупність іпотечних цінних паперів умовно можна поділити на дві групи: 1) боргові цінні папери: заставна, іпотечні облігації та іпотечний сертифікат з фіксованою доходністю; 2) іпотечні інструменти участі: іпотечний сертифікат участі та сертифікати ФОН.

Сертифікат фонду операцій із нерухомістю (сертифікати ФОН) – це цінний папір, що засвідчує право його власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю.

Дериватив – це стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати або продати базовий актив (цінні папери) на визначених ним умовах у майбутньому.

Ринок цінних паперів – це складний механізм, за допомогою якого встановлюються відповідні правові та економічні взаємовідносини між підприємцями, корпораціями та іншими структурами, яким необхідні фінансові кошти для свого розвитку, та організаціями й громадянами, які їх можуть позичити (надати) на певних умовах.

Державне регулювання ринку цінних паперів – це здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних, запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері.

Учасниками ринку цінних паперів можуть бути – емітенти, інвестори, саморегульовані організації та професійні учасники фондового ринку.

Реальні інвестиції – це вкладання коштів в реальний (основний та оборотний) капітал, спрямоване на приріст виробничих фондів та матеріально-технічних запасів.

Чисті реальні інвестиції – направляються на збільшення основного капіталу та утворення нових основних та частини оборотних фондів як виробничого, так і не виробничого призначення;

Валові реальні інвестиції відрізняються від «чистих» на величину разових витрат, які забезпечують просте відтворення. Крім того, реальні інвестиції в формі капітальних вкладень містять такі елементи «валових» інвестицій, як витрати на накопичення та реновацію основних засобів і накопичення оборотних фондів у частині приросту незавершеного будівництва.

Реальні інвестиції можуть виступати також у вигляді: нетто-інвестицій, реінвестицій та бруто-інвестицій.

Реальні інвестиції поділяються також на інвестиції:

у «зовнішні умови» – вкладання вільних коштів у сторонні виробничі та інші структури;

у власну діяльність – вкладання капіталу в підвищення конкурентного статусу підприємства як за рахунок внутрішніх, так і за рахунок зовнішніх джерел фінансування.

Сутність кругообігу реальних інвестицій полягає у тому, що процес інвестування в реальному виробництві є ланцюжком метаморфоз (перетворень): цінності (інвестиційні ресурси) – вкладення (інвестиційні витрати) – одержання доходу (ефекту) внаслідок інвестування.

Перше перетворення – це перетворення ресурсів у капітальні вкладення (витрати), тобто здійснюється процес трансформації інвестицій у конкретні об'єкти інвестиційної діяльності.

Друге перетворення – це перетворення вкладених коштів у приріст капітальної вартості, що характеризує кінцеве перетворення та одержання нової споживчої вартості у вигляді товарів чи надання послуг.

Третє перетворення – це приріст капітальних вартостей у формі доходу або соціального ефекту, тобто реалізується кінцева мета інвестиційної діяльності.

Початковий та кінцевий ланцюжок замикаються, створюючи новий взаємозв'язок: прибуток – інвестиційні ресурси. Тобто, процес реального інвестування повторюється.

Питання для поглибленого вивчення теми

1. Охарактеризуйте стан ринку цінних паперів в Україні.

2. Охарактеризуйте види та особливості обігу боргових цінних паперів.
3. Охарактеризуйте види та особливості обігу похідних цінних паперів (деривативів).
4. Охарактеризуйте види та особливості обігу акцій.
5. Охарактеризуйте особливості іпотечних цінних паперів.
6. Назвіть фактори, що впливають на ціну фінансових інструментів.
7. Охарактеризуйте структуру ринку цінних паперів.
8. Назвіть основні функції торговців цінними паперами в Україні.
9. Визначте роль та функції Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.
10. Визначте роль та функції фондових бірж в Україні.
11. Охарактеризуйте основні операції, що проводяться на фондових біржах.
12. Визначте роль та функції саморегулюючих органів на ринку цінних паперів в Україні.
13. Визначте перспективи та напрями розвитку ринку цінних паперів в Україні.
14. Використовуючи статистичні дані фінансових видань України та зарубіжних країн, визначте показник інтегрального індексу фондового ринку на певну дату.
15. Визначте особливості портфеля цінних паперів.

Література: 2 [с. 48 – 102], 3, 16, 18, 19, 21.

ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ РІВНЯ ЗНАНЬ

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ

1. Визначте характерні ознаки фінансових інвестицій.
2. Визначте характерні ознаки цінних паперів.
3. Визначте основні види та форми цінних паперів.
4. Визначте основні функції ринку цінних паперів в Україні.
5. Визначте основні завдання ринку цінних паперів в Україні.
6. Визначте особливості функціонування первинного та вторинного ринку цінних паперів.
7. Назвіть основних учасників ринку цінних паперів в Україні.
8. Назвіть фактори, що визначають інвестиційні якості акцій.
9. Назвіть фактори, що визначають інвестиційні якості облігацій.
10. Що поєднує в собі оцінка ефективності фінансових інвестицій?

11. Охарактеризуйте основні методи державного регулювання ринку цінних паперів в Україні.

ТЕСТИ

З наведених відповідей оберіть в кожному тесті одну правильну:

1. Фінансові інвестиції – це:

а) вкладення, здійснювані з метою впровадження нововведень у виробництво;

б) вкладення капіталу в усіх його формах в об'єкти підприємницького та іншого видів діяльності, в результаті якої утвориться прибуток або досягається соціальний ефект;

в) вкладення капіталу у відтворення основних засобів, в інноваційні нематеріальні активи, у приріст запасів товарно-матеріальних цінностей та інші об'єкти інвестування, пов'язані зі здійсненням операційної діяльності підприємства;

г) вкладення капіталу в акції, облігації та інші фінансові інструменти.

2. Реальні інвестиції можуть виступати у вигляді:

а) нетто-інвестицій;

б) реінвестицій;

в) бруто-інвестицій;

г) усі відповіді вірні.

3. Реальне інвестування має такі особливості:

а) реальні інвестиції є найбільш ліквідними;

б) реальні інвестиції забезпечують значно менший рівень ренти, порівняно з фінансовими інвестиціями;

в) реальні інвестиції мають високий ступінь захисту проти інфляційних процесів;

г) усі відповіді вірні.

4. До об'єктів реальних інвестицій належать:

а) будівлі;

б) цілісні майнові комплекси;

в) виробниче обладнання;

г) усі відповіді вірні.

5. Оцінка об'єктів реальних інвестицій базується на принципі:

а) очікування;

- б) заміщення;
- в) вигоди;
- г) усі відповіді правильні.

6. Особа, яка здійснює торгові операції з цінними паперами від свого імені і за свій рахунок – це:

- а) дилер;
- б) брокер;
- в) андеррайтер;
- г) торговець цінними паперами.

7. Фінансові інструменти – це:

а) контракти, які одночасно приводять до створення фінансового активу одного суб'єкта господарювання і фінансового зобов'язання або інструменту власного капіталу іншого суб'єкта господарювання;

б) контракти, які приводять до збільшення вартості активів підприємства або величини зобов'язань іншого підприємства;

в) вкладення капіталу у відтворення основних засобів, в інноваційні нематеріальні активи, в приріст запасів та інші об'єкти інвестування, пов'язані із здійсненням операційної діяльності підприємства або покращенням умов праці та побуту персоналу;

- г) правильна відповідь відсутня.

8. Одним з недоліків фінансового інвестування є:

- а) високий рівень ризику;
- б) вищий ступінь ліквідності;
- в) вищий рівень керованості;
- г) обмежені можливості вибору окремих фінансових інструментів.

9. Цінову модель капітальних активів доцільно використовувати в умовах:

а) стабільної ринкової економіки за наявності показників, що характеризують прибутковість роботи підприємств;

б) наявності великих темпів інфляції, що підвищує загальний ризик вкладання коштів;

в) стабільної ринкової економіки, але за умови обмеженої інформації про стан фінансового ринку.

10. Сума чистих інвестицій підприємства визначається:

- а) шляхом зменшення суми валових інвестицій на величину амортизаційних відрахувань;
- б) як різниця між величиною нагромадженого капітлау і величиною фонду відновлення;
- в) шляхом зменшення суми амортизаційних відрахувань на суму інвестиційного проекту.

11. Оцінка звичайних акцій з постійним темпом приросту дивідендів здійснюється за допомогою:

- а) моделі Гордона;
- б) моделі Фішера;
- в) моделі Вілсона.

Практичні завдання

Завдання 1. Ви маєте 10 тис. грн і хотіли б подвоїти цю суму через 5 років. Яке мінімально прийнятне значення відсоткової ставки забезпечить виконання цієї умови?

Завдання 2. На рахунку інвестора в банку 1,2 млн грн. Банк сплачує 12,5 % простих річних. Інвестору пропонується увійти всім капіталом у спільне підприємство, при цьому прогнозується подвоєння капіталу через 5 років. Чи приймати цю пропозицію?

Завдання 3. АТ «Перспектива» має у своєму розпорядженні вільний капітал у 50 млн грн і бажає покласти цю суму на депозит на два роки під 10 % річних (за складними відсотками). Визначити майбутню вартість цієї суми.

Завдання 4. Облігація з нульовим купоном номінальною вартістю 100 грн і строком погашення два роки продається за 64 грн. Оцініть доцільність придбання цих облігацій, якщо є можливість альтернативного вкладення капіталу з нормою доходу 15 %.

Завдання 5. За якою ціною інвестор погодиться придбати облігацію з нульовим купоном номінальною вартістю 90 грн і строком обігу три роки, якщо прийнятна для нього ставка доходу становить 18 % річних?

Завдання 6. По державній облігації номіналом 110 грн, випущеній строком на 5 років, передбачений такий порядок нарахування відсотків:

за перший рік – 10 %;
за два наступні роки – 20 %;
за два роки, що залишилися, – 25 %.

Ринкова норма доходу, визначена інвестором виходячи зі сформованих умов на фінансовому ринку, становить 15 %. Розрахуйте поточну ринкову вартість цієї облигації.

Завдання 7. Інвестор розглядає кілька варіантів фінансових інвестицій. Перший варіант припускає придбання облигації підприємства «А» з купонною ставкою 25 % річних, що реалізується за курсом 108 %. Другий варіант припускає придбання облигації підприємства «Б» з нульовим купоном, що продається за курсом 72 %. За третім варіантом облигація підприємства «В» має купонну ставку 16 % річних і реалізується за курсом 90 %. Усі облигації мають строк обігу три роки. Яку з облигацій вибере інвестор?

Завдання 8. Акція придбана за 50 грн, прогнозований дивіденд наступного року складе 2 грн. Очікується, що в наступні роки цей дивіденд буде зростати з темпом 14 %. Яка прийнятна норма прибутку, використана інвестором при ухваленні рішення про купівлю акції?

Завдання 9. По акції номіналом 50 грн виплачується щорічний постійний дивіденд у розмірі 11 %. Норма поточної прибутковості по акціях даного типу становить 25 %. Розрахуйте поточну ринкову вартість акції.

Завдання 10. Розрахуйте поточну ринкову вартість акції, яку інвестор планує використовувати протягом 5 років, якщо номінал акції – 100 грн, величина дивіденду – 9 % річних, норма поточної прибутковості акцій даного типу – 12 %. Прогнозована ринкова ціна реалізації акції наприкінці періоду її використання – 110 грн.

Завдання 11. Чистий прибуток акціонерного товариства зі статутним капіталом 400 тис. грн. становив 172 тис. грн. Загальні збори акціонерів вирішили, що чистий прибуток, розподіляється в такий спосіб: 70 % – на виплату дивідендів, 30 % – на розвиток виробництва.

Визначте орієнтовно курсову ціну акції цього акціонерного товариства, ставку дивіденду, поточну прибутковість акції, якщо на момент розрахунку ставка банківського відсотка становила 22 %, а номінал акції – 400 грн.

Темі рефератів

1. Основні завдання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.
2. Основні фактори, які стримують розвиток ринку цінних паперів в Україні.
3. Основні напрями розвитку ринку цінних паперів в Україні.
4. Назвіть основні етапи формування портфеля цінних паперів.
5. Складові стратегії управління портфелем цінних паперів.
6. Основні фактори, які мають бути враховані при формуванні портфеля цінних паперів підприємства.

ТЕМА 4. ІННОВАЦІЇ ЯК ОБ'ЄКТ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

План

- 4.1. Об'єкти та суб'єкти інноваційної діяльності.
- 4.2. Фінансова підтримка інноваційної діяльності.
- 4.3. Державне регулювання інноваційної діяльності.

Методичні вказівки до вивчення теми

В даній темі потрібно визначити, що є об'єктом і хто є суб'єктом інноваційної діяльності. Треба пам'ятати, що суб'єкти поділяються на чотири основні групи. Охарактеризуйте кожну із цих груп.

Вибір пріоритетних напрямків досліджень і розробок відіграє важливу роль у державній науково-технічній політиці. Пріоритетні напрямки досліджень і розробок реалізуються у вигляді великих міжгалузевих проектів за створення, освоєння і поширення технологій, що сприяють кардинальним змінам у технологічному базисі економіки, а також з розвитку фундаментальних досліджень, науково-технічного забезпечення соціальних програм, міжнародного співробітництва.

Конкретні пріоритетні напрямки розвитку науки і техніки деталізуються в переліку критичних технологій. Ці технології мають міжгалузевий характер й істотно значимі для розвитку багатьох галузей науки і техніки. Добираючи критичні технології, враховують їхній вплив на конкурентоспроможність продукції і послуг, якість життя, поліпшення екологічної ситуації тощо.

Із сукупності напрямків, заходів та інструментів, що складають систему державного регулювання та підтримки інноваційної діяльності ми радимо зупинитись на таких аспектах як державна інноваційна політики та інструменти

державної підтримки інноваційної діяльності; управління державною мережею наукових і проектних організацій та формування науково-технічних програм; правове регулювання інноваційної діяльності, що за обсягом вивчення матеріалу є основною складовою даної теми.

Для засвоєння теми важливо зрозуміти сутність інтелектуальної власності та її види, з'ясувати відмінності в об'єктах промислової власності та їх роль в забезпеченні інноваційного розвитку підприємства. Разом з тим більшість правових та юридичних понять даної теми подані тут для ознайомлення та докладно розглядаються в курсі для магістрів «Інтелектуальна власність».

Теоретичні основи теми

Об'єктом інноваційної діяльності є інновації (нововведення; лат. novo - змінювати, оновлювати). Це новостворені (застосовані) і (або) вдосконалені технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що суттєво поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери.

Інноваційними продуктами можуть бути визнані:

- ✓ інноваційні програми і проекти;
- ✓ нові знання та інтелектуальні продукти;
- ✓ виробниче обладнання і процеси;
- ✓ інфраструктура виробництва і підприємництва;
- ✓ організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що відчутно поліпшують структуру і якість виробництва і (або) соціальної сфери;
- ✓ сировинні ресурси, засоби їх видобування і переробки;
- ✓ товарна продукція;
- ✓ механізми формування споживчого ринку і збуту товарної продукції.

Суб'єкти інноваційної діяльності – фізичні або юридичні особи, які провадять інноваційну діяльність і (або) залучають майнові та інтелектуальні цінності, вкладають власні чи позичені кошти в реалізацію інноваційних проектів.

Усе різноманіття господарських систем, які беруть участь в інноваційному процесі, можна подати у вигляді чотирьох найбільш типових груп: державні господарські системи й управлінські органи; некомерційні неприбуткові наукові і навчальні бюджетні організації; підприємницькі господарські системи, які функціонують, як правило, на принципах самооплатності; позабюджетні некомерційні неприбуткові організації.

Основними джерелами фінансування інноваційної діяльності є:

- а) кошти Державного бюджету України;
- б) кошти місцевих бюджетів;
- в) власні кошти спеціалізованих державних і комунальних інноваційних фінансово-кредитних установ;
- г) власні чи запозичені кошти суб'єктів інноваційної діяльності;
- д) кошти (інвестиції) будь-яких фізичних і юридичних осіб;
- е) інші джерела, не заборонені законодавством України.

Активну участь у фінансовому забезпеченні інноваційного розвитку економіки відіграють державні установи, зокрема Державна інноваційна фінансово-кредитна установа, а також банки, кредитна політика яких направлена, насамперед, на банківське обслуговування інноваційної діяльності підприємств.

Державне регулювання інноваційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики. **Державне регулювання інноваційної діяльності** включає управління державними інвестиціями, а також регулювання умов інноваційної діяльності і контроль за її здійсненням усіма учасниками.

Державна інноваційна політика – це довгострокова стратегія узгодженого розвитку науки і виробництва в інтересах держави, суспільства і наукового співтовариства, а також діяльність, що пов'язана з реалізацією цієї стратегії для цілеспрямованого створення, освоєння у виробництві і просування на ринок техніко-технологічних, організаційно-економічних та управлінських нововведень. Інноваційна політика базується на прогнозуванні прогресивних техніко-технологічних зрушень, нових видів продукції, а також супутніх змін у матеріально-технічній базі і в системі управління виробництвом. Інноваційна політика має прямий та зворотній зв'язок із загальною стратегією соціально-економічного розвитку країни.

Державне регулювання у сфері інноваційної діяльності здійснюється шляхом:

- визначення і підтримки пріоритетних напрямів інноваційної діяльності державного, галузевого, регіонального і місцевого рівнів;
- формування і реалізації державних, галузевих, регіональних і місцевих інноваційних програм;
- створення нормативно-правової бази та економічних механізмів для підтримки і стимулювання інноваційної діяльності;
- захисту прав та інтересів суб'єктів інноваційної діяльності;
- фінансової підтримки виконання інноваційних проектів;
- стимулювання комерційних банків та інших фінансово-кредитних установ;

- встановлення пільгового оподаткування суб'єктів інноваційної діяльності;
- підтримки функціонування і розвитку сучасної інноваційної інфраструктури.

Інструментами державної підтримки інноваційної діяльності є:

- національні науково-технічні програми та науково-технічне прогнозування;
- державне замовлення у науково-технічній сфері;
- державна науково-технічна експертиза;
- бюджетне фінансування інноваційних процесів;
- патентно-ліцензійна діяльність;
- стандартизація та сертифікація продукції в науково-технічній сфері;
- підготовка науково-технічних кадрів;
- створення системи доступу і зберігання науково-технічної інформації.

Управління державною мережею наукових і проектних організацій залишається ключовою функцією держави в науково-технічній сфері. **Наука** – особлива сфера діяльності, тотальна комерціалізація якої неможлива, тому що приватний капітал не здатний забезпечити теоретичний розвиток науки і накопичення нових знань, розгортання наукових досліджень на піонерних напрямках. В умовах суто прагматичного відношення до науки комерційні показники неминуче починають домінувати над показниками наукового рівня розробок.

Організація патентно-ліцензійної роботи в державі є важливою функцією державного регулювання з огляду на стан винахідницької активності в Україні.

Формування науково-технічних програм для комплексного вирішення галузевих, міжгалузевих і регіональних проблем здійснюється державними органами на основі прогнозу науково-технічного розвитку. Метою науково-технічних програм є ефективна концентрація науково-виробничого потенціалу на реалізації пріоритетних проблем, що вимагають акумуляції значних інвестицій, інтеграції багатьох наукових і виробничих колективів.

Програми можуть формуватися для вирішення конкретних проблем у рамках пріоритетних науково-технічних напрямків (програми «Біотехнології», «Інформатика»), або для досягнення комплексної мети (програми «Ресурсобереження», «Енергозбереження», «Якість», «Надійність», «Екологізація»).

Організація міжнародного науково-технічного співробітництва також є однією з головних функцій держави. При визначенні можливих векторів

науково-технічного та інноваційного співробітництва України слід враховувати, в першу чергу, забезпечення сталого розвитку економіки держави.

Правова основа державного регулювання інноваційної діяльності закріплюється у відповідних законах і підзаконних актах. Закон України «Про основи державної політики в сфері науки і науково-технічної діяльності» визначає основні цілі, напрямки, принципи, форми і методи діяльності держави в науково-технічній сфері. Правову основу інноваційної діяльності також складають Закон України «Про науково-технічну експертизу», Закон України «Про охорону прав на винаходи та корисні моделі», Закон України «Про охорону прав на промислові зразки», Закон України «Про охорону прав на знаки для товарів та послуг», Закон України «Про авторське право і суміжні права». У розвиток цих законів створені підзаконні акти, які вміщують конкретні механізми регулювання інноваційної діяльності та захисту інтелектуальної власності. У зв'язку з цим законотворчість стає невід'ємною функцією державного регулювання інноваційної діяльності.

Українське законодавство про інтелектуальну власність передбачає наявність трьох самостійних інститутів, які утворюють *систему правової охорони інтелектуальної власності*:

- Авторське право.
- Патентне право.
- Законодавство про засоби індивідуалізації учасників цивільного обороту і виробленої ними продукції (робіт, послуг).

Предметом *авторського права* є регульована ним сукупність майнових і особистих (немайнових) відносин, пов'язаних із створенням і використанням творів літератури, науки і мистецтва. За змістовним визначенням авторське право включає сукупність правових норм, що регулюють відносини з приводу створення і використання творів науки, літератури і мистецтва.

Для оповіщення про свої права власник авторських прав може використати знак охорони авторського права, який вміщується на кожному примірнику твору. Основними елементами знака охорони авторського права є: латинська літера «С» у колі; ім'я (найменування) особи, яка має авторське право; рік першої публікації твору.

Об'єктом авторського права є твір науки, літератури, мистецтва (тобто охороняється не сама ідея твору, а матеріальна форма її втілення).

Термін дії авторського права визначається періодом життя автора і додатково 50-річним періодом після його смерті. Право авторства, право на ім'я і право протидіяти перекрученню, спотворенню чи іншій зміні твору або будь-якому іншому посяганню на твір, що може завдати шкоди честі та репутації автора, охороняються безстроково.

Авторське право на твір, створений за договором з автором, який працює за наймом, належить його автору (ст. 20 Закону України «Про авторське право і суміжні права»). В цьому випадку виключне право на використання такого твору належить особі, з якою автор перебуває у трудових відносинах (роботодавцю), якщо в договорі між ним і автором не передбачене інше.

Варто звернути увагу на новий правовий інститут так званих «суміжних прав», зміст якого близький до інституту авторського права. Це права власників програм та виробників фонограм тощо, що охороняються знаком у вигляді латинської літери «R» у колі, назви фірми-виробника запису, фонограми, програми мовлення тощо, року першого оприлюднення твору.

Предметом **патентного права** є регульована ним сукупність майнових і особистих (немайнових) відносин, пов'язаних із створенням і використанням винаходів, корисних моделей, промислових зразків, сортів рослин та топографії інтегральних мікросхем.

Основними принципами патентного права є:

- визнання за патентовласником виключного права на використання винаходу (корисної моделі) за своїм розсудом, якщо таке використання не порушує прав інших власників патентів;
- обмеження терміна дії патенту;
- надання охорони лише тим розробкам, що в офіційному порядку визнані патентоздатними (винаходам, корисним моделям, промисловим зразкам).

Об'єктом патентного права є винахід, корисна модель, промисловий зразок, сорти рослин, топографії інтегральних мікросхем (топографії ІМС). Винахід являє собою технологічне (технічне) вирішення, що відповідає умовам патентоздатності (новизні, винахідницькому рівню і промисловій придатності). Корисна модель – це нове і промислово придатне конструктивне виконання пристрою. Промисловий зразок є результатом творчої діяльності людини в галузі художнього конструювання. Сорт рослин – це штучно відібрана сукупність рослин у межах одного і того ж ботанічного таксону з притаманними їм біологічними ознаками і властивостями. Топографія ІМС являє собою зафіксоване на матеріальному носії просторово-геометричне розміщення сукупності елементів інтегральної мікросхеми та з'єднань між ними.

У свою чергу, *об'єктом винаходу* може бути:

- продукт (пристрій, речовина, штам мікроорганізму, культура клітин рослин і тварин тощо);
- спосіб (сукупність прийомів, виконаних з дотриманням визначених правил);

- застосування раніше відомого продукту чи способу за новим призначенням.

Об'єктом корисної моделі є конструктивне виконання пристрою.

Об'єктом промислового зразка може бути форма, рисунок чи розфарбування або їх поєднання, які визначають зовнішній вигляд промислового виробу і призначені для задоволення естетичних та ергономічних потреб.

Хоча промисловий зразок і є результатом творчої діяльності людини, він не може бути твором мистецтва, тому що в ньому повинні органічно сполучитися конструктивні і естетичні якості виробу. Критерії патентоспроможності промислового зразка такі:

- новизна. Промисловий зразок визнається новим, якщо сукупність його суттєвих ознак не стала загальнодоступною у світі до дати подання заявки на отримання патенту або, якщо заявлено пріоритет, до дати її пріоритету;

- промислова придатність. Промисловий зразок признається промислово придатним, якщо він може бути використаний в промисловості або в іншій сфері діяльності.

Суб'єктами патентного права є автори, патентовласники, спадкоємці.

Власниками патенту (свідоцтва) можуть бути автор розробки, його роботодавець та правонаступники автора або роботодавця.

В Україні існує єдиний державний орган, уповноважений видавати патенти на винаходи (корисні моделі) – **Державний департамент інтелектуальної власності**. Заявки на видачу патенту подаються в **Український інститут промислової власності (Укрпатент)**, що є структурним підрозділом Департаменту.

Особа, яка бажає одержати патент на винахід (корисну модель) і має на це право, може подати заявку на його видачу до Державної служби інтелектуальної власності України (далі – Державна служба), який приймає, розглядає та проводить експертизу заявок.

Заявка подається до Державної служби на адресу Державного підприємства «Український інститут промислової власності» (далі – ДП «УІПВ»): вул. Глазунова, 1, м. Київ-42, 01601, Україна.

Вимоги до складу й оформлення матеріалів заявки, подання заявки визначаються Законом України «Про охорону прав на винаходи і корисні моделі» та Правилами складання і подання заявки на винахід та заявки на корисну модель (далі – Правила). Порядок розгляду заявки на винахід (корисну модель) встановлений Правилами розгляду заявки на винахід та заявки на корисну модель, затвердженими наказом МОН України від 15 березня 2002 р. № 197 та зареєстрованими в Міністерстві юстиції України за № 364/6652 від

15.04.2002 (далі – Правила розгляду). ДП «УПВ» у 2014 р. видано Методичні рекомендації з окремих питань проведення експертизи заявки на винахід (корисну модель).

Експертиза заявки на винахід (корисну модель) проводиться ДП «УПВ» у три етапи: негайно після реєстрації документів заявки здійснюється попередня експертиза заявки на винахід (корисну модель), далі відбувається формальна експертиза, а потім, за наявності позитивних результатів формальної експертизи, – проводиться кваліфікаційна експертиза заявки (по суті винаходу). Під час формальної експертизи визначається належність об'єкта, що заявляється, до числа тих, які можуть бути об'єктами винаходу (корисної моделі), а також сама заявка перевіряється на відповідність вимогам щодо її оформлення.

Кваліфікаційна експертиза проводиться за єдиними правилами, закріпленими у пунктах 10 – 16 статті 16 Закону України «Про охорону прав на винаходи і корисні моделі». Змістом *кваліфікаційної експертизи* (проводиться тільки за заявками на винаходи) є перевірка відповідності заявленого винаходу критеріям патентоздатності, встановлених Законом. Під час проведення кваліфікаційної експертизи перевіряється відповідність заявленого винаходу умовам патентоздатності, визначеним у ст. 7 Закону:

- промислова придатність;
- новизна;
- винахідницький рівень.

Кваліфікаційна експертиза проводиться тільки після одержання Укрпатентом відповідної заяви й оплати збору за її проведення. У випадку невідповідності винаходу якому-небудь із установлених критеріїв, заявникові направляється *обґрунтований попередній висновок* із зазначенням порушеного критерію. Протягом двох місяців заявник має можливість надати аргументовану відповідь і усунути зазначені недоліки. Якщо винахід відповідає всім установленим критеріям патентоздатності або якщо експертиза взяла до відома доводи заявника щодо усунення недоліків, заявникові направляється *рішення про видачу патенту на винахід*.

Патент України на винахід видається за результатами кваліфікаційної експертизи заявки на винахід, під час якої встановлюється відповідність винаходу умовам патентоздатності (новизні, винахідницькому рівню, промисловій придатності).

Після одержання позитивного рішення за заявкою заявник повинен оплатити державне мито за видачу патенту й державний збір за публікацію у встановленому розмірі.

Після оплати відомості про видачу патенту на винахід (корисну модель) публікуються в офіційному бюлетені «Промислова власність» і одночасно заносяться у відповідний Державний реєстр. При цьому заявник винаходу (корисної моделі) одержує *патент* і статус власника виключних прав на винахід (корисну модель).

Патент України на корисну модель видається за результатами формальної експертизи.

Відповідно до частини першої статті 37 Закону України будь-яка особа має право запатентувати винахід (корисну модель) в іноземних державах за умови попереднього подання заявки на винахід (корисну модель) до Державної служби та ненадходження до цієї особи протягом трьох місяців від дати подання зазначеної заявки повідомлення про віднесення заявленого винаходу (корисної моделі) до державної таємниці.

Рішення щодо видачі патенту на *промислові зразки* приймається на основі результатів проведення *експертизи заявки* лише за формальними ознаками. Експертиза проводиться на предмет відповідності заявки вимогам з її оформлення, приналежності об'єкта, що заявляється, до об'єктів, які підпадають під визначення «промисловий зразок», а також за наявності відповідного документа про сплату збору за подання заявки до Укрпатенту.

Майнові права автора, який одночасно є власником патенту (свідоцтва) полягають в його праві на одержання винагороди за переуступку патенту та продаж ліцензій.

Майнові права автора, який не є власником патенту (свідоцтва), полягають в його праві на одержання винагороди у розмірі, що визначається договором між автором об'єкта та власником патенту (свідоцтва).

Власник патенту (свідоцтва) має такі права:

- виключне право на використання винаходу (корисної моделі), промислового зразка, сорту рослин та топографії ІМС, якщо таке використання не порушує прав інших власників патентів (свідоцтв);
- право на заборону іншим особам використовувати винахід (корисну модель), промисловий зразок, сорт рослин та топографію ІМС без його дозволу, за винятком випадків, коли таке використання згідно із відповідними законодавчими актами не визнається порушенням прав, що надаються патентом (свідоцтвом);
- право на передачу на підставі договору права власності на винахід (корисну модель), промисловий зразок, сорт рослин та топографію ІМС будь-якій особі, яка стає його правонаступником;
- право на видачу будь-якій особі дозволу (ліцензії) на використання винаходу (корисної моделі), промислового зразка, сорту рослин та топографії

ІМС на підставі ліцензійного договору. За цим договором власник патенту (ліцензіар) передає право на використання запатентованих об'єктів іншій особі (ліцензіату), яка бере на себе зобов'язання вносити ліцензіару обумовлені договором платежі і здійснювати інші дії, передбачені договором про виключну або невиключну ліцензію.

За договором про виключну ліцензію ліцензіар залишає за собою право використовувати запатентований об'єкт в частині, що не передається ліцензіату, але без права надання ліцензії на використання об'єкта третім особам. За договором про невиключну ліцензію ліцензіар передає право на використання об'єкта ліцензіату, залишаючи за собою право на його використання, включаючи й право надання ліцензії третім особам.

Обов'язки власника патенту полягають у:

- сплаті відповідних зборів за підтримання чинності патенту та добросовісному користуванні виключним правом, що випливає з патенту;
- наданні дозволу на використання запатентованого об'єкта власнику пізніше виданого патенту, якщо винахід (корисна модель), промисловий зразок останнього призначений для досягнення іншої мети або має значні техніко-економічні переваги і не може використовуватися без порушення прав власника раніше виданого патенту.

Термін дії патенту на винахід складає 20 років, починаючи з дати подання заявки у патентне відомство. Термін дії патенту на корисну модель складає 5 років, починаючи з дати подання заявки у патентне відомство і подовжується відомством за клопотанням власника патенту, але не більше ніж на три роки.

Припинення дії патенту відбувається у разі:

- відмови власника патенту від патенту на підставі заяви;
- несплати у встановлений строк річного збору за підтримання його чинності.

*На ринку продаються і купуються товари, вироблені різними суб'єктами господарської діяльності. Щоб споживач міг у масі однорідних товарів визначити товари певного виробника, вони мають спеціальні символи, які називаються товарними знаками або знаками обслуговування (для послуг). **Захист прав виробника щодо використання товарних знаків здійснює законодавство про засоби індивідуалізації учасників цивільного обороту і виробленої ними продукції (робіт, послуг).***

Законодавство про засоби індивідуалізації учасників цивільного обороту і виробленої ними продукції (робіт, послуг) – це сукупність норм, які регулюють суспільні відносини, що виникають у зв'язку з реалізацією виключних прав у сфері виробництва, надання послуг та торгового обігу. Основною функцією

даного інституту інтелектуальної власності є забезпечення належної індивідуалізації виробників, їхніх товарів, робіт та послуг. До засобів індивідуалізації учасників цивільного обороту належать: знаки для товарів та послуг, назва місця походження товару (далі – НМП).

Основними законодавчими актами з цього питання є: Цивільний кодекс України; Закон України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг» від 15 грудня 1993 року № 3689-12; Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг» від 16 червня 1999 року № 751-14; Закон України «Про охорону прав на зазначення походження товарів» від 16 червня 1999 року № 752-14; Закон України «Про захист від недобросовісної конкуренції» від 7 червня 1996 року №236/96-ВР; Закон України «Про захист прав споживачів» від 12 травня 1991 року № 1023-12.

Знак – це позначення, за яким товари та послуги одних осіб відрізняються від однорідних товарів та послуг інших осіб. *Зареєстрований знак* – це знак, на який видано свідоцтво. *Об'єктом знака* можуть бути словесні, зображувальні, об'ємні та інші позначення або їх комбінації, виконані у будь-якому кольорі чи поєднанні кольорів.

Поняття «інтелектуальна власність» тісно пов'язане з поняттям «нематеріальні активи». Вартість інтелектуальних продуктів, які захищені правовими документами, може бути визначена шляхом експертизи й поступово переноситися на вартість традиційної продукції підприємства подібно амортизаційним відрахуванням на основні фонди. Це дозволяє накопичувати кошти та інвестувати їх в оновлення технічної бази виробництва.

Питання для поглибленого вивчення теми

1. Поняття про авторське право і промислову власність.
2. Специфіка захисту авторського права в Україні.
3. Поняття «власник» і «розробник» інноваційної продукції.

Література: 2 [с. 116 – 128], 3, 9 [с. 70 – 87], 15, 17, 34 [с. 84 – 115], 39 [с. 93 – 162], 40.

ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ РІВНЯ ЗНАНЬ

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ

1. Якими є функції держави щодо інновацій?
2. Якими можуть бути методи та засоби державної підтримки інновацій?
3. Охарактеризуйте інструменти державної підтримки інноваційної діяльності в Україні.

4. Що таке інтелектуальна власність? Дайте характеристику системі правової охорони інтелектуальної власності.

5. Що таке твір? Що є об'єктом охорони авторського права? Яке застосування в економічній дійсності України мають суміжні права?

6. Що таке промислова власність? Коли застосовують патентне право?

7. В яких випадках застосовують захист торгових марок (найменувань)?

8. Охарактеризуйте основні завдання державного регулювання інноваційної діяльності в Україні.

9. Яку роль відіграє держава в регіональній підтримці інновацій?

10. Опишіть завдання держави в галузі кадрового забезпечення інноваційної діяльності.

11. Які вітчизняні та міжнародні стандарти якості існують нині?

12. Опишіть основні положення законодавства України в галузі інновацій.

ТЕСТИ

1. Державна інноваційна політика «технологічного поштовху» пов'язана з:

а) використанням ринкового механізму розподілення ресурсів і вибору напрямів розвитку науки та техніки;

б) участю держави у визначенні пріоритетних напрямів розвитку науки та техніки;

в) соціальним регулюванням наслідків науково-технічного прогресу.

2. До інструментів державної підтримки інноваційної діяльності **не належать**:

а) науково-технічна експертиза;

б) державне замовлення;

в) патентно-ліцензійна діяльність;

г) лізинг.

3. Які з нижченаведених нематеріальних ресурсів не є об'єктами промислової власності:

а) товарні знаки і знаки обслуговування;

б) раціоналізаторські пропозиції;

в) винаходи;

г) корисні моделі;

д) промислові зразки.

4. Передавання права на використання нематеріальних активів власником цього права іншій зацікавленій особі здійснюється у формі:

а) патенту;

б) ліцензії;

в) свідоцтва;

г) авторського посвідчення;

г) акта приймання до виготовлення і користування.

5. Винаходом може бути технічне рішення, що має:

- а) істотну новизну і практичну корисність;
- б) істотну новизну, певну технічну ознаку і практичну корисність;
- в) винахідницький рівень і є новим;
- г) новизну, оригінальність і промислову придатність;
- г) оригінальність, певну технічну ознаку.

6. Об'єктом корисної моделі може бути:

- а) продукт (конструктивне виконання пристрою, пристрій, речовина, штам мікроорганізму, культура клітин рослин і тварин);
- б) процес (спосіб), а також нове застосування відомого продукту чи процесу;
- в) результат інтелектуальної діяльності людини у сфері технології;
- г) викладення сутності винаходу у просторі;
- д) усе вище перелічене.

7. Правовий захист місця походження товару виникає на підставі його реєстрації й одержання суб'єктом підприємництва:

- а) патенту;
- б) ліцензії;
- в) свідоцтва;
- г) авторського посвідчення;
- г) акта приймання до виготовлення і користування.

8. Художнє виконання конкретної форми виробу визнається промисловим зразком, якщо воно є:

- а) новим і придатним до промислового виготовлення;
- б) промислово придатним і таким, що має винахідницький рівень;
- в) новим, оригінальним і придатним до промислового виготовлення з позитивним ефектом;
- г) істотно новим.

Темі рефератів:

1. Державне регулювання міжнародного науково-технічного співробітництва.
2. Сутність правового регулювання інноваційної діяльності.
3. Функції патенту в правовому регулюванні інноваційної діяльності.
4. Промислова власність: поняття, сфери поширення.
5. Система патентування та її особливості в різних країнах світу.

Змістовий модуль 2
Інноваційні проекти та їх ефективність

ТЕМА 5. ІННОВАЦІЙНА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА

План

- 5.1. Сутність та складові елементи інноваційної політики фірми.
- 5.2. Розробка інноваційної стратегії.
- 5.3. Види інноваційних стратегій та їх співвідношення.
- 5.4. Технічний потенціал та організаційно-технічний рівень підприємства.

Методичні вказівки до вивчення теми

Вивчення теми потрібно розпочати із з'ясування змістовної характеристики інноваційної політики та її місця в загальній стратегії розвитку підприємства. Пригадайте, що таке стратегія та які види стратегій на підприємстві Ви знаєте? Яка роль призначена кожній з них?

При вивченні теми слід зупинитись також на питанні порядку розроблення інноваційної політики та прийняття інноваційних рішень. В принципі, цей порядок та зміст етапів не відрізняється від послідовності та етапів прийняття будь-якого іншого стратегічного для діяльності підприємства рішення, за врахуванням того, що оцінюються технологічні і технічні особливості рішення (залежно від його змісту) та ризики реалізації рішення (враховуючи відсутність досвіду і ступінь новизни у розв'язанні певної проблеми).

Зміст і напрямки інноваційної політики підприємства визначаються як цілями технологічного рівня та намаганнями підприємства у цій сфері, так і поточним станом техніко-технологічного розвитку технічного потенціалу та організаційно-технічним рівнем підприємства.

Теоретичні основи теми

Інноваційна політика (або стратегія нововведень) передбачає об'єднання цілей технічної політики і політики капіталовкладень та спрямована на впровадження нових технологій і видів продукції. Інноваційна політика фірми орієнтується на досягнення майбутніх результатів через інноваційний процес (стадія досліджень, запровадження нововведень у виробниче використання та нового продукту в ринкове середовище).

Інноваційна політика фірми одночасно є частиною як загальної стратегії фірми (що передбачає визначення цілей і стратегій розвитку на найближчу і далеку перспективу, виходячи з оцінки потенційних можливостей підприємства), так і однією із функціональних стратегій (в рамках якої розробляються і реалізуються окремі функціональні стратегічні завдання, пов'язані з інноваціями в різних сферах діяльності підприємства, як то маркетинг, збут, виробництво, кадри, фінанси, інформаційна база тощо).

Визначають шість типів інноваційної стратегії підприємства: наступальна (передбачає активні НДДКР, направлені на захоплення і утримання лідерства в галузі); захисна (відбиває реакцію на дії конкурентів і побічно на потреби і поведінку споживачів); імітаційна (передбачає копіювання технології виробництва фірм-піонерів у галузі, базується на придбанні ліцензій); залежна (технологічні зміни на підприємстві здійснюються не самостійно, а згідно з вимогами провідного в коопераційних зв'язках підприємства); традиційна (відмова від оновлення продукції як ринкова стратегія, інновації стосуються удосконалення форми і сервісу традиційної продукції); «за нагодою» (відсутність власної науково-технічної діяльності, використання інформації і можливостей, які виникають у зовнішньому середовищі підприємства).

Зміст інноваційної політики повинен стосуватися таких аспектів:

1. Перспективні продукти (товари), що їх підприємство повинно виробляти та ринки, на яких підприємство повинно працювати.
2. Методи досягнення стратегічних переваг на ринку.
3. Ресурси для досягнення стратегічних цілей та їх джерела.
4. Організаційні форми здійснення інноваційного процесу на підприємстві.
5. Співробітники (персонал), стиль управління, інші складові внутрішнього середовища.

Розроблення інноваційних стратегій на підприємстві базується на вирішенні такого комплексу завдань:

- розроблення стратегічних цілей;
- оцінювання можливостей і ресурсів підприємства для їх реалізації;
- аналіз тенденцій у маркетинговій діяльності й у науково-технічній сфері;
- підготовка детальних оперативних планів, програм, проектів і бюджетів;
- визначення інноваційних стратегій з вибором альтернатив;
- оцінювання діяльності підприємства з урахуванням установлених цілей і планів.

У загальному вигляді *порядок розробки інноваційної політики* підприємства містить такі етапи: стратегічний діагноз; стратегічний аналіз;

формування стратегії; оцінка програм та вибір найкращої стратегічної альтернативи; реалізація стратегії; стратегічний контроль. Центральне питання технології розробки інноваційної політики – прийняття стратегічних рішень на альтернативній основі, тобто можливість оцінки та вибору рішень.

Існує тісний зв'язок між технічним рівнем виробництва та інноваційною політикою підприємства та формуванням стратегії підприємства у сфері інновацій та техніко-технологічного розвитку. Прогресивна технологія та високопродуктивне обладнання забезпечують реалізацію товарно-продуктових стратегій, постачання ринку якісною продукцією і реалізацію конкурентних переваг, водночас технічна відсталість спричиняє обмеження подальшого розвитку підприємства. Отже, підприємству для забезпечення конкурентних переваг необхідно здійснювати модернізацію виробничих процесів, технічне та технологічне переоснащення виробництва. Формування інноваційної стратегії стає нагальною потребою забезпечення розвитку підприємства.

Підприємства для визначення можливостей забезпечення технікою та технологією найчастіше використовують їхню вартісну форму – основні засоби (фонди) і в цьому є зв'язок з інвестиційними стратегіями. У практиці обліку виробничі фонди поділяються на будівлі, споруди, передавальні пристрої, машини та механізми, устаткування (силове і робоче), транспорт тощо – щодо яких приймаються рішення про напрями використання коштів. Забезпеченість технікою та іншими основними засобами визначається у натуральному виразі при прийнятті рішень щодо будівництва нових, заміни та реконструкції існуючих.

Сукупність технічних засобів, технологій, ноу-хау та інших технічних знань становить **технічний потенціал підприємства**. Забезпеченість та рівень прогресивності обладнання та технологічних процесів є складовою організаційно-технічного рівня підприємства. Організаційно-технічний рівень – поняття комплексне, за допомогою якого характеризують ступінь використання досягнень науково-технічного прогресу у виробничому процесі. Реалізація досягнень науково-технічного прогресу на господарському об'єкті виражається в освоєнні нових видів продукції, підвищенні якості товарів, запровадженні прогресивної технології, механізації та автоматизації виробництва, наукової організації праці, удосконаленні управління та організації виробництва.

Організаційно-технічний рівень оцінюється за допомогою системи показників, які характеризують окремі його напрямки. Систему показників можна поділити на дві групи. Показники першої групи характеризують науково-технічний рівень виробництва, другої – організаційний рівень. Принципова схема показників організаційно-технічного рівня зображена на схемі (рис. 1).



Рис. 1. Схема взаємозв'язку показників організаційно-технічного рівня підприємства

Науковий потенціал виробництва характеризується кількістю впроваджених у виробничому процесі науково обґрунтованих норм витрат та норм виробітку, що дозволяє ефективніше використовувати виробничі потужності, матеріальні та трудові ресурси.

Показники рівня технології оцінюють з метою вивчення ступеня його прогресивності, виявляють технічні та організаційні фактори, що призвели до негативних результатів, розробляють основні заходи щодо вдосконалення технології виробництва. Основним показником рівня технології на виробництві є частка продукції, виготовленої за прогресивною технологією.

Показниками прогресивності технологічних процесів у промисловості є такі:

- частка прогресивних технологічних процесів, що застосовуються на підприємстві;
- частка обслуговуючого та допоміжного виробництва;
- рівень спеціалізації, кооперування та концентрації виробництва, частка технологічних процесів, винесених на аутсорсинг;
- тривалість виробничого циклу;
- підвищення ритмічності виробництва;
- зниження трудомісткості одиниці продукції чи обсягу роботи.

Ступінь інтенсивності технологічних режимів визначається скороченням тривалості технологічних операцій та виробничого циклу. Для оцінки рівня технології використовують також такі показники, як технологічна собівартість одиниці продукції та її технологічна трудомісткість. Показники рівня технології порівнюють у динаміці, а також з різними варіантами технологічних процесів.

Рівень технології тісно пов'язаний із станом технологічної дисципліни, а також залежить від організації контролю, застосування його прогресивних методів.

Ефективність удосконалення технології проявляється в зниженні трудо- та матеріаломісткості, рівня собівартості продукції тощо.

Рівень техніки характеризується системою показників, пов'язаних з озброєністю праці, ступенем механізації і автоматизації, станом та структурою основних засобів.

Аналіз рівня техніки полягає у визначенні окремих показників та оцінки їх динаміки порівняно з попереднім періодом та з рівнем інших (аналогічних) або кращих підприємств. Окремими показниками технічного рівня для промислових підприємств є такі:

- рівень автоматизації та механізації виробничих процесів, збільшення пропускної та перевізної здатності окремих напрямків, нарощення виробничих потужностей, підвищення якості та експлуатаційної надійності конструкцій та інших технічних об'єктів;
- підвищення коефіцієнта використання потужності обладнання;

- впровадження та освоєння нової прогресивної техніки, в т.ч. засобів автоматизації, телемеханіки, контрольно-вимірювальної техніки тощо.

На виробничих підприємствах до показників технічного рівня належать показники озброєності праці: фондоозброєність, забезпеченість виробничою площею на одного робітника, енергоозброєність та електроозброєність праці. Розрізняють загальну і технічну фондоозброєність праці робітників.

Загальна фондоозброєність праці характеризує рівень оснащення працівників, які зайняті в сфері матеріального виробництва, основними виробничими фондами. Вона визначається відношенням їх середньорічної балансової вартості до середньооблікової чисельності працівників.

Технічна озброєність праці – відношення вартості машин та обладнання до чисельності робітників у найбільшу зміну. Забезпеченість робітників виробничою площею визначається відношенням загальної корисної площі цехів та ділянок до кількості робітників у найбільшій зміні.

Енергоозброєність праці характеризує зв'язок витрат живої праці з виробничим споживанням енергії (теплової, механічної та електричної). Її визначають відношенням сумарно спожитої енергії в кВт-год до кількості відроблених всіма робітниками людино-годин.

Електроозброєність робітників розраховують діленням сумарної потужності механічних двигунів, електродвигунів та електроапаратів на кількість робітників у найбільшій зміні.

Ступінь механізації та автоматизації виробництва характеризується такими показниками: ступенем охоплення робітників механізованою працею; рівнем механізації праці; рівнем механізації робіт (виробництва); коефіцієнтом автоматизації праці (виробництва).

Ступінь охоплення робітників механізованою працею визначається відношенням кількості робітників, зайнятих механізованою працею, до загальної кількості робітників.

Рівень механізації (автоматизації) праці – це відношення часу, витраченого на виконання робіт механізованим (автоматизованим) способом, до загальної кількості витраченого робочого часу.

Рівень механізації робіт визначається відношенням обсягу робіт, виконаних механізованим способом, до загального обсягу робіт.

Коефіцієнт автоматизації робіт (виробництва) – це відношення обсягу продукції, виготовленої на автоматичному обладнанні, до загального обсягу випуску відповідної продукції.

Стан та структуру основних засобів характеризують такі показники: коефіцієнт зносу; питома вага активної частини основних фондів; коефіцієнт

оновлення та вибуття і віковий склад обладнання; питома вага автоматичного, високопродуктивного, модернізованого та морально застарілого обладнання.

Технічний рівень аналізують у динаміці за роками та оцінюють виконання плану за звітний рік.

Для виявлення ресурсів підвищення ефективності виробництва показники його технічного рівня порівнюють по кількох підприємствах галузі або з показниками аналогічних підприємств.

Організаційний рівень на підприємстві характеризується такими комплексними показниками як рівень організації виробництва, рівень організації праці та рівень прогресивності управління виробництвом.

Для визначення цих комплексних показників розраховують відповідні часткові показники. Так, *рівень організації виробництва* характеризується такими показниками як коефіцієнт безперервності виробництва, тривалість виробничого циклу основних видів продукції, коефіцієнт ритмічності випуску продукції, сезонність, рівень браку, рівень концентрації, спеціалізації, комбінування виробництва.

Покращання рівня організації виробництва супроводжує:

- прискорення та скорочення часу проходження повних технологічних циклів виробництва;
- покращення ритмічності виробництва, що визначається однаковою кількістю продукції, виробленої за рівні періоди робочого часу;
- згладжуванням (вирівнюванням) сезонності виробничого процесу;
- зниженням рівня браку (обсягу втрат від виробничого браку до виробничої собівартості продукції).

Для характеристики *рівня організації праці* застосовують показники, що характеризують ступінь розподілу і кооперації праці членів трудового колективу, тобто коефіцієнти використання робочого часу, трудової дисципліни, безпеки праці; показники важкості праці; охоплення технічно обґрунтованими нормами; застосування раціональних прийомів праці, організації робочих місць тощо.

Коефіцієнт використання робочого часу визначають відношенням величини продуктивно використаного робочого часу за відповідний період (у годинах) до потенційного фонду робочого часу працівників підприємства.

Рівень трудової дисципліни визначається на основі встановленої кількості порушень трудової дисципліни; рівень безпеки праці – через встановлену кількість випадків травматизму:

$$Kб = 1 - T/P, \quad (1)$$

де $Kб$ – коефіцієнт безпеки праці;

T – кількість випадків травматизму та профзахворювань;

P – середньооблікова чисельність робітників (працівників).

Важкість праці характеризується питомою вагою ручної праці (або важкої ручної праці), що встановлюється відношенням витрат ручної праці до виробничої трудомісткості продукції (або як частка чисельності робітників, праця яких оплачується за підвищеними ставками у зв'язку з несприятливими умовами праці, у загальній чисельності працюючих).

Коефіцієнт організації робочих місць визначається як відношення фактичної кількості виконавців, робочі місця яких повністю забезпечені пристроями, оргтехнікою, робочими меблями, устаткуванням, до кількості виконавців, робочі місця яких повинні бути обладнані відповідним устаткуванням.

Рівень організації праці підприємства характеризують такі показники:

- технічна та енергетична озброєність праці;
- продуктивність праці (визначають зростання цього показника за рахунок заходів підвищення технічного рівня виробництва);
- зміна питомої ваги працівників, що працюють за технічно обґрунтованими нормами;
- зміна питомої ваги працівників, що виконують роботу повністю механізованим способом;
- зниження частки робітників, зайнятих ручною працею, в т.ч. на підйомно-транспортних, вантажно-розвантажувальних та складських роботах;
- зростання чисельності працівників, охоплених прогресивними формами організації праці.

Метою *аналізу рівня управління виробництвом* є виявлення можливостей вдосконалення управління, економії витрат на утримання управлінського апарату, а головне – підвищення на цій основі ефективності роботи системи, що ним управляється.

До найзагальніших показників рівня управління належать: коефіцієнт ефективності управління; кількість робітників у розрахунку на одного службовця (або працівника апарату управління); питома вага управлінського персоналу в загальній чисельності; рівень централізації управлінських функцій; рівень технічної озброєності працівників управлінського апарату; рівень механізації управлінської праці тощо.

Відношення витрат на управління виробництвом до суми отриманого доходу характеризує коефіцієнт ефективності управління.

Рівень централізації управлінських функцій визначається відношенням чисельності управлінського персоналу центрального органу управління до всього управлінського персоналу об'єднання (підприємства).

Рівень технічної озброєності управлінських працівників визначається відношенням вартості технічних засобів, управлінської праці до кількості працівників управління, а рівень механізації управлінської праці – відношенням обсягу робіт, виконаних з використанням технічних засобів, до загального обсягу управлінських робіт (у годинах).

Загальними показниками, що характеризують вдосконалення організації управління є:

- зміна структури органів управління та чисельності працівників в них;
- постановка планування та облікової роботи;
- показники якості продукції;
- якість допоміжних та обслуговуючих виробництв;
- впровадження комплексних систем контролю та оцінки якості продукції і роботи;
- показники соціально-культурного розвитку колективу підприємства та покращання умов праці і побуту.

Для узагальнюючої оцінки рівня організації виробництва, праці та управління використовують інтегральний показник, який визначається як середня геометрична окремих показників рівня організації виробництва, праці та управління:

$$y = \sqrt[n]{K_1 \cdot K_2 \cdot K_3 \cdot \dots \cdot K_n}; \quad (2)$$

де K_1, K_n – окремі показники;

n – кількість цих показників.

Показники рівня організації виробництва, праці та управління аналізують у динаміці, а також порівнюють досягнутий рівень на підприємстві з показниками аналогічних або споріднених підприємств, виробництв, підрозділів.

Заключною частиною аналізу організаційно-технічного рівня виробництва є його загальна оцінка та визначення впливу цього рівня на економічну ефективність виробництва. При цьому слід пам'ятати, що пряма функціональна залежність між організаційно-технічним рівнем та ефективністю виробництва існує між показниками фондоозброєності $\Phi_{озбр.}$, продуктивності праці $ПП$ та фондівдачі $\PhiВ$:

$$ПП = \Phi В \cdot \Phi_{озбр}. \quad (3)$$

Ця залежність означає, що із зростанням рівня технічної оснащеності, вираженого ростом показника фондоозброєності праці, та збільшенням фондівіддачі зросте й один з найважливіших показників ефективності – продуктивність праці. Разом з тим залежність:

$$\Phi В = \frac{ПП}{\Phi_{озбр}} \quad (4)$$

визначає пріоритети при здійсненні організаційно-технічних заходів, передбачених інвестиційною стратегією підприємства. Так, зростання ефективності використання основних фондів (засобів), виражених показником фондівіддачі можливе лише за умови прискореного росту продуктивності праці, темпи росту якої повинні випереджати зростання фондоозброєності праці. Показник фондоозброєності праці при здійсненні капіталовкладень в основні фонди майже обов'язково зростає, що викликано тим, що нові основні засоби, як правило, коштують дорожче старих, більш продуктивні, а їхнє впровадження часто супроводжується вивільненням працюючих. Лише за умови, що продуктивність праці зростатиме швидше, ніж фондоозброєність праці, технічне переозброєння, модернізацію або інше оновлення основних фондів слід вважати економічно виправданим.

Рівень технічного оснащення, технічний потенціал у цілому є, безумовно, важливою частиною стратегічного потенціалу підприємства. Але реалізація будь-якого потенціалу неможлива без *людських ресурсів*, кваліфікація, досвід, майстерність яких є невід'ємною частиною конкурентних переваг підприємства.

Питання для поглибленого вивчення теми

1. Державна інноваційно-інвестиційна політика в Україні.
2. Формування науково-технічної політики на підприємстві.
3. Напрями вибору інноваційної політики підприємства.
4. Зробіть порівняльну характеристику теорій інноваційного поведіння за Раменським та Фризевинкелем.

Література: 3, 9 [с. 271 – 282], 15, 17, 34 [с. 46 – 56], 39 [с. 31 – 37], 40.

ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ РІВНЯ ЗНАНЬ

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ

1. Які аспекти повинна відображати інноваційна стратегія підприємства?
2. Які види стратегій ви знаєте? Чи слід інноваційну стратегію вважати функціональною?
3. Які види інноваційних стратегій можуть бути на підприємстві?
4. Що таке інноваційна політика та які етапи її розробки?
5. За якими критеріями визначається тип інноваційного поведження фірми?
6. Яким шляхом можна інтегрувати інноваційну діяльність підприємств?
7. У чому полягають особливості інноваційного поведження українських фірм?

ТЕСТИ

1. Інноваційна політика підприємства – це:
 - а) частина стратегії підприємства, що полягає у впровадженні цільових змін у виробничий процес;
 - б) частина стратегії, спрямована на реалізацію шляхів впровадження інновацій;
 - в) загальна стратегія підприємства, націлена на упровадження нових ідей та розробок у процес виробництва з метою їх комерційної реалізації.
2. Інноваційна політика підприємства передбачає:
 - а) створення нових робочих місць;
 - б) оновлення вироблюваної продукції;
 - в) підвищення техніко-технологічного рівня виробництва;
 - г) диверсифікацію виробництва.
3. Стратегія інноваційної діяльності спрямована на прийняття рішень щодо:
 - а) нових ринків збуту продукції;
 - б) оцінки рівня ризику витрат;
 - в) наукових досліджень та конструкторських розробок;
 - г) досягнення конкурентної переваги підприємства.
4. Назвіть, яка інноваційна стратегія визначається тим, що характер технологічних змін фірми підпорядкований політиці іншої фірми, яка є головною на даному ринку продукції і виступає замовником у кооперативних зв'язках:

- а) наступальна;
- б) захисна;
- в) імітаційна;
- г) залежна;
- г) традиційна.

5. Визначте, яка інноваційна стратегія пов'язана з копіюванням технології виробництва продукції фірм-піонерів, виходом на ринок інтелектуальної власності:

- а) наступальна;
- б) захисна;
- в) імітаційна;
- г) залежна;
- г) традиційна.

6. Назвіть, яка з інноваційних стратегій пов'язана з високим рівнем фінансових ризиків:

- а) наступальна;
- б) захисна;
- в) імітаційна;
- г) залежна;
- г) традиційна.

Тематика рефератів

1. Інноваційні стратегії: мета і завдання.
2. Вплив зовнішнього і внутрішнього середовища інноваційного підприємства на стратегічне управління інноваціями.
3. Значення альтернатив при виборі інноваційних стратегій.
4. Роль стилю керівництва в стратегічному управлінні інноваціями.
5. Методи обґрунтування інноваційної стратегії
6. Принципи організації інноваційної стратегії творчого наукового колективу.

ТЕМА 6. ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЕКТ

План

- 6.1. Інвестиційний проект, його зміст та форми.
- 6.2. Порядок розробки інвестиційного проекту.
- 6.3. Бізнес-план.

6.4. Аналіз інвестиційного проекту.

Методичні вказівки до вивчення теми

Всі проекти поділяються на комерційні та некомерційні і є за своєю суттю інвестиційними, тому найбільш прийнятною формою реалізації проекту в сучасних умовах конкурентного середовища є інвестиційно-інноваційні проекти.

Впровадження інвестиційно-інноваційних проектів, що дозволять застосовувати вдосконалені конкурентоспроможні технології для створення продукції або послуг поліпшеної якості, та запроваджувати організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, істотно поліпшують структуру та якість виробництва й соціальної сфери.

Вивчаючи цю тему, студенту потрібно засвоїти порядок розробки інвестиційного проекту, детально зупинитись на стадіях та етапах життєвого циклу проекту. Техніко-економічне обґрунтування доцільності запровадження інноваційно-інвестиційного проекту оформлюється у вигляді бізнес-плану. Доцільно ознайомитись з класифікацією бізнес-планів, а також методологією та технологією його розробки.

У результаті вивчення даної теми студент повинен вміти проводити аналіз інвестиційного проекту. Для цього необхідно ознайомитись з аспектами та принципами оцінки інвестиційних проектів, розглянути концепцію затрат і вигід у проектному аналізі, методи врахування фактора часу.

Теоретичні основи теми

Під **інвестиційним проектом** слід розуміти сферу діяльності з утворення або зміни технічної, економічної або соціальної систем, а також розробку нової структури управління або програми науково-дослідних робіт.

Інвестиційний проект – це об’єкт реального інвестування, який може бути представленим у вигляді інвестицій у підвищення ефективності або розширення виробництва, у створення нових підприємств, інвестицій заради задоволення вимог державних органів управління.

Інвестиційні проекти класифікуються за такими ознаками: обсяг інвестицій (великі, середні, дрібні); напрям інвестування (промислові (реальні), фінансові, інноваційні (венчурні), галузеві, регіональні, національні, міжнародні); тип доходів (доход від скорочення витрат, доход від розширення, доход від нових ринків збуту, доход від нових сфер бізнесу, доход від зниження

ризиків виробництва та збуту, соціальний ефект); тип відношень (незалежність, альтернативність, компліментарність, заміщення); тип грошового потоку (ординарний, неординарний); рівень ризику (позаризикові, з мінімальним ризиком, з середнім ризиком, високоризиковані); форма власності (державні, індивідуальні, колективні, спільні).

Зважаючи на таку класифікацію, інвестиційний проект може існувати у формі: а) нульового проекту, який передбачає утворення нового виробництва; б) реконструкції – впровадження передових технологій без зміни профілю підприємства; в) розширення або реабілітація (перепрофілювання) діючого підприємства.

Розробка та реалізація інвестиційного проекту проходить тривалий шлях від ідеї до випуску продукції. В умовах ринку цей період прийнято розглядати як життєвий цикл інвестиційного проекту або **інвестиційний цикл**, який охоплює три фази: *передінвестиційну* (попередні дослідження до остаточного прийняття інвестиційного рішення); *інвестиційну* (проектування, укладання договорів, підяду, будівництво); *виробничу* (етап експлуатації знову створених об'єктів).

Загальна процедура впорядкування інвестиційної діяльності щодо конкретного проекту формалізується у вигляді так званого проектного циклу, який має такі етапи: формулювання проекту (ідентифікація); розробка (підготовка) проекту; експертиза; здійснення проекту; оцінка результатів.

Бізнес-план – це письмовий документ, в якому сформульована сутність підприємницької ідеї, засоби її реалізації, а також окупності та приросту майбутнього вкладення капіталу, де обумовлено ринкові, товарні, виробничі, організаційні, фінансові, управлінські та інші аспекти, можливі ризики, результати, наслідки та перспективи.

У ринковій системі господарювання бізнес-план виконує дві найважливіші **функції**:

1) зовнішню – ознайомлення різних представників ділового світу із сутністю та основними аспектами реалізації конкретної підприємницької ідеї;

2) внутрішню (життєво важливу для діяльності самого підприємства) – опрацювання механізму самоорганізації, тобто цілісну, комплексну систему управління реалізацією підприємницького проекту.

Аспекти аналізу проекту:

➤ маркетинговий (комерційний) аналіз – оцінюється життєздатність проекту з точки зору відповідності вимогам ринку;

➤ конституціональний аналіз – визначається можливість реалізації проекту в даному правовому, адміністративному, політичному середовищах;

➤ технічна експертиза, яка повинна оцінити ступінь прогресивності конструкторських та інженерних (технічних) рішень, їх здійснимість;

➤ фінансова експертиза – аналіз задоволення фінансових інтересів усіх учасників проекту, оцінка та прогнозування грошових потоків, балансу підприємства та фінансових результатів; оцінка фінансового стану об'єкта інвестування;

➤ соціальна оцінка – визначає вплив проекту на соціальне середовище проекту;

➤ економічна оцінка – визначає привабливість проекту на макrorівні з точки зору ефективності використання національних ресурсів, впливу на зовнішньоторговельний баланс країни (регіону), економії валютних коштів.

Принципи оцінки інвестиційних рішень:

1) оцінка повернення грошових коштів здійснюється на основі показника грошового потоку, який складається із сум чистого прибутку та амортизаційних відрахувань;

2) обов'язково приводиться до теперішньої вартості суми майбутніх грошових надходжень від проекту, а також капіталовкладення, якщо вони здійснюються поетапно, їх вартість також слід приводити до теперішньої вартості за виключенням нульового етапу (початкове вкладення);

3) варіація форм дисконтної ставки – як дисконтна ставка може бути обрано: середню депозитну ставку в банку; середню кредитну ставку; норму рентабельної поточної господарської діяльності; норму доходу (рентабельність) альтернативних інвестицій тощо. Дисконтна ставка відображає альтернативність використання інвестиційних коштів.

4) рівень дисконтної ставки може змінюватися залежно від:

- рівня інфляції. Що вищий ступінь інфляції, то вищим буде рівень дисконтної ставки, величина якої буде зростати на величину так званої «премії за інфляцію»;

- ступеня ліквідності інвестицій (що нижчий рівень ліквідності капіталовкладень, тобто, чим триваліший термін вкладання інвестицій, тим вищий розмір премії за низьку ліквідність). Ступінь ліквідності визначається тривалістю проекту;

- рівень ризику, що асоціюється з даним проектом. Що вищий рівень ризику, то вищою буде т. зв. «премія за ризик», виражена у відсотках.

Премія за ризик, так само як і премія за інфляцію чи низьку ліквідність – це додатковий дохід, якого очікує інвестор, вкладаючи кошти в інвестиційні проекти, що характеризуються вищим порівняно з іншими, рівнем ризику, або відбуваються в умовах високої інфляції чи передбачають тривалий період реалізації. «Премії» найчастіше виражаються у відсотках.

Грошовий потік в інвестиційній діяльності – це розподілений у часі потік платежів.

Щодо підприємства грошові потоки бувають:

- вихідні – виплати або відтоки грошових коштів, такі як оплата рахунків, капіталовкладення і т.п. (в аналізі розглядаються як від’ємні потоки, із знаком «-»);
- вхідні – надходження або притоки коштів, наприклад, виручка від реалізації продукції, отримання інших видів доходів (позначаються із знаком «+»).

Ануїтетами називають грошові потоки рівномірно розподілені у часі таким чином, що інтервали між будь-якими двома сусідніми елементами грошового потоку однакові.

Ануїтети бувають:

- елементарними (складаються з однієї виплати і одного надходження);
- простими (звичайними), усі елементи якого (платежі або надходження) однакові за величиною;
- довільної величини. Такі грошові потоки зустрічаються найчастіше.

Оцінка ефективності інвестицій базується на врахуванні дії фактора часу. Вважається, що сьогоднішні гроші мають більшу вартість, ніж завтрашні, тому що вони можуть бути негайно інвестовані і почати приносити дохід. Це твердження є наріжним в побудові системи показників оцінки інвестиційної діяльності.

Для врахування фактора часу застосовують такі методи, як:

- нарощення, або компаундування (збільшення початкової суми шляхом нарахування відсотків за певний період);
- дисконтування (означає визначення початкової або теперішньої вартості грошових коштів, виходячи з їх відомого або передбаченого значення в майбутньому). Відсоткова ставка, що застосовується при дисконтуванні називається ставкою (або нормою) дисконту.

У нарощуванні і дисконтуванні застосовують прості і складні відсотки:

- нарощування:

$$FV = PV \cdot (1 + r \cdot n); \quad (5)$$

$$FV = PV \cdot (1 + r)^n. \quad (6)$$

де FV – майбутня вартість суми, тис. грн;

PV – теперішня вартість суми, тис. грн;

r – дисконтна ставка, %;

n – кількість періодів інвестування.

За формулою (5) здійснюється розрахунок майбутньої суми за простими відсотками, а за формулою (6) розраховується майбутня сума, тобто сума, розрахована через n періодів часу за складними відсотками. Складні відсотки передбачають нарахування відсотків на базу нарахування, що включає як початкову суму інвестицій, так і суму вже раніше нарахованих відсотків.

Якщо передбачається нарахування відсотків m разів у періоді, для розрахунку майбутньої суми за складними відсотками доцільно використовувати таку формулу:

$$FV = PV \cdot (1 + r/m)^{n \cdot m} \quad (7)$$

де m – кількість разів нарахування відсотків у періоді.

- дисконтування:

$$PV = FV / (1 + r \cdot n); \quad (8)$$

$$PV = FV / (1 + r)^n \quad (9)$$

Формули (8) і (9) передбачають розрахунок теперішньої суми за її відомим або передбаченим значенням у майбутньому, виходячи із дисконтної ставки r та кількості періодів нарахування відсотків n , відповідно на основі простих і складних відсотків.

Майбутня вартість ануїтету розраховується за формулою (10):

$$FV_n = CF \cdot (1 + r)^{n-1} / r, \quad (10)$$

де CF – *cash flow* (грошовий потік). Оскільки величина грошового потоку однакова, її виносять за знак дробу.

Теперішня вартість грошового потоку, сформованого платежами довільної величини, що рівномірно розподілені у часі (такі потоки найчастіше виникають при здійсненні довгострокових інвестицій), визначається за формулою (11):

$$PV_n = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + r)^t}; \quad (11)$$

де PV_n – теперішня вартість грошового потоку за n періодів;

CF_t – грошовий потік t -го періоду;

t – номер періоду грошового потоку, від 0 до n .

Якщо всі елементи грошового потоку CF_t однакові, тобто ми маємо справу з анuitетом, теперішню вартість такого грошового потоку можна обчислити за формулою:

$$PV_n = CF_t \cdot \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+r)^t}. \quad (12)$$

В цій формулі однакові величини грошового потоку CF_t винесені за знак суми.

В Excel є спеціальна група функцій – фінансові функції, що дозволяють автоматизувати розрахунок окремих характеристик грошового потоку і значно скоротити трудомісткість операцій з визначення та прогнозування ефективності інвестиційної діяльності.

Так, для розрахунку майбутньої вартості грошового потоку існує функція **БЗ** з аргументами (*Ставка*, *Кпер*, *Плт*). Для визначення майбутньої вартості достатньо ввести у відповідні поля кількість періодів *Кпер*, норму дисконта *Ставка* та поточні (теперішні) значення величини грошового потоку *ПЗ*, які найкраще задавати як масив даних.

Питання для поглибленого вивчення теми

1. Значення поняття «проект» при здійсненні інвестування.
2. Чинники активізації інвестиційної діяльності.
3. Складання зведеного плану інвестицій.
4. Які основні методологічні принципи потрібно враховувати при розробці проекту?
5. Для кого розроблюється інвестиційний проект?
6. Кого слід вважати учасником інвестиційного проекту?
7. Організація взаємодії учасників інвестиційних проектів.
8. Що означає «експертиза інвестиційного проекту»?
9. Чим відрізняються поняття «оцінка проекту», «аналіз проекту» та «експертиза проекту»?
10. У чому полягає роль інвестора при розробці інвестиційного проекту?
11. Взаємозв'язок розділів інвестиційного бізнес-плану.

Література: 4, 6, 20, 21, 22, 23, 24.

ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ РІВНЯ ЗНАНЬ

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ

1. Що таке «інвестиційний проект»?
2. За якими ознаками можна класифікувати проекти?
3. Що таке «грошовий потік»?
4. Які показники використовуються для оцінки ефективності інвестиційних проектів?
5. Основні стадії інвестиційного циклу.
6. Методика оцінки інвестиційних проектів.
7. Технологія розробки бізнес-плану інвестиційного проекту.
8. Типові розділи бізнес-плану інвестиційного проекту.
9. Що таке «життєвий цикл проекту»?
10. Етапи проекту, починаючи від інвестиційної ідеї.

ТЕСТИ

1. Проектний цикл («життєвий цикл») проекту – це проміжок часу:
 - а) від ідеї створення проекту до його закриття;
 - б) від початку реалізації проекту до його завершення;
 - в) від початку розроблення проектно-кошторисної документації проекту до його завершення;
 - г) від моменту появи ідеї до вибору оптимального джерела фінансування проекту.
2. Проектний аналіз – це:
 - а) методологія, яку застосовують для альтернативних управлінських рішень і розроблених на цій основі проектів в умовах обмеженості ресурсів;
 - б) методологія здатності оцінити фінансові та економічні переваги проектів на основі використання наявних ресурсів на альтернативній основі з урахуванням макро- і мікроекономічних наслідків;
 - в) метод, за допомогою якого на основі системного підходу можна оцінити технічні, технологічні, фінансові та економічні переваги проекту;
 - г) викладене у пунктах а, б та в;
 - д) жоден із наведеного у пунктах а, б та в.
3. Цінність проекту – це:
 - а) різниця між його вигодами та затратами;
 - б) його вартість;
 - в) його кошторисна вартість;

- г) викладене у пунктах а-в;
- д) викладене у пунктах а та б.

4. Явними вигодами і затратами інвестиційного проекту є:

- а) матеріальні вигоди (затрати), які піддаються кількісному і якісному визначенню;
- б) затрати на придбання матеріальних і технічних ресурсів;
- в) затрати на виготовлення проектно-кошторисної документації;
- г) викладене у пунктах б та в;
- д) жоден із перелічених пунктів.

4. Грошовий потік – це:

- а) баланс грошових надходжень і витрат;
- б) витрати матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів з метою одержання доходу;
- в) капітальні вкладення;
- г) кошти, вкладені в об'єкт розвитку;
- д) прибуток від інвестиційної діяльності.

6. На ставку дисконту не впливають:

- а) депозитний процент по вкладах;
- б) ризик;
- в) альтернативна вартість проекту;
- г) інфляція;
- д) грошовий потік.

7. NPV являє собою:

- а) різницю між майбутньою вартістю потоку майбутніх вигод та поточною вартістю теперішніх і майбутніх витрат проекту протягом усього його циклу;
- б) майбутню вартість вигод від зроблених капіталовкладень;
- в) поточну вартість вигод від зроблених капіталовкладень;
- г) алгебраїчну дисконтовану суму поточної вартості майбутніх вигод та поточної вартості теперішніх і майбутніх витрат проекту протягом усього його циклу.

8. Проекти ухвалюються лише, коли NPV:

- а) менша нуля;
- б) більша нуля;
- в) дорівнює нулю;

- г) більша одиниці;
- д) менша одиниці.

8. Ризик інвестиційного проекту – це:

- а) ймовірність того, що проект буде реалізовано;
- б) очікуване значення NPV проекту;
- в) міра невизначеності одержання очікуваного рівня доходності при реалізації даного проекту;
- г) міра очікуваного рівня доходності даного проекту.

10. Для кількісної оцінки ризику використовується показник:

- а) строк окупності;
- б) коефіцієнт трансформації;
- в) точка беззбитковості;
- г) середньоквадратичне відхилення.

Практичні завдання

Завдання 1. Підприємство планує інвестувати вільні кошти в розмірі 150 тис. грн на 4 роки. Визначте найефективніший варіант розміщення коштів на депозитний рахунок банку з декількох альтернативних. За першим варіантом планується щорічне нарахування складних відсотків за ставкою 18%, за другим – щомісячне нарахування складних відсотків за ставкою 14%, за третім – щорічне нарахування простих відсотків за ставкою 24%.

Завдання 2. Промислове підприємство планує через три роки придбати нове обладнання. Очікується, що майбутня вартість устаткування становитиме 900 тис. грн. Визначте, яку суму коштів потрібно помістити на депозитний рахунок банку, щоб через три роки одержати достатню суму коштів, якщо ставка за депозитними рахунками установлена в розмірі 17% із щомісячним нарахуванням відсотків або 21% з нарахуванням складних відсотків один раз на рік.

Завдання 3. У табл. 1 подані грошові потоки за п'ять років реалізації інвестиційного проекту. Визначте економічну доцільність реалізації даного варіанта капітальних вкладень, розрахувавши поточну вартість проекту й економічний ефект від його реалізації. Проектна дисконтна ставки становить 15 %. Результати оформіть у вигляді таблиці:

Грошові потоки інвестиційного проекту

Період часу, років	Грошовий потік, тис. грн.
0	-800
1	200
2	250
3	320
4	350
5	450

Завдання 4. Планована величина строку реалізації інвестиційного проекту дорівнює 4 роки. Обсяг початкових інвестиційних витрат оцінюється в 17 млн грн. Протягом усього строку реалізації очікується одержання постійних грошових припливів у розмірі 6000 тис. грн. Визначте чистий наведений ефект від реалізації проекту й обґрунтуйте доцільність ухвалення інвестиційного рішення.

Завдання 5. Знайдіть значення внутрішньої норми прибутковості для інвестиційного проекту, розрахованого на три роки, якщо розмір необхідної інвестиції – 20 млн грн, а після реалізації проекту очікується одержати грошові припливи у розмірі 3 млн грн за перший рік, 8 млн грн за другий рік і 14 млн грн за третій рік реалізації проекту. Обґрунтуйте доцільність реалізації розглянутого інвестиційного проекту.

Тематика рефератів

1. Моніторинг інвестиційного проекту з точки зору інвестора.
2. Потенційні джерела фінансування інвестицій на підприємстві.
3. Оцінка інвестиційного проекту в умовах невизначеності.
4. Проблеми, що виникають при оцінці інноваційних проектів.

ТЕМА 7. ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ

План

- 7.1. Ефективність реальних інвестицій.
- 7.2. Ефективність фінансових інвестицій.
- 7.3. Інвестиційні ризики.

Методичні вказівки до вивчення теми

Вивчаючи тему, студентам потрібно розглянути принципи та методики оцінювання інновацій. Слід пам'ятати, що метод оцінювання ефективності інновацій залежить від об'єкта вимірювання ефективності. Об'єктом оцінювання ефективності можуть виступати різні типи інновацій: засоби і знаряддя праці (нові, реконструйовані, модернізовані); предмети праці (сировина, паливо, матеріали, енергія); предмети кінцевого споживання; технологічні процеси; методи організації виробництва, праці та управління; інноваційний проект.

Для визначення ефективності реальних інвестицій зазвичай користуються такими критеріями, як: чистий приведений дохід; індекс прибутковості; співвідношення «Вигоди/Витрати»; внутрішня норма доходності; дисконтований період окупності інвестицій. Студенту слід детально ознайомитись з кожним із цих критеріїв.

Оцінку фінансових інвестицій здійснюють аналогічно капітальним, шляхом зіставлення обсягу інвестиційних витрат, з одного боку, із сумою грошового потоку від здійснення такого інвестування, з іншого. Особливість такого зіставлення полягає в тому, що при фінансових інвестиціях у сумі грошових потоків відсутні амортизаційні відрахування. Отже, треба розглянути основні методи оцінки ефективності фінансових інвестицій, зокрема оцінки вартості облігацій та акцій.

При вивченні інвестиційних ризиків, необхідно розглянути статистичні, експертні та специфічні методи аналізу та прогнозування ризику інвестиційних рішень. Слід звернути увагу, що до специфічних належить метод коригування норми дисконту, метод коефіцієнтів визначеності, встановлення межі безпеки потоку платежів, аналіз чутливості критеріїв ефективності, метод побудови сценаріїв, імітаційне моделювання Монте-Карло.

Теоретичні основи теми

Залежно від результатів та витрат, які враховуються, розрізняють такі **види** ефекту інноваційної діяльності: економічний; науково-технічний; фінансовий; ресурсний; соціальний; екологічний.

Крім того, показники ефекту інноваційної діяльності можна розмежувати за такими ознаками:

- **за місцем одержання** – на локальний і загальнодержавний;
- **за метою визначення** – на абсолютний і порівняльний;
- **за ступенем збільшення** – на одноразовий і мультиплікаційний;

•*за часом урахування результатів і витрат* – за розрахунковий період та річний.

Локальний ефект характеризує результат інноваційної діяльності на рівні підприємства або іншої господарюючої структури. **Загальнодержавний ефект** характеризує спільний ефект у сферах виробництва і використання інновації.

Абсолютний ефект характеризує загальний результат, що одержує підприємство від здійснення інноваційних заходів, за певний проміжок часу.

Порівняльний ефект характеризує результати порівняння можливих альтернативних варіантів інноваційних заходів та вибору кращого з них.

Одноразовий ефект характеризує загальний (первісний) результат, що одержує підприємство від здійснення інноваційної діяльності.

Мультиплікаційний ефект характеризує результат інноваційної діяльності, що розповсюджується не лише на підприємство, а й на інші галузі, внаслідок чого відбувається мультиплікація ефекту, тобто процес його помноження.

Тривалість часу, що враховують при розрахунку інноваційного ефекту на розрахунковий період чи на рік, залежить від таких чинників: терміну інноваційного періоду; строку використання об'єкта інновацій; ступеня достовірності вихідної інформації; вимог інвесторів.

Загальним принципом оцінювання ефективності інноваційної діяльності є порівняння ефекту (результату) від застосування нововведень і витрат на їх розроблення, виробництво та споживання. Ефект від застосування нововведень може характеризувати показник прибутку, який, з одного боку, може складатися з економії від зниження собівартості, а з іншого – від зростання внаслідок нової якості інноваційної продукції.

У цілому проблема визначення ефективності і відбору найвигідніших варіантів реалізації інновацій потребує: по-перше, перевищення кінцевих результатів від їх використання над витратами на розроблення, виготовлення і реалізацію інновації; по-друге, зіставлення отриманих при цьому результатів з результатами від застосування інших аналогічних за призначенням варіантів інновацій. Особливо гостро постає необхідність швидкого оцінювання і правильного відбору варіанта інновації на фірмах, які застосовують прискорену амортизацію, за якої строки заміни діючих машин і обладнання на нові істотно скорочуються.

Розглянемо порядок розрахунку ефективності деяких об'єктів інновацій.

Ефективність використання нових *засобів праці* розраховують так:

$$E_{зп} = Ц + Об + Пр, \quad (13)$$

де Ц – ціна одиниці продукції, що виробляється з використанням нових засобів праці;

Об – обсяг застосування нових засобів праці;

Пр – продуктивність нових засобів праці.

Ефективність використання нових *предметів праці* розраховують так:

$$E_{пп} = Ц + Об : В, \quad (14)$$

де Ц – ціна одиниці продукції, що виробляється з використанням нових предметів праці;

Об – обсяг застосування нових предметів праці;

В – витрата предметів праці на одиницю продукції.

Для визначення ефективності впровадження інноваційних проектів та рішень зазвичай користуються певними критеріями ефективності інвестиційних рішень. Таких критеріїв кілька, до них належать:

NPV – Net Present Value – чистий приведений дохід або чиста теперішня (сучасна) вартість;

PI – Profitability Index – індекс прибутковості (рентабельності);

B/C ratio – співвідношення «Вигоди/Витрати»;

IRR – Internal Rate of Return – внутрішня норма доходності;

DPP – Payback Period – дисконтований період окупності інвестицій. За їхньою допомогою можна оцінити ефективність реалізації того чи іншого інноваційного проекту (рішення).

а) *NPV (net present value)* – чиста приведена вартість (або чистий приведений, теперішній дохід) визначають як різницю між приведеною до теперішньої вартості (шляхом дисконтування) величиною грошового потоку за весь період служби інновації та сумою інвестованих в його реалізацію коштів:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I_0, \quad (15)$$

де I_0 – початкові інвестиції (капіталовкладення), тобто здійснені в нульовому періоді (тобто до початку експлуатації проекту), тис. грн;

CF_t – майбутні грошові потоки (надходження готівки – cash flow), отримані в t -му періоді, тис. грн;

r – норма дисконту (дисконтна ставка), %;

t – період реалізації проекту;

n – кількість періодів реалізації проекту, або життєвий цикл проекту;

$\frac{1}{(1+r)^t}$ – коефіцієнт дисконтування t -го періоду.

Якщо інвестиції здійснюються поетапно, а не одномоментно, то NPV визначається як різниця між дисконтованими вигодами від проекту та сумою дисконтованих витрат на реалізацію проекту:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{B_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{B_t - C_t}{(1+r)^t}, \quad (16)$$

де B_t – *benefits* (вигоди) t -го періоду; C_t – *costs* (витрати) t -го періоду.

NPV вимірюється в абсолютних одиницях, тому NPV різних проектів можна складати.

Якщо величина NPV позитивна, тобто $NPV > 0$, це означає, що проект задовольняє обраній нормі дисконту. Здійснення проекту дозволить впродовж його економічного життя (періоду реалізації) відшкодувати початкові витрати I_0 , забезпечити отримання прибутку відповідно до заданої норми r , а також певний надлишок прибутку, що дорівнює величині NPV . Інше пояснення показника NPV : якщо проект фінансувався за рахунок довгострокової позики в сумі I_0 (грн), отриманої на n років під r відсотків річних, то кредит і відсотки за ним можна повністю сплатити за рахунок отриманої від реалізації проекту готівки. Крім того, залишок готівки після розрахунків з кредиторами складе величину NPV .

Від'ємна величина NPV ($NPV < 0$) показує, що встановлена норма прибутку не забезпечується і проект збитковий. Якщо $NPV = 0$, проект тільки відшкодовує здійснені витрати, але не дає прибутку.

Величина NPV залежить від:

1) рівня дисконтної ставки (чим вища дисконтна ставка, тим NPV буде меншим);

2) структури грошового потоку (чим більші грошові надходження в перші роки реалізації проекту, тим швидше будуть окупатися інвестиції, NPV проекту буде більшим, а ризики – меншими).

б) **PI** (*profitability index*) – індекс рентабельності – відносний показник ефективності інвестицій. Його застосовують для вибору найкращого інвестиційного проекту, особливо в умовах обмеженості інвестиційного портфелю підприємства:

$$PI = \frac{PV}{I_0}; \quad (17)$$

де PV – приведена вартість грошового потоку.

PI показує, скільки гривень приведеної вартості грошового потоку отримано в результаті реалізації здійснення інвестицій на кожну гривню початкових інвестиційних витрат. Якщо $PI > 1$, то теперішня вартість грошового потоку проекту (за умови правильної його оцінки) перевищує початкові інвестиції, забезпечуючи тим самим наявність позитивної величини NPV , а норма рентабельності проекту перевищує задану.

Якщо $PI = 1$, величина $NPV = 0$ й інвестиції не приносять прибутку. При $PI < 1$ проект не забезпечує заданого рівня рентабельності, і його слід відхилити.

в) **B/C ratio** (співвідношення «вигоди – витрати»). Це також відносний показник.

$$B/C \text{ ratio} = \frac{\text{Дисконтовані вигоди}}{\text{Дисконтовані витрати}} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{B_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}} \geq 1. \quad (18)$$

B/C ratio показує, скільки гривень дисконтованих вигід отримано в розрахунку на кожну гривню дисконтованих витрат. Якщо співвідношення $B/C > 1$, проект слід прийняти до реалізації, якщо $B/C < 1$ – відхилити.

Цей показник доцільно застосовувати для проектів капіталовкладення, які здійснюються не одномоментно, а поетапно за ряд періодів.

г) **Внутрішня норма доходності** (IRR – internal rate of return) – це складний показник, який відображає доходність конкретного інвестиційного проекту і найчастіше виражається дисконтною ставкою, за якою майбутня вартість грошових надходжень від проекту приводиться до теперішньої вартості капіталовкладень (дисконтовані грошові потоки інвестиційних витрат та прибутків стають однаковими), тобто $PV = I_0$ (рис. 2).

IRR – це дисконтна ставка, за якої $NPV = 0$.

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - I_0 = 0. \quad (19)$$

Модель використання цього показника при виборі варіантів інвестиційних проектів така: чим він більший, тим вища ефективність проекту. Якщо внутрішня норма доходності інвестиційного проекту більша за прийнятну норму дисконтування, то такий проект вважають економічно ефективним; він забезпечує позитивну величину чистого приведенного доходу. Крім того, перевагою цього показника також є можливість установаження «межі безпеки» для проекту.

Графічну інтерпретацію внутрішньої норми доходності подано на рис. 2. Графік ілюструє, що рівень дисконтної ставки r , за якого NPV проекту дорівнює нулю, дорівнює IRR . Отже, IRR – це така дисконтна ставка, за якої NPV проекту дорівнює нулю.

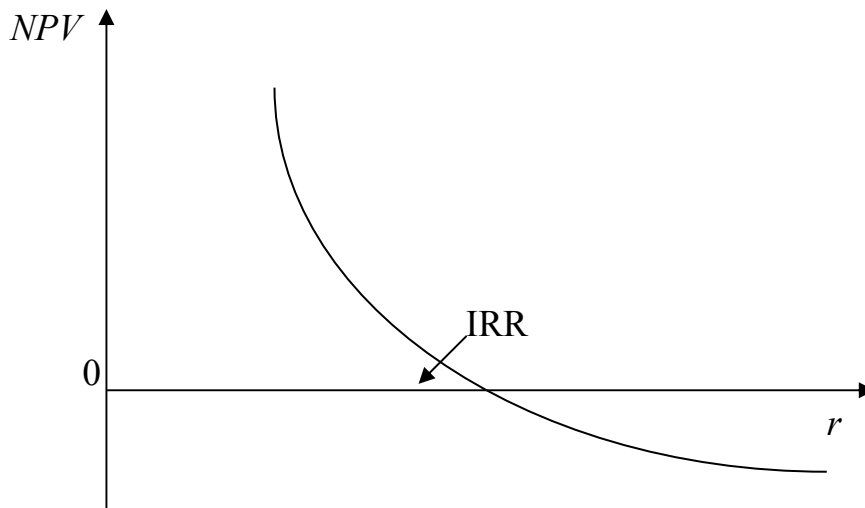


Рис. 2. Графічне зображення IRR

Модифікована внутрішня ставка доходності $MIRR$ коректніше розраховує можливу величину внутрішньої ставки доходності, оскільки враховує ставку реінвестування, за якою отримані від проекту доходи можуть бути реінвестовані.

д) **Період окупності** – це термін повернення коштів через отриманий від інновацій прибуток: чим він менший, тим ефективнішим вважають проект.

Період окупності проекту (DPB або *payback period*) визначають як період часу, за який потік дисконтованих проектних доходів прирівняється (дорівнюватиме) дисконтованому потоку витрат. Іншими словами, це той період, протягом якого початкові інвестиції окупляться, відшкодуються за рахунок грошових надходжень, отриманих у процесі реалізації проекту. Період окупності проекту не повинен перевищувати життєвий цикл проекту. Недоліком показника є те, що він не враховує надходження готівки, отримані після окупності капітальних витрат.

Дисконтований період окупності DPB може бути визначений як період часу, в якому NPV набуває позитивного значення, тобто, змінює свій знак з « $-$ » на « $+$ ».

Дисконтований період окупності розраховують двома способами:

I спосіб (приблизний):

$$DPB = \frac{I_0}{PV}; \quad (20)$$

де \overline{PV} – середньорічна величина приведенного грошового потоку, яку визначають таким чином:

$$\overline{PV} = \frac{\sum_{t=1}^n PV_t}{n}, \quad (21)$$

де PV_t – приведена вартість грошового потоку у t -му періоді,
 n – кількість періодів реалізації проекту.

II спосіб розрахунку – кумулятивний, тобто період окупності визначається наростаючим підсумком за допомогою побудови таблиці. За цим способом розрахунку періодом окупності вважають той період, у якому NPV набуває позитивного значення.

Період окупності не повинен перевищувати життєвий цикл проекту.

DPB як критерій не можна вважати бездоганим, оскільки він не враховує грошові потоки, що можуть бути отримані після настання окупності, а тому для об'єктивної оцінки та порівняння проектів бажано застосовувати весь комплекс критеріїв.

Різні результати обчислень пояснюються різними методиками розрахунку. Слід зауважити, що більш точним є другий (табличний) спосіб розрахунку, оскільки за цим способом окупність визначається щорічно на основі розрахунку NPV , а періодом окупності вважається період, у якому NPV набуває позитивного значення.

Перший (приблизний) спосіб періоду окупності згладжує коливання у структурі грошового потоку надходжень за проектом, оскільки окупність визначається співставленням початкових інвестицій до середньої величини грошових надходжень за весь період проекту. Якщо на початку проекту надходження від його реалізації були меншими середньої величини грошового потоку – період окупності буде коротшим, ніж розрахований табличним способом, якщо навпаки, більші за середню величину – виявиться тривалішим.

е) **Критерій найменших витрат** застосовується у випадку, якщо складно або практично неможливо оцінити результуючий грошовий потік, наприклад, у проектах модернізації технологічного або транспортного обладнання, що бере участь у багатьох технологічних циклах.

Найкращим буде той проект, який передбачає найменші приведені експлуатаційні витрати.

Оцінку фінансових інвестицій здійснюють аналогічно капітальним, шляхом зіставлення обсягу інвестиційних витрат, з одного боку, із сумою грошового потоку від здійснення такого інвестування, з іншого. Особливість

такого зіставлення полягає в тому, що при фінансових інвестиціях у сумі грошових потоків відсутні амортизаційні відрахування. Отже, необхідно розглянути основні методи оцінки ефективності фінансових інвестицій, зокрема оцінки вартості облігацій та акцій.

Оцінка привілейованих акцій. Власники привілейованих акцій регулярно одержують фіксовані дивіденди від компаній, які випускають акції. Вартість привілейованих акцій можна визначити, дисконтуючи суму дивідендів за нескінчений період:

$$DA = \frac{CD}{1+k} + \frac{CD}{(1+k)^2} + \frac{CD}{(1+k)^3} + \dots + \frac{CD}{(1+k)^\infty} \quad (22)$$

де DA – дисконтована сума доходу від володіння привілейованою акцією;
 k – ставка дисконту;
 CD – річна сума дивідендів (постійний дивіденд).

Щоб купити акції тієї чи іншої корпорації, необхідно мати інформацію про її фінансовий стан. Такий аналіз здійснюють на основі таких показників: розмір чистого доходу, який припадає на одну акцію; коефіцієнт виплачуваності; коефіцієнт «ціна – дохід» (прибуток); коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу за чистим доходом.

Розмір чистого доходу, який припадає на одну акцію складає різницю між чистим доходом та виплатами по облігаціях, поділену на кількість акцій, випущених в обіг.

Коефіцієнт виплачуваності дорівнює відношенню суми дивіденду на розмір чистого доходу, який припадає на одну а акцію, помножений на 100%.

Коефіцієнт «ціна – дохід» (прибуток) встановлює зв'язок між ціною акції та величиною чистого доходу (прибутку) корпорації, який припадає на одну акцію і розраховується як відношення ціни акції на дохід (прибуток) на одну акцію.

Коефіцієнт рентабельності – акціонерного капіталу по чистому доходу – це показник, зворотний коефіцієнту «ціна – дохід» (прибуток).

Оцінка звичайних акцій з постійним приростом дивідендів. Дивіденди фірми можуть зростати щорічно постійними темпами. Ціну звичайних акцій з постійними темпами приросту дивідендів (особливо характерна така ситуація для країн з інфляційною економікою), причому щорічні темпи приросту розміру дивідендів однакові (що вважається нормальним явищем), можна визначити, якщо дисконтувати майбутні дивіденди за необхідною ставкою доходу:

$$DA = \frac{CD(1+p)}{1+\kappa} + \frac{CD(1+p)^2}{(1+\kappa)^2} + \frac{CD(1+p)^3}{(1+\kappa)^3} + \dots + \frac{CD(1+p)^\infty}{(1+\kappa)^\infty} \quad (23)$$

де p – щорічний темп приросту дивідендів на акцію.

Але існує спеціальна формула Гордона (професор Майрон Дж. Гордон):

$$DA = \frac{CD(+p)}{\kappa - p} \quad (24)$$

Оцінка облігацій. До придбання тих чи інших облігацій, інвестору необхідно з'ясувати, яка прибутковість облігації і чи не за завищену ціну пропонується купити цю облігацію.

Прибутковість облігації розраховується за формулою:

$$r = \frac{I + \frac{(H - O)}{n}}{O}, \quad (25)$$

де r – прибутковість облігації:

I – розмір процента, який сплачується по облігації у грошовому виразі;

H – номінальна вартість облігації;

O – оплачувана вартість облігації;

n – строк, на який продається облігація.

Теперішня вартість облігації обчислюється за такою формулою:

$$Po = I \times PVIFA + H \times PVIF, \quad (26)$$

де $PVIFA$ – процентний фактор теперішньої вартості анuitету;
 $PVIF$ – процентний фактор теперішньої вартості облігації.

Вкладання в інноваційні проекти пов'язані з ризиком. У таких випадках слід оцінити рівень ризику, ймовірність отримання позитивних та негативних результатів.

Під **інвестиційним ризиком** розуміють імовірність виникнення непередбачених фінансових втрат, тобто зменшення обсягів прибутків, доходів і навіть втрати всього капіталу.

Ризик виникає через невизначеність умов інвестиційної діяльності.

Методи аналізу та прогнозування ризику інвестиційних рішень

1. Статистичні – базуються на визначенні статистичних показників. Застосування цих методів потребує наявності статистичної бази даних за ряд

років по регіонах про функціонування даного або подібного об'єкта. В результаті обробки бази даних розраховують такі показники:

- середнє очікуване значення (або математичне сподівання);
- дисперсію;
- середнє квадратичне (геометричне) відхилення;
- коефіцієнт варіації.

Що більші середнє квадратичне відхилення і дисперсія, то більшим вважається ступінь ризику. Якщо результати прогнозовані – ризику нема.

Якщо значення коефіцієнта варіації в межах від 0 до 10% – низький ступінь ризику; 10-25% – помірний, допустимий ризик; 25% і вище – ризик високий.

Для фінансового ринку визначають β -коефіцієнти, які дозволяють оцінити ризик окремих цінних паперів щодо системного ризику всього фондового ринку в цілому.

Якщо β -коефіцієнт = 1 – рівень ризику співпадає із систематичним рівнем ризику всього фондового ринку і оцінюється як середній.

Якщо $\beta > 1$ – високий ризик.

Якщо $\beta < 1$ – низький ризик (і, отже, цінні папери є надійним вкладенням).

2. У разі, якщо інвестиційний проект не має аналогів або відсутня статистична база даних, не можна розрахувати статистичні показники, тоді слід використовувати **експертні методи**:

- а) експертне опитування;
- б) метод Дельфі;
- в) мозкового штурму;
- г) інтерв'ю.

На основі експертних оцінок коригується дисконтна ставка (r) або величина грошового потоку CF_t .

Усі інвестиційні рішення (проекти) залежно від рівня ризику поділяють на чотири типи:

1) безризикові інвестиції (інвестиційні рішення); такими вважають інвестиції в державні цінні папери;

2) інвестиції з допустимим рівнем ризику. Допустимий рівень ризику означає наявну можливість втрати частини чи всієї суми розрахункового прибутку від проекту чи операції;

3) інвестиції з критичним рівнем ризику (можлива втрата всієї виручки від реалізації (доходу) або частини доходу. В результаті підприємство не зможе відшкодувати свої витрати і понесе збитки в розмірі понесених витрат);

4) інвестиції з катастрофічним рівнем ризику – можливі втрати всіх активів інвестора в результаті банкрутства.

3. **Специфічні** – базуються на поєднанні попередніх методів із методами моделювання, використанні критеріїв ефективності проектів:

а) *метод коригування норми дисконту* – полягає в коригуванні базової ставки дисконту r у зв'язку із ризиком, що асоціюється з певним проектом, тобто до базової норми дисконту ($r_{\text{баз.}}$) додається премія за ризик $i_{\text{ризик}}$ у % і отримуємо скориговану ставку дисконту:

$$r' = r_{\text{баз.}} + i_{\text{ризик}} \quad (27)$$

Що більший ризик асоціюється з проектом, то більшою буде розмір премії за ризик. Премія за ризик встановлюється експертними методами або за допомогою формальних методик, прийнятих на підприємстві (найчастіше на основі статистичних розрахунків).

З урахуванням скоригованої норми дисконту перераховують NPV та інші показники ефективності інвестицій: якщо $NPV > 0$, $PI > 1$ і т.д. – проект приймається.

Недоліки методу коригування норми дисконту:

- метод передбачає однакову ставку дисконту для всіх років, в той час, як найбільш ризикованими є перші роки реалізації проекту;
- метод являє собою звичайне дисконтування, тільки за вищою ставкою;
- метод не дає ніякої інформації щодо величини майбутніх грошових потоків.

б) *метод коефіцієнтів визначеності* (або впевненості, достовірних еквівалентів) дозволяє коригувати величину прогнозованого грошового потоку.

Обсяги майбутньої виручки встановлюються на основі маркетингового аналізу. Експерти висловлюють свою думку відносно прогнозованої величини майбутнього грошового потоку. В результаті за допомогою експертних оцінок встановлюються коефіцієнти впевненості α_t для кожного року.

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{\alpha_t \cdot CF_t}{(1+r)^t} - I_0, \quad (28)$$

де α_t – понижуючий коефіцієнт для кожного періоду, відображає ступінь впевненості експерта в отриманні прогнозованої величини грошового потоку; якщо впевнений – 1, якщо не дуже – 0,8 і менше, тобто, $0 \leq \alpha_t \leq 1$.

Після встановлення коефіцієнтів впевненості здійснюють перерахунок NPV та інших критеріїв ефективності проекту. Найкращим буде вважатися той

проект, скоригований грошовий потік якого забезпечуватиме найбільшу величину NPV .

Якщо після коригування величини грошового потоку $NPV > 0$, то проект приймається, оскільки його ризики допустимі.

в) *встановлення межі безпеки потоку платежів (оцінка межі безпеки)* – визначається можлива допустима помилка (у відсотках) в оцінці потоку платежів, яка забезпечує беззбитковість проекту. Що більшою є допустима величина помилки в прогнозуванні величини грошового потоку, то більший запас міцності має проект.

г) *аналіз чутливості критеріїв ефективності (what-if analysis)* – визначається вплив факторів на зміну результативного показника. Всі фактори вивчаються почергово, окремо. Чим менший ступінь чутливості критерію до впливу факторів, тим більший запас міцності проекту, тим менший ступінь ризику.

Залежність NPV від факторів, що його формують, має такий вигляд:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{[Q \cdot (P - V) - FC - A] \cdot (1 - T) + A}{(1 + r)^t} + \frac{S_n}{(1 + r)^n} - I_0, \quad (29)$$

де Q – кількість;

P – ціна;

V – змінні витрати на одиницю продукції;

FC – постійні витрати;

A – амортизація;

T – ставка податку на прибуток;

S_n – залишкова вартість;

n – кількість періодів реалізації проекту.

д) *метод побудови сценаріїв* – передбачає, що всі змінні фактори можуть змінюватися в певних діапазонах, тому найчастіше будуються три варіанти (сценарії) вихідних даних:

- песимістичний;
- найбільш імовірний;
- оптимістичний.

Визначається результат по кожному варіанту і ймовірність отримання кожного з результатів.

е) *імітаційне моделювання Монте-Карло* – складається велика кількість сценаріїв (більше 1000), які називаються «прогнозами».

Математична модель показника «імітаційно» проганяється на комп'ютері. При цьому вихідні дані замінюються випадковими величинами і йде розрахунок показника, що дає можливість отримати статистику результативного показника (NPV).

Коректність отриманих результатів залежить від дотримання умов моделювання:

- моделювання здійснюється таким чином, щоб вибір випадкової величини здійснювався не довільно, а у певному діапазоні значень;
- при випадковому виборі однієї перемінної інша перемінна обирається не довільно, а в діапазоні значень, не порушуючи відомих (встановлених) відносин кореляції між перемінними. Для встановлення зв'язку між перемінними застосовують кореляційний аналіз. Кореляція – імовірнісний зв'язок.

Результати імітації збираються і обробляються статистично, на основі чого встановлюється *міра ризику* – це частка (питома вага) отримання можливих від'ємних результатів NPV.

На основі проведеного аналізу встановлюють міру ризику проекту. Зрозуміло, що велика частка від'ємних результатів NPV буде свідчити про високу міру ризику інвестиційного проекту, що розглядається.

Водночас слід враховувати, що рішення по проекту буде залежати від відношення до ризику особи, яка приймає рішення. Одні й ті самі статистичні результати виміру ризику можуть бути по-різному оцінені різними людьми, що мають різну схильність до ризику.

Питання для поглибленого вивчення теми

1. Що таке аналіз чутливості інвестиційного проекту?
2. Що таке аналіз беззбитковості і як він проводиться на практиці?
3. Що таке виробничий леверидж (операційний важіль) та як він визначається?
4. Що таке аналіз еквівалента певності і як він відбувається на практиці?
5. Які складові містить фінансово-економічна оцінка інвестиційного проекту?
6. Чому оцінка інвестиційного проекту в умовах невизначеності є обов'язковою?

Література: 1, 3, 6, 7, 8, 14, 21.

ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ РІВНЯ ЗНАНЬ

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ

1. Які основні критерії ефективності проекту?
2. Від яких чинників залежить вибір конкретного критерію оцінки ефективності проекту?
3. Охарактеризуйте поняття чистої теперішньої вартості й методику її розрахунку.
4. Що характеризує профіль проекту?
5. У чому полягає сутність й значення внутрішньої норми рентабельності?
6. Розкрийте істотну різницю між показниками чистої теперішньої вартості й внутрішньої норми рентабельності.
7. Охарактеризуйте основні правила використання критеріїв ефективності проектів.
8. Порівняйте різні критерії ефективності інвестиційних проектів.
9. Дайте визначення ризику та рівню ризику.
10. Що таке проектний ризик?
11. Що містить процедура вивчення та оцінки проектних ризиків?
12. За якими ознаками класифікують проектні ризики?
13. Що містить розрахунок показників ризику вкладення інвестицій?
14. Що таке вартість невизначеності?
15. Які моделі використовуються при аналізі інвестиційних ризиків?
16. Визначте основні складові аналізу сценаріїв розвитку проекту.
17. Що таке чиста приведена вартість, індекс рентабельності інвестицій, та як вони визначаються?

Практичні завдання

Завдання 1. Оцініть ефективність інноваційних портфельів за наведеними даними:

Проекти	Портфель А		Портфель Б	
	Витрати, грн (В _а)	Прибуток, грн (П _а)	Витрати, грн (В _б)	Прибуток, грн (П _б)
1	22000	41800	34000	59500
2	18000	32400	30000	57000
Загальна оцінка портфеля	40000	72400	64000	116500

Завдання 2. У табл. 2 подані грошові потоки за п'ять років реалізації інвестиційного проекту. Визначте економічну доцільність реалізації даного варіанта капітальних вкладень, розрахувавши поточну вартість проекту й економічний ефект від його реалізації. Проектна дисконтна ставки становить 15%. Результати оформіть у вигляді таблиці.

Таблиця 2

Грошові потоки інвестиційного проекту

Період часу, років	Грошовий потік, тис. грн
0	-800
1	200
2	250
3	320
4	350
5	450

Завдання 3. Планована величина строку реалізації інвестиційного проекту дорівнює 4 роки. Обсяг початкових інвестиційних витрат оцінюється в 17 млн грн. Протягом усього строку реалізації очікується одержання постійних грошових припливів у розмірі 6000 тис. грн. Визначте чистий наведений ефект від реалізації проекту й обґрунтуйте доцільність ухвалення інвестиційного рішення.

Завдання 4. За даними табл. 3 обчисліть строк окупності інвестиційного проекту за умови, що проектний грошовий приплив протягом року виникає рівномірно, а також визначте показник дисконтного строку окупності. Зробіть висновок про доцільність реалізації цього інвестиційного проекту.

Таблиця 3

Грошові потоки інвестиційного проекту

Період часу, років	Грошовий потік, тис. грн
0	-2500
1	570
2	1700
3	2150

Завдання 5. Знайдіть значення внутрішньої норми прибутковості для інвестиційного проекту, розрахованого на три роки, якщо розмір необхідної інвестиції – 20 млн грн, а після реалізації проекту очікується одержати грошові припливи у розмірі 3 млн грн за перший рік, 8 млн грн за другий рік і 14 млн

грн за третій рік реалізації проекту. Обґрунтуйте доцільність реалізації розглянутого інвестиційного проекту.

Завдання 6. За даними табл. 4 розрахуйте показники чистого наведеного ефекту й дисконтного строку окупності альтернативних інвестиційних проектів, обґрунтуйте вибір найбільш привабливого з них. Проектна дисконтна ставка дорівнює 17%.

Таблиця 4

Грошові потоки інвестиційних проектів, тис. грн.

Період часу, років	Проект А	Проект Б
0	-200000	-150000
1	80000	115000
2	80000	115000
3	65000	-
4	65000	-

Завдання 7. Оцініть ризик вкладення в акції компанії А і компанії Б та зробіть висновки про доцільність цих вкладень, використовуючи табл. 5.

Таблиця 5

Вихідні дані для аналізу ризику фінансових інвестицій

Акції компанії А		Акції компанії Б	
Прибутковість, %	Імовірність	Прибутковість, %	Імовірність
20	0,2	32	0,1
28	0,5	44	0,3
36	0,2	54	0,5
48	0,1	64	0,1

Завдання 8. Визначити NPV, PI та період окупності проекту, початкові інвестиції якого I_0 складають 60 тис. грн, а ставка дисконту r прийнята в розмірі 10 %.

Грошові потоки від реалізації інвестиційного проекту подані в табл. 6. Для розв'язання задачі заповніть табл. 6.

Грошові потоки за проектом

Роки	CF_t	PV	NPV
0	-60	-60	-60
1	20		
2	30		
3	40		
4	50		
5	70		
6	30		
Всього	240		X

Тематика рефератів

1. Принципи проведення фінансово-економічної оцінки інвестиційного проекту.
2. Вплив інфляції на прийняття інвестиційних рішень.
3. Метод дерева рішень.
4. Основні складові методу імітаційного моделювання.
5. Страхування в інвестиційній діяльності
6. Заходи щодо зниження інвестиційних ризиків

ТЕМА 8. ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНІ КОМПЛЕКСИ

План

- 8.1. Інноваційні організаційні структури та їхня класифікація
- 8.2. Організаційні форми інтеграції науки і виробництва (технополіс, технопарк, інноваційний бізнес-інкубатор).
- 8.3. Організаційна побудова інноваційної організації

Методичні вказівки до вивчення теми

Вивчаючи цю тему, слід зрозуміти роль та особливості різних організаційних форм інноваційної діяльності, основним завданням яких є підвищення ефективності інновацій шляхом міжфірмової науково-технічної кооперації в інноваційних процесах.

Основна ідея такого співробітництва полягає в тому, що підприємства об'єднуються з іншими фірмами та науково-дослідними організаціями, залучають до роботи над замовленнями наукових співробітників, які у свою

чергу мають можливість застосовувати на практиці результати своїх досліджень, надавати фірмам консультаційні послуги. Перевагою таких сучасних організаційних форм інноваційної діяльності є також отримання від держави різноманітних пільг в області оподаткування, митних платежів та плати за ресурси.

Студентам слід звернути увагу на те, що у світовій практиці існує багато різних форм фінансування інноваційних ризикових проектів. Найпростіша з них зводиться до безпосереднього перерахування коштів від інвестора до виконавця інноваційного проекту, більш складні передбачають низку додаткових заходів з метою зниження ризику та розподілу можливих збитків між групою інвесторів.

Проте, хоча й допускається прямий зв'язок між інвесторами та виконавцями, у розвинених країнах, у більшості випадків, інвестори кооперуються, утворюючи спільний інноваційний венчурний (ризиковий) фонд, від імені якого здійснюються капіталовкладення.

Світовий досвід свідчить, що впровадження досягнень НТП на конкретному виробництві реалізується на одну третину результуючого ефекту новації, залишок досягнень використовується іншими підприємствами.

Теоретичні основи теми

Традиційно виділяють п'ять типів науково-технічних організацій:

- інститути, спеціалізовані на фундаментальних дослідженнях у визначеній області науки;
- науково-дослідні інститути – галузеві організації, спеціалізовані на прикладних дослідженнях, які відповідають за науково-технічний рівень визначеної галузі виробництва;
- проектні, конструкторські, технологічні організації, інститути техніко-економічних досліджень – галузеві організації, спеціалізовані відповідно на конструкторських, технологічних, проектних або організаційних розробках;
- монтажно-налагоджувальні (пусконалагоджувальні) управління, організаційно-технічні, а також наукові центри, спеціалізовані на освоєнні розробок;
- інститути науково-технічної інформації та інші організації, зайняті розповсюдженням нововведень.

Найпоширенішою є класифікація інноваційних підприємств за організаційно-правовими формами:

- малі інноваційні підприємства;

- впроваджувальні фірми;
- венчурні фірми;
- центри розвитку;
- технопарки;
- інкубатори (інноваційні, технологічні, інкубатори інноваційного бізнесу);
- поліси (технополіси, зони інтенсивного науково-технічного розвитку тощо);
- фонди (інноваційні, венчурні, державні, приватні, регіональні, галузеві);

Найдосконалішими формами інноваційних структур системи «наука – виробництво – соціальна сфера» є технополіси та технопарки. Створенню яких у розвинених країнах останніми десятиліттями надається виняткове значення.

Технополіс – це науково-промисловий комплекс, створений для виробництва нової прогресивної продукції або розроблення нових наукоємних технологій на базі тісних відносин з університетами і науково-технічними центрами. У ньому поєднуються наука, техніка і підприємництво, здійснюється тісне співробітництво між академічною наукою, підприємцями, місцевими і центральними органами влади. Він охоплює територію окремого міста, тобто, міста, в економіці якого головну роль відіграють дослідні центри, що розробляють нові технології, і виробництва, які ці технології використовують.

Функцією технополісу є максимальне використання унікального науково-виробничого та трудового потенціалу великого міста, його зручного економіко-географічного положення через формування життєво важливої для інноваційної діяльності інфраструктури.

Технополіси істотно різняться за масштабами, структурою та обсягом послуг, які надаються, за рівнем наукомісткості, складом учасників. До складу технополісів можуть входити:

- науково-дослідні організації та установи;
- промислові підприємства;
- культурно-побутові об'єкти;
- комунальні та інформаційні мережі;
- проектно-конструкторські центри та дослідні виробництва;
- фінансово-кредитні установи;
- торговельні, посередницькі, консультаційні та інші структури.

Науково-технологічні парки, або технопарки, складають організаційну основу інноваційних процесів, відіграють важливу роль у перенесенні високих технологій із галузі фундаментальних розробок у виробництво і сприяють

комерціалізації науки, позитивним структурним зрушенням в економіці, росту конкурентоспроможності продукції на світовому ринку.

Технопарк створюється для розвитку наукомістких технологій, наукомістких фірм. Це своєрідна фабрика з виробництва середніх і малих ризикових інноваційних підприємств. Одна з найважливіших функцій технопарку – постійне формування нового бізнесу і його підтримка. Проте технопарк має власну, відмінну від інших парків організаційно-функціональну структуру.

В основу створення технопарків покладені такі принципи:

- координація діяльності та співробітництво таких головних ланок, як наука, вища школа, державний сектор виробництва, приватні компанії, місцеві та регіональні органи управління;
- підтримка малого наукомісткого бізнесу;
- концентрація і використання ризикового капіталу.

Діяльність технопарку базується на повному використанні існуючих ресурсів для найкращого забезпечення діяльності дрібних венчурних (ризикованих) фірм, які входять до його складу.

Основою ієрархічної будови технопаркових структур є модульний принцип. Головним елементом, який використовується при їх будівництві, є інкубатор. Технопарк є сукупністю таких центрів, кожен з яких реалізує спеціалізований набір інноваційних послуг. Сукупність технопарків, інкубаторів і комплекс різноманітних структур, які забезпечують життя міста, утворюють технополіс. Регіони науки та технології можуть містити технополіси, технопарки та інкубаторії, а також розгалужену інфраструктуру, яка підтримує наукову та виробничу діяльність.

Одним з найважливіших елементів функціонування технополісів і технопарків є **трансфертна технологія** (від «трансферт» – переносити, передавати). Мета її полягає в максимальному наближенні науки і виробництва, освоєнні ринку наукомісткої продукції. Вона пов'язана з «комерціалізацією» наукових досліджень, забезпеченням швидкого й ефективного впровадження їх результатів у практику, реальним впливом їх на підвищення попиту на продукцію, яка виробляється тут, в технополісах і технопарках, промисловими фірмами.

Одним із потенційно найефективніших економічних засобів прискореного впровадження інновації та економічного розвитку вважають бізнес-інкубатори.

Бізнес-інкубатор – інноваційна структура, де на обмежений термін розташовуються створювані малі фірми-клієнти. Інкубатори часто називають інноваційними центрами, які здебільшого створюються як один із компонентів

наукового парку, його початковий ступінь. Вони можуть бути як частиною технопарку, так й існувати окремо.

Головне призначення бізнес-інкубатора – першочергова підтримка малого (переважно інноваційного) підприємництва. Вченим, інженерам, винахідникам, що виявили бажання організувати власний бізнес, надається в інкубаторі пільговий доступ до всього необхідного для здійснення своїх ідей.

Фірми – «початківці», зазвичай, зазнають банкрутства через незнання потенційного ринку запропонованих ними послуг, низьку управлінську кваліфікацію співробітників, нестачу первинного капіталу. Майже всі перераховані проблеми вирішуються бізнес-інкубаторами.

Фірми, що створюються, проходять через бізнес-інкубатор низку етапів:

- відбір нового клієнта з числа претендентів;
- перший рік роботи (надання юридичної, фінансової, технічної допомоги на пільгових умовах);
- другий і третій роки – становлення і зростання фірми, збільшення кількості її працівників (скорочується допомога, умови діяльності наближаються до тих, які існують у «зовнішньому середовищі»);
- вихід фірми з бізнес-інкубатора (бізнес-інкубатор надає допомогу при розміщенні підприємства на новому місці).

Інкубатори, зазвичай, забезпечують себе на засадах самофінансування. Відомо, що вони бувають трьох типів:

1) безприбуткові – ті, що працюють із залученням коштів місцевих органів влади, які зацікавлені у створенні робочих місць та економічному розвитку регіону;

2) прибуткові – ті, що не надають пільги при здаванні в оренду свого майна (орендарям пропонується широке коло різноманітних послуг, однак сплачують вони тільки ті із них, якими реально скористалися);

3) бізнес-інкубатори при вищих навчальних закладах надають ефективну підтримку підприємствам: необхідні консультації науковців, дослідну та лабораторну базу, обчислювальну техніку, можливість підвищити рівень своїх знань через спілкування з викладачами та користування бібліотекою. Завдяки такій підтримці підприємства опановують високотехнологічну продукцію або займаються комерціалізацією інноваційної продукції, яка розроблена вченими закладу.

Активними учасниками інноваційної діяльності є **венчурні (ризикові) компанії**. Це підприємства, діяльність яких спрямована на наукові дослідження, впровадження нововведень та фінансування інноваційних проектів. Діяльність венчурних компаній пов'язана з дуже високою мірою ризику, але таке підприємство має значні переваги:

- можливість вільної науково-технічної творчості;
- наявність стійкого положення на інвестиційному ринку;
- можливість швидкого збагачення. Такі компанії обіцяють по своїх акціях (сплачують) достатньо високі дивіденди;
- можливість швидкої переорієнтації на інші напрями дослідницької діяльності;
- вузька спеціалізація, конкуренція фінансових та матеріальних ресурсів на обраному напрямі досліджень.

Перевагою венчурних підприємств є, з одного боку, вузька спеціалізація, концентрація матеріально-технічних та фінансових ресурсів на обраному напрямі дослідження, а з іншого, – можливість швидкої переорієнтації на інші напрями діяльності.

Основним критерієм класифікації венчурного підприємництва є джерело інвестування. У зв'язку з цим, основними організаційними формами венчурного підприємництва є:

- внутрішні венчурні фірми, які створюються у вигляді науково-дослідних відділів при великих промислових корпораціях;
- незалежні венчурні фірми, які організуються у вигляді акціонерних товариств, та працюють за рахунок коштів приватних та інституційних інвесторів;
- впровадженні компанії, які створюються однією чи кількома великими корпораціями у вигляді науково-дослідних консорціумів і працюють за замовленням засновників;
- зовнішні венчурні фірми, що фінансуються інвестиційними фондами, компаніями, трастами. Мета таких фірм – акумулювання венчурного капіталу у великих обсягах та фінансування спеціалізованих інноваційних (ризикових) проектів.

Усі венчурні фірми найчастіше обслуговують дві перші стадії інноваційного процесу – народження або пошук ідеї і техніко-економічне обґрунтування проекту. Більші фірми можуть також виготовляти дослідні зразки та вивчати ринки збуту.

Світовий досвід свідчить, що не всі інноваційні ідеї втілюються в життя, а тим більше далеко не всі досягають завершення інвестиційним процесом. Причини: помилки в обґрунтуванні, недостатньо чисті результати експерименту, нестача засобів для розвитку виробництва, і, нарешті, довгі строки інноваційного процесу, які призводять до старіння новації.

Все це зумовлює підвищену ризикованість інноваційних проектів, що, звичайно, має наслідком певні особливості процесу їх фінансування.

Питання для поглибленого вивчення теми

1. Опишіть процедуру створення технопарків.
2. Які пільги надає держава для технопарків та технополісів?
3. Охарактеризуйте діяльність венчурних фірм та процес їхньої еволюції.
4. В чому складається на даний час проблема функціонування технопарків в Україні?

Література: 9 [с. 100-116; 442-484], 10, 12, 13.

ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ РІВНЯ ЗНАНЬ

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ

1. Визначте та охарактеризуйте основні об'єкти інвестиційної діяльності.
2. Визначте роль державних органів управління в інноваційному процесі.
3. Охарактеризуйте напрями діяльності технополісу.
4. Охарактеризуйте напрями діяльності технопарку.
5. Охарактеризуйте напрями діяльності бізнес-інкубатора.
6. Визначте роль венчурного капіталу для розвитку підприємства.
7. Визначте роль фінансових установ на інвестиційному ринку.
8. Опишіть види інноваційних центрів та їх функції.
9. У чому сутність і завдання технопарків і технополісів? Якими є шляхи їх виникнення?
10. Охарактеризуйте завдання різних форм міжфірмової науково-технічної кооперації в інноваційних процесах.

ТЕСТИ

1. Як можна розташувати інноваційні структури за наростаючим обсягом запропонованих інноваційних послуг та складності?
 - а) технополіси;
 - б) інкубатори;
 - в) технопарки.
2. В технопаркових структурах:
 - а) відбувається обмін науково-технічними, виробничими ідеями, науковими та виробничими кадрами;
 - б) розробляються тільки оборонні проекти;
 - в) здійснюється прогнозування економічного розвитку країни;

г) створюються малі інноваційні підприємства, їм надаються консультаційні, інформаційні та інші види послуг за рахунок венчурного капіталу.

3. Інноваційні інкубатори призначені для:

- а) розробки інновацій;
- б) формування інноваційних фірм;
- в) проведення фундаментальних досліджень;
- г) впровадження процес-інновацій.

4. Які з перелічених послуг не надаються бізнес-інкубаторами:

- а) оренда приміщень;
- б) маркетингові послуги;
- в) інформаційні послуги;
- г) виробничі послуги.

5. Інноваційна стратегія венчурної фірми полягає в:

- а) мінімізації ризику;
- б) максимізації ризику;
- в) передаванні своїх розробок експлорентам, патієнтам, віолентам і комувантам;
- г) розвитку консалтингу.

6. Структура, що спеціалізується на створенні сприятливих умов для виникнення та ефективної діяльності малих інноваційних фірм, має назву:

- а) науково-промисловий комплекс;
- б) бізнес-інкубатор;
- в) технопарк;
- г) технополіс.

7. Технопарк – це:

- а) спеціально створений комплекс, що охоплює весь цикл інноваційних робіт;
- б) комплекс самостійних організацій з науково-виробничого циклу створення новацій;
- в) організації, що створюються місцевими органами влади або великими компаніями з метою впровадження нових видів бізнесу;
- г) організації, що створюються з метою розробки конкретної науково-практичної проблеми за певний період.

8. Джерелом венчурного капіталу можуть бути:

- а) вільні фінансові ресурси пенсійних, благодійних фондів;
- б) банки;
- в) страхові компанії;
- г) усі відповіді правильні.

9. Тривалість перебування новоутвореної фірми в інкубаторі обмежується терміном:

- а) 2 роки;
- б) 3 роки;
- в) 4 роки;
- г) 5 років.

10. Структура, що спеціалізується на створенні сприятливих умов для виникнення та ефективної діяльності малих інноваційних фірм, має назву:

- а) науково-промисловий комплекс;
- б) бізнес-інкубатор;
- в) технопарк;
- г) технополіс.

11. Венчурний капітал складається із коштів:

- а) великих компаній;
- б) банків;
- в) страхових фондів;
- г) пенсійних фондів;
- д) усіх вище названих організацій.

Теми рефератів

1. Роль Державної інноваційної фінансово-кредитної установи у фінансуванні інноваційної діяльності.

2. Роль банків у фінансуванні інноваційної діяльності.

3. Роль промислово-фінансових груп та холдингів на інвестиційному ринку України.

4. Роль функціональних учасників інвестиційної діяльності.

5. Роль галузевих та територіальних угруповань, асоціацій та концернів на інвестиційному ринку України.

3. ЗАВДАННЯ ДЛЯ БЛОЧНО-МОДУЛЬНОГО КОНТРОЛЮ ЗНАНЬ

Поточний модульний контроль роботи студентів з курсу «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності» здійснюється двічі протягом вивчення курсу.

Перший раз контроль проводиться після вивчення перших чотирьох тем, тобто першого модуля «Теоретичні засади інноваційно-інвестиційної діяльності». Модульна контрольна робота містить три блоки завдань. У першому блоці потрібно дати визначення чотирьох основних запропонованих термінів. Максимальна сума балів за перший блок – 20. Друге завдання містить дванадцять тестових питань і оцінюється в 60 балів. Третій блок складається з двох теоретичних питань і оцінюється у 20 балів.

Другий контроль припадає на останній навчальний тиждень і охоплює теми другого модуля «Інноваційні проекти та їхня ефективність». Модульна контрольна робота містить чотири блоки завдань. У першому блоці потрібно дати визначення двох термінів та навести дві розрахункові формули. Максимальна сума балів за перший блок – 20. Друге завдання містить шість тестових питань і оцінюється в 30 балів. Третій блок складається з двох теоретичних питань і оцінюється у 20 балів. Четвертий блок містить одну задачу й оцінюється в 30 балів.

Щоб отримати позитивний результат, потрібно набрати не менше 60 балів.

ПРИКЛАД ЗАВДАННЯ ДЛЯ МОДУЛЬНОГО КОНТРОЛЮ

Модульний контроль 1

Блок 1. Дайте визначення запропонованим термінам

1. Інноваційний процес – це...
2. Інноваційна політика фірми – це...
3. Інвестиційна привабливість – це...
4. Реальні інвестиції – це...

Блок 2. Тестові завдання альтернативного вибору відповідей

1. Завершальною ланкою і формою матеріалізації фундаментальних досліджень, засобом безпосереднього впливу науки на сферу виробництва є:

- | | |
|---------------------------------------|---------------------------|
| а) технологія; | б) технологічна операція; |
| в) дослідно-конструкторська розробка; | г) нововведення; |
| д) організація. | |

2. Інноваційні процеси, результатом яких є нові вироби, технології їх виготовлення, засоби виробництва, називаються:

- а) економічними;
- б) соціальними;
- в) організаційними;
- г) технічними;
- д) юридичними.

3. До об'єктів реальних інвестицій належать:

- а) будівлі;
- б) цілісні майнові комплекси;
- в) виробниче обладнання;
- г) всі відповіді вірні.

4. Нововведення, що зумовлюють переважно еволюційні перетворення у сфері діяльності конкретних підприємств, є:

- а) локальними;
- б) соціальними;
- в) глобальними;
- г) економічними;
- д) технічними.

5. Технічні нововведення зумовлюють насамперед відповідні:

- а) соціальні нововведення;
- б) організаційні нововведення;
- в) економічні нововведення;
- г) локальні нововведення;
- д) юридичні нововведення.

6. Інноваційна політика підприємства передбачає:

- а) створення нових робочих місць;
- б) оновлення продукції, яку виробляють;
- в) підвищення техніко-технологічного рівня виробництва;
- г) диверсифікацію виробництва.

7. Фінансові інвестиції – це:

- а) укладення, що фінансуються за рахунок фінансових засобів підприємства;
- б) вкладення капіталу в доходні види фондових інструментів;
- в) вкладення, спрямовані на вдосконалення активної частини основних фондів;
- г) вкладення капіталу в нематеріальні активи підприємства;
- д) вкладення, що фінансуються за рахунок залучених коштів.

8. Комплекс дій від моменту прийняття рішення про інвестування до завершальної стадії інвестиційного проекту називається:

- а) інвестиційний цикл;
- б) інвестиційний кругообіг;
- в) інвестиційний проект;
- г) інвестиційний процес.

9. За характером участі в процесі виробництва інновації поділяють на:

- а) науково-технічні і соціально-культурні;
- б) реактивні і стратегічні;
- в) ринкові і соціально-культурні;
- г) основні і додаткові;
- г) виробничі.

10. За характером участі в процесі виробництва інновації поділяють на:

- а) науково-технічні і соціально-культурні;
- б) реактивні і стратегічні;
- в) ринкові і соціально-культурні;
- г) основні і додаткові;
- г) виробничі.

11. Фінансові інструменти – це:

а) контракти, які одночасно приводять до збільшення фінансового активу підприємства, фінансового зобов'язання або інструментів власного капіталу в іншого підприємства;

б) контракти, які одночасно приводять до збільшення фінансового активу підприємства або інструментів власного капіталу в іншого підприємства;

в) вкладення капіталу у відтворювання основних засобів, в інноваційні нематеріальні активи, в приріст запасів, та інші об'єкти інвестування пов'язані із здійсненням операційної діяльності підприємства або покращення умов праці та побуту персоналу;

г) вірна відповідь відсутня.

12. Показники якості виробництва продукції характеризують:

а) рівень дефектності продукції;

б) відповідність готового виробу вимогам нормативно-технічної документації;

в) технічний рівень продукції,

г) естетичні властивості виробу;

д) експлуатаційні властивості продукту.

Блок 3. Розкрийте сутність наведених питань

1. Економічна сутність інвестицій та їх класифікація
2. Ринкові суб'єкти інноваційної діяльності.

Модульний контроль 2

Блок 1. Дайте визначення двох запропонованих термінів та наведіть дві розрахункові формули

1. Інноваційна політика підприємства – це...
2. Бізнес-план – це...
3. Термін окупності інвестицій – це...
4. Індекс прибутковості – це...

Блок 2. Тестові завдання альтернативного вибору відповідей

1. Стратегія інноваційної діяльності спрямована на прийняття рішень щодо:

- а) нових ринків збуту продукції;
- б) оцінки рівня ризику витрат;
- в) наукових досліджень та конструкторських розробок;
- г) досягнення конкурентної переваги підприємства.

2. Бізнес-план може розроблятися з метою:

- а) моделювання системи управління фірмою;
- б) подання до місцевих органів влади;
- в) розвитку управлінських можливостей підприємця;
- г) зацікавлення інвесторів;
- д) подання інформації статистичним органам.

3. Інноваційний проект – це:

- а) план довгострокових фінансових вкладень;
- б) бізнес-план;
- в) завдання з визначеними вихідними даними і планованими результатами (цілями), що обумовлюють засіб його вирішення;
- г) комплекс взаємопогоджених заходів, розроблених для досягнення визначених цілей протягом певного часу при встановлених ресурсних обмеженнях.

4. До головних ознак інноваційного проекту не належить:

- а) зміна стану після досягнення мети проекту;
- б) обмеженість у часі;
- в) обмеженість ресурсів;
- г) складність;
- д) неповторність.

5. Державна інноваційна політика – це:

а) сукупність науково-технічних, виробничих, фінансово-збутових та інших заходів, пов'язаних з виробництвом та просуванням на ринок нової продукції;

б) політика, що пов'язана з вибором пріоритетів у науці та техніці;

в) регулювання інноваційної діяльності на рівні держави.

б. Назвіть, які з нижченаведених нематеріальних ресурсів не є об'єктами промислової власності:

а) товарні знаки і знаки обслуговування;

б) раціоналізаторські пропозиції;

в) винаходи;

г) корисні моделі;

д) промислові зразки.

Блок 3. Розкрийте сутність таких питань:

1. Визначте основні складові елементи інноваційної політики підприємства.

2. Методика аналізу інвестиційного проекту

Блок 4. Розв'яжіть задачу:

Ремонтне депо придбало ліцензію у Конструкторського бюро Укрзалізниці на виготовлення поточно-конвеєрної лінії для ремонту вантажних вагонів. Вартість ліцензії – 260 тис. грн, капітальні витрати на виготовлення лінії – 4000 тис. грн, вартість монтажних робіт – 520 тис. грн.

Впровадження цієї лінії дозволить знизити собівартість приведенного ремонту* умовного вагона** з 305 до 288 тис. грн за рахунок скорочення тривалості ремонтного циклу та зниження трудомісткості ремонтних робіт. Дохід депо від ремонту одного умовного (приведеного) вагона в середньому становить 336 тис. грн. Ціни (доходи депо від ремонту вагонів) після модернізації залишаться незмінними.

Нормативний строк служби поточно-конвеєрної лінії – 10 років***.

Використання поточно-конвеєрної лінії для ремонту дозволить виконувати 108 приведених ремонтів у рік. Повний вихід на проектну потужність передбачається на п'ятому році експлуатації лінії, в перші 4 роки обсяг ремонтів становитиме 50, 65, 80 і 90 % проектної потужності відповідно від першого до четвертого року.

Капітальні витрати розподілені у часі таким чином:

- придбання ліцензії та витрати на виготовлення обладнання будуть здійснені у першому році реалізації проекту;

- витрати на монтаж лінії та пробний пуск – у другому році, в цьому ж році починається експлуатація лінії.

У кінці проекту передбачається реалізація обладнання за ліквідаційною вартістю 460 тис. грн. Амортизаційні відрахування здійснюються за прямолінійним методом до залишкової вартості.

Підприємство вимагає як мінімум 8 %-ої віддачі при інвестуванні грошових коштів. Потрібно визначити:

- чисту теперішню вартість інвестиційного проекту (NPV);
- дисконтований період окупності;
- як зміниться рентабельність ремонтних робіт?

Примітки:

*Приведений ремонт. Оскільки *ремонти* можуть бути *різного ступеня складності*, що обумовлює різну трудомісткість ремонтних робіт, загальну кількість виконаних ремонтів у натуральних одиницях вимірювання визначають за допомогою коефіцієнтів приведення до продукції у приведених одиницях. Коефіцієнти приведення враховують різну трудомісткість ремонтних робіт.

**Умовні вагони. Трудомісткість ремонту *вагонів різних типів* неоднакова і коливається у значних межах. У зв'язку з цим обсяг деповського ремонту вагонів (у фізичних одиницях) перераховують за допомогою коефіцієнтів трудомісткості ремонту різних типів вагонів у приведені вагони. При цьому за одиницю прийнята трудомісткість деповського ремонту чотиривісного напіввагона з нормальним ступенем зносу.

****Джерело:* «Строки корисного використання основних засобів для визначення суми амортизаційних відрахувань на залізничному транспорті України» за станом на 01 січня 2001 р. (зі змінами). Наказ УЗ від 29.12.2000 №625-Ц (див. Реформування бухгалтерського обліку на залізничному транспорті України: Офіційне видання / Наук. кер. М.В. Макаренко, Ю.М. Цветов. – К.: КУЕТТ, 2002. – С. 238-258).

3. КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ ЗНАНЬ СТУДЕНТІВ ПРИ ПІДСУМКОВОМУ КОНТРОЛІ з дисципліни «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності»

Контроль знань з дисципліни «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності» складається з трьох блоків планових заходів:

1. Поточний контроль.
2. Індивідуальне науково-дослідне завдання.
3. Підсумковий контроль.

Порядок оцінювання знань студентів за результатами вивчення дисципліни такий:

Таблиця 7

Система нарахування балів за видами навчальної роботи у II триместрі

Форма навчальної роботи	Вид навчальної роботи	Бали	Кількість занять	Макс. кількість балів
1. Аудиторна				
Практичне, семінарське заняття	1. Вибіркове усне опитування	5	2	10
	2. Фронтальне усне опитування	5	2	10
	3. Тестовий контроль	5	2	10
2. Поточний контроль	1. Письмова контрольна робота	10	1	20
	2. Модульна контрольна робота	10	2	20
4. Індивідуальна робота	Індивідуальне науково-дослідне завдання	15	1	15
4. Підсумковий контроль	Залік	15	1	15
Разом				100

Система нарахування додаткових балів за видами робіт
з вивчення дисципліни «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності»

Нарахування додаткових балів	
1. Написання рефератів за заданою тематикою	5
2. Участь у наукових студентських гуртках кафедри економіки підприємства та конференціях	10
3. Виконання індивідуального завдання підвищеної складності	10
Разом за семестр	25

Загальна підсумкова оцінка в балах складається із суми балів за результатами поточного контролю знань і виконання обов'язкових завдань. На заліку студент може набрати не більше 15 балів. Якщо студент протягом навчального семестру набирає 100 балів, він звільняється від складання заліку і автоматично отримує відмінну оцінку.

Загальне підсумкове оцінювання знань студентів здійснюється з урахуванням результатів оцінювання на практичних та семінарських заняттях (в діапазоні від 0 до 30 балів), поточного контролю (в діапазоні від 0 до 40 балів), індивідуального науково-дослідного завдання (в діапазоні від 0 до 15 балів) та результатів заліку (не більше 15 балів) за 100-бальною шкалою та шкалою ECTS для фіксації оцінки в нормативних документах.

Кожний тестовий контроль складається з 10 питань та оцінюється у 5 балів з урахуванням, що кожна правильна відповідь оцінюється у 0,5 бали.

Рейтинг студента за дисципліною – сума балів за семестр, заокруглена до цілого балу.

Рейтинг студента за дисципліною

За шкалою ECTS	За національною шкалою	За шкалою навчального закладу
A	5 – відмінно	90-100
B C	4 – добре	82-89 74-81
D E	3 – задовільно	64-73 60-63
FX	незадовільно з можливістю повторного складання	35-59
F	незадовільно з обов'язковим повторним курсом	0-34

Для отримання максимальної кількості балів студентові потрібно активно та систематично працювати над вивченням матеріалу дисципліни протягом усього семестру, виконувати індивідуальні завдання та писати реферати, розуміти проблеми та особливості функціонування інноваційної сфери на сьогоднішньому етапі розвитку світової економіки та в Україні, формувати широкий кругозір та високий рівень ерудиції. Студент повинен навчитись самостійно аналізувати ефективність впровадження інноваційно-інвестиційних проектів на підприємстві, визначити його вплив на результати роботи суб'єкта господарювання.

Якщо студентом пропущено значну кількість аудиторних занять, він не засвоїв більшість категорій та понять, що розкриваються в курсі «Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності», не навчився розв'язувати задачі з курсу та набрав протягом семестру менше 60 балів, його рейтинг за дисципліною буде незадовільним.

4. ЛІТЕРАТУРА

Основна

1. Бакаєв Л.О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями: навч. посібник / Бакаєв Л.О. – К.: КНЕУ, 2001.
2. Бережний В. М. Інноваційно-інвестиційна діяльність : конспект лекцій / Бережний В.М. – Харків : Харківський національний автомобільно-дорожній університет, 2011. – 184 с.
3. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс / Бланк И. А. - К. : Эльга Н., Ника-Центр, 2005.
4. Василенко В. О., Шматько В. Г. Інноваційний менеджмент / Василенко В. О., Шматько В. Г. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 440 с.
5. Чорна М. В. Проектний аналіз: навч. посібник. – Харків: Консул, 2003. – 228 с.
6. Верба В. А., Загородніх О. А. Проектний аналіз: підручник. – К.: КНЕУ, 2000. – 322 с.
7. Власова А.М., Краснокутська Н. В. Інноваційний менеджмент. – К.: КНЕУ, 1997. – 92 с.
8. Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ: учебник для вузов. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. – 423 с.
9. Економіка та організація інноваційної діяльності : підручник / за ред. О. І Волкова, М. П. Денисенка. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 662 с.
10. Ілляшенко С.М. Управління інноваційним розвитком: проблеми, концепції, методи. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2003. – 278 с.
11. Інноваційний розвиток економіки: модель, система управління, державна політика / за ред. д-ра екон. наук, проф. Л.І. Федулової. – К.: «Основа», 2005. – 552 с.
12. Інноваційне підприємництво та молодь. – К.: МАУП, Спілка підприємців «Молодіжна альтернатива», 2001. – 127 с.
13. Йохна М.А., Стадник В.В. Економіка і організація інноваційної діяльності. – К.: Видавничий центр «Академія», 2005. – 400 с.
14. Краснокутська Н.В. Інноваційний менеджмент. – Київ: КНЕУ, 2003. – 504 с.
15. Про інноваційну діяльність: закон Верховної Ради України [Електронний ресурс] – № 40-IV. – 04.07.2002. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

16. Про інвестиційну діяльність: закон Верховної Ради України [Електронний ресурс] – № 1560-ХІІ. – 18.09.1991. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
17. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: закон Верховної Ради України [Електронний ресурс] – № 3715-17. – 05.12.2012. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3715-17>
18. Про цінні папери та фондовий ринок: закон Верховної Ради України [Електронний ресурс] – № 3480-IV. – 23.02.2006 – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/40-15>
19. Про державне регулювання ринку цінних паперів: закон Верховної Ради України [Електронний ресурс] – № 448/96-ВР. – 30.10.1996. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>
20. Проектний аналіз: навч. посіб. / Під. ред. Москвіна. – К.: Лібра, 1998. – 368 с.
21. Сич Є.М., Ільчук В.П., Кравчук В.Г. Інвестиційна діяльність: навчальний посібник. – К.: Видавництво «Аспект-Поліграф», 2003. – 352 с.
22. Стадник В.В., Йохна М.А. Інноваційний менеджмент. – Київ: Академвидав (Альма-матер), 2006. – 464 с.
23. Шапиро В. Д. и др. Управление проектами: учебник для вузов. – С. – Пб.: ДваТрИ, 1996.

Додаткова

24. Горохов М.Ю., Малев В.В. Бизнес-планирование и инвестиционный анализ. – М.: «ФИЛИНЪ», 1998.
25. Долан Э.Дж., Линдсей Д.Е. Микроэкономика /Пер. с англ. В. Лукашевича и др.; Под общ. ред. Б. Лисовика и В. Лукашевича. – Спб.: «Санкт-Петербург-Оркестр», 1994. – 448 с.
26. Идрисов А.Б., Картышев С.В., Постников А.В. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций. – М.: Информационно-издательский дом «ФИЛИНЪ», 1996. – 272 с.
27. Инвестиции: учебн. / С.В. Валдайцев, П.П. Воробьев (и др.); под ред. В.В. Ковалева, В.А. Лялина. – М.: ТК Велби, Изд-во «Проспект», 2005.
28. Козаченко Г.В., Антіпов О.М., Ляшенко О.М., Дібніс Г.І. Управління інвестиціями на підприємстві: Навч. пос. – К.: Лібра, 2004.
29. Лисовицкий В.Н. Микроэкономика: Уч. пособие для эконом. специальностей вузов. – К.: ИМСО МО Украины, ИВК «Студцентр», 1997. – 160 с.

30. Лукасевич И.Я. Анализ финансовых операций. – М.: Финансы, 1998. – 401 с.
31. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Навч. пос. – К: «Центр навчальної літератури», 2004.
32. Мелкумов Я.С. Организация финансирования инвестиций: Уч. пос. – М.: ИНФРА, 2001.
33. Основи інвестиційно-інноваційної діяльності: Навч. посіб. / За науковою редакцією В.Г. Федоренко. – К.: Алерта, 2004. – 431 с.
34. Павленко І.А., Гончарова Н.П., Швиданенко Г.О. Економіка та організація інноваційної діяльності: Навч.- метод. посібник для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2002. – 150 с.
35. Пересада А.А. Управління інвестиційними процесами. – К.: Лібра, 2004.
36. Проектний аналіз / Під ред. С.О. Москвіна. – К.: Либідь, 1998. – 368 с.
37. Решке Х., Шелле Х. Мир управления проектами. – М.: Аланс, 1994.
38. Савчук В.П., Прилипко С.И., Величко Е.Г. Анализ и разработка инвестиционных проектов: Уч. пособие. – К.: Абсолют-В, Эльга, 1999. – 304 с.
39. Сухоруков А.І., Волков О.І., Денисенко М.П., Гречан А.П. Економіка й організація інноваційної діяльності: Підручник. – К.: ВД «Професіонал», 2004. – 960 с.
40. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент: Учеб. для вузов. – М.: Интел-Синтез, 1998. – 560 с.
41. Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – 2-ге вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 1999. – 400 с.
42. Щукін Б.М. Аналіз інвестиційних проектів. – К.: МАУП, 2002.

ПРОЦЕНТНИЙ ФАКТОР МАЙБУТНЬОЇ ВАРТОСТІ

Періоди	Відсоткова ставка																			
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%
1	1,010	1,020	1,030	1,040	1,050	1,060	1,070	1,080	1,090	1,100	1,110	1,120	1,130	1,140	1,150	1,160	1,170	1,180	1,190	1,200
2	1,020	1,040	1,061	1,082	1,102	1,124	1,145	1,166	1,188	1,210	1,232	1,254	1,277	1,300	1,322	1,346	1,369	1,392	1,416	1,440
3	1,030	1,061	1,093	1,125	1,158	1,191	1,225	1,260	1,259	1,331	1,368	1,405	1,443	1,482	1,521	1,561	1,602	1,643	1,685	1,728
4	1,041	1,082	1,126	1,170	1,216	1,262	1,311	1,360	1,412	1,464	1,518	1,574	1,630	1,689	1,749	1,811	1,874	1,939	2,005	2,074
5	1,051	1,104	1,159	1,217	1,276	1,338	1,403	1,469	1,539	1,611	1,685	1,762	1,842	1,925	2,011	2,100	2,192	2,288	2,386	2,488
6	1,062	1,126	1,194	1,265	1,340	1,419	1,501	1,587	1,671	1,772	1,870	1,974	2,082	2,195	2,313	2,436	2,565	2,700	2,840	2,986
7	1,072	1,149	1,230	1,316	1,407	1,504	1,606	1,714	1,828	1,949	2,076	2,211	2,353	2,502	2,660	2,826	3,001	3,185	3,379	3,583
8	1,083	1,172	1,267	1,369	1,477	1,594	1,718	1,851	1,993	2,144	2,305	2,476	2,658	2,853	3,059	3,278	3,511	3,759	4,021	4,300
9	1,096	1,193	1,305	1,423	1,551	1,689	1,838	1,999	2,177	2,358	2,558	2,773	3,004	3,252	3,518	3,803	4,108	4,435	4,785	5,160
10	1,105	1,219	1,346	1,460	1,629	1,791	1,967	2,159	2,367	2,524	2,839	3,106	3,395	3,707	4,046	4,411	4,807	5,234	5,695	6,192
11	1,116	1,243	1,384	1,539	1,710	1,898	2,105	2,332	2,580	2,583	3,152	3,479	3,836	4,226	4,652	5,117	5,624	6,176	6,777	7,430
12	1,127	1,268	1,426	1,601	1,796	2,012	2,252	2,518	2,813	3,138	3,498	3,896	4,334	4,818	5,350	5,936	6,580	7,288	8,064	8,916
13	1,138	1,294	1,469	1,668	1,886	2,133	2,410	2,720	3,066	3,452	3,883	4,363	4,898	5,552	6,153	6,886	7,699	8,599	9,596	10,69
14	1,149	1,319	1,564	1,756	1,980	2,261	2,579	2,937	3,342	3,497	4,310	4,887	5,535	6,261	7,076	7,987	9,007	10,14	11,42	12,84
15	1,161	1,346	1,591	1,801	2,079	2,397	2,759	3,172	3,642	4,177	4,785	5,474	6,254	7,138	8,137	9,265	10,54	11,97	13,59	15,41
16	1,173	1,373	1,605	1,873	2,183	2,540	2,952	3,426	3,976	4,595	5,311	6,130	7,067	8,137	9,358	10,75	12,33	14,13	16,17	18,49
17	1,184	1,400	1,653	1,948	2,292	2,693	3,359	3,700	4,528	5,054	5,895	6,866	7,986	9,276	10,76	12,46	14,42	16,67	19,24	22,18
18	1,196	1,428	1,702	2,026	2,407	2,584	3,380	3,996	4,717	5,360	6,543	7,690	9,024	10,57	12,37	14,46	16,88	19,67	22,90	26,62
19	1,208	1,457	1,753	2,107	2,527	3,026	3,616	4,316	5,342	6,116	7,263	8,613	10,19	12,05	14,23	16,77	19,75	23,21	27,25	31,95
20	1,220	1,486	1,806	2,191	2,653	3,207	3,870	4,661	5,604	6,727	8,062	9,646	11,52	13,74	16,36	19,46	23,10	27,39	32,43	38,34
21	1,232	1,516	1,860	2,279	2,786	3,399	4,140	5,034	6,109	7,400	8,949	10,80	13,02	15,66	18,82	22,57	27,03	32,32	38,59	46,00
22	1,245	1,546	1,916	2,370	2,925	3,603	4,430	5,436	6,658	8,140	9,933	12,10	14,71	17,86	21,64	26,18	31,63	38,14	45,92	55,20
23	1,257	1,577	1,974	2,465	3,071	3,820	4,740	5,871	7,258	8,954	11,02	13,55	16,62	20,36	24,89	30,37	37,00	45,00	54,65	66,25
24	1,270	1,608	2,033	2,563	3,225	4,049	5,072	6,341	7,911	9,850	12,24	15,18	18,79	23,21	28,62	35,24	43,29	53,11	65,03	79,49
25	1,282	1,641	2,094	2,660	3,386	4,292	5,427	6,848	8,628	10,83	13,58	17,00	21,23	26,46	32,92	40,87	50,66	62,77	77,39	95,39
30	1,348	1,811	2,427	3,243	4,322	5,743	5,612	10,05	13,26	17,44	22,89	29,96	39,11	50,95	66,21	85,85	111,1	143,4	184,7	237,4
40	1,489	2,208	3,262	4,801	7,040	10,28	14,97	21,72	31,40	45,25	64,99	93,04	132,7	188,9	267,8	378,7	533,8	750,3	1051,	1469,
50	1,654	2,691	4,384	7,106	11,46	18,41	29,45	46,20	74,33	112,3	184,5	288,9	450,7	700,1	1083,	1670,	2566,	3927,	5988,	9100,

ПРОЦЕНТНИЙ ФАКТОР ТЕПЕРІШНЬОЇ ВАРТОСТІ

Періоди	Відсоткова ставка																			
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%
1	0,990	0,980	0,971	0,962	0,952	0,943	0,935	0,926	0,917	0,909	0,901	0,893	0,885	0,877	0,870	0,862	0,855	0,847	0,840	0,833
2	0,980	0,961	0,943	0,925	0,907	0,890	0,873	0,857	0,842	0,826	0,812	0,797	0,783	0,769	0,756	0,743	0,731	0,718	0,706	0,694
3	0,971	0,942	0,915	0,889	0,864	0,840	0,816	0,794	0,772	0,751	0,731	0,712	0,693	0,675	0,658	0,641	0,624	0,609	0,593	0,579
4	0,961	0,924	0,888	0,855	0,823	0,792	0,763	0,735	0,708	0,683	0,659	0,636	0,613	0,592	0,572	0,552	0,534	0,516	0,499	0,482
5	0,951	0,906	0,863	0,822	0,784	0,747	0,713	0,681	0,650	0,621	0,593	0,567	0,543	0,519	0,497	0,476	0,456	0,437	0,419	0,402
6	0,942	0,888	0,837	0,790	0,746	0,705	0,666	0,630	0,596	0,564	0,535	0,507	0,480	0,465	0,432	0,410	0,390	0,370	0,352	0,335
7	0,933	0,871	0,813	0,760	0,711	0,665	0,623	0,583	0,547	0,513	0,482	0,452	0,425	0,400	0,376	0,354	0,333	0,314	0,296	0,279
8	0,923	0,853	0,789	0,731	0,677	0,627	0,582	0,540	0,502	0,467	0,434	0,404	0,376	0,351	0,327	0,305	0,285	0,266	0,249	0,233
9	0,914	0,837	0,766	0,703	0,645	0,592	0,544	0,500	0,460	0,424	0,391	0,361	0,333	0,308	0,284	0,263	0,243	0,225	0,209	0,194
10	0,905	0,820	0,744	0,676	0,614	0,558	0,508	0,463	0,422	0,386	0,352	0,322	0,295	0,270	0,247	0,227	0,208	0,191	0,176	0,162
11	0,896	0,804	0,722	0,650	0,585	0,527	0,475	0,429	0,388	0,350	0,317	0,287	0,261	0,237	0,215	0,195	0,178	0,162	0,148	0,135
12	0,887	0,789	0,701	0,625	0,557	0,497	0,444	0,397	0,356	0,319	0,286	0,257	0,231	0,208	0,187	0,168	0,152	0,137	0,124	0,112
13	0,879	0,773	0,681	0,601	0,530	0,469	0,415	0,368	0,326	0,290	0,258	0,229	0,204	0,182	0,163	0,145	0,130	0,116	0,104	0,093
14	0,870	0,758	0,661	0,577	0,505	0,442	0,388	0,340	0,299	0,263	0,232	0,205	0,181	0,160	0,141	0,125	0,111	0,099	0,088	0,078
15	0,861	0,743	0,642	0,555	0,481	0,417	0,362	0,315	0,275	0,239	0,209	0,183	0,160	0,140	0,123	0,108	0,093	0,084	0,074	0,065
16	0,853	0,728	0,623	0,534	0,458	0,394	0,339	0,292	0,252	0,218	0,188	0,163	0,141	0,123	0,107	0,093	0,081	0,071	0,062	0,054
17	0,844	0,714	0,605	0,513	0,436	0,371	0,317	0,270	0,231	0,198	0,170	0,146	0,125	0,108	0,093	0,080	0,069	0,060	0,052	0,045
18	0,836	0,700	0,587	0,494	0,416	0,350	0,296	0,250	0,212	0,180	0,153	0,130	0,111	0,095	0,081	0,069	0,059	0,051	0,044	0,038
19	0,828	0,686	0,570	0,475	0,396	0,331	0,277	0,232	0,194	0,164	0,138	0,116	0,098	0,083	0,070	0,060	0,051	0,043	0,037	0,031
20	0,820	0,673	0,554	0,456	0,377	0,312	0,258	0,215	0,178	0,149	0,124	0,104	0,087	0,073	0,061	0,051	0,043	0,037	0,031	0,026
21	0,811	0,660	0,538	0,439	0,359	0,294	0,242	0,199	0,164	0,135	0,112	0,093	0,077	0,064	0,053	0,044	0,037	0,031	0,026	0,022
22	0,803	0,647	0,522	0,422	0,342	0,278	0,226	0,184	0,150	0,123	0,101	0,083	0,068	0,056	0,046	0,038	0,032	0,026	0,022	0,018
23	0,795	0,634	0,507	0,406	0,326	0,262	0,211	0,170	0,138	0,112	0,091	0,074	0,060	0,049	0,040	0,033	0,027	0,022	0,018	0,015
24	0,788	0,622	0,492	0,390	0,310	0,247	0,197	0,158	0,126	0,102	0,082	0,066	0,053	0,043	0,035	0,028	0,023	0,019	0,015	0,013
25	0,780	0,610	0,478	0,375	0,295	0,233	0,184	0,146	0,116	0,092	0,074	0,059	0,047	0,038	0,030	0,024	0,020	0,016	0,013	0,010
30	0,742	0,552	0,412	0,308	0,231	0,174	0,131	0,099	0,075	0,057	0,044	0,033	0,025	0,020	0,015	0,012	0,009	0,007	0,005	0,004
40	0,672	0,453	0,307	0,208	0,142	0,097	0,067	0,046	0,032	0,022	0,015	0,011	0,008	0,005	0,004	0,003	0,002	0,001	0,001	0,001
50	0,608	0,372	0,228	0,141	0,087	0,054	0,034	0,021	0,013	0,009	0,005	0,003	0,002	0,001	0,001	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000

ПРОЦЕНТНИЙ ФАКТОР МАЙБУТНЬОЇ ВАРТОСТІ АНУЇТЕТУ

Періоди	Відсоткова ставка									
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
1	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2	2.010	2.020	2.030	2.040	2.050	2.060	2.070	2.080	2.090	2.100
3	3.030	3.060	3.091	3.122	3.152	3.184	3.215	3.246	3.278	3.310
4	4.060	4.122	4.184	4.246	4.310	4.375	4.440	4.506	4.573	4.641
5	5.101	5.204	5.309	5.416	5.526	5.637	5.751	5.867	5.985	6.105
6	6.152	6.308	6.468	6.633	6.802	6.975	7.153	7.336	7.523	7.716
7	7.214	7.434	7.662	7.898	8.142	8.394	8.654	8.923	9.200	9.487
8	8.286	8.583	8.892	9.214	9.549	9.897	10.260	10.637	11.028	11.436
9	9.368	9.755	10.159	10.583	11.027	11.491	11.978	12.488	13.021	13.579
10	10.462	10.950	11.464	12.006	12.578	13.181	13.816	14.487	15.193	15.937
11	11.567	12.169	12.808	13.486	14.207	14.972	15.784	16.615	17.560	18.531
12	12.682	13.412	14.192	15.026	15.917	16.870	17.888	18.977	20.141	21.384
13	13.809	14.680	15.618	16.627	17.713	18.882	20.141	21.195	22.953	24.523
14	14.947	15.974	17.086	18.292	19.598	21.015	22.550	24.215	26.019	27.975
15	16.097	17.293	18.599	20.023	21.578	23.276	25.129	27.152	29.361	31.772
16	17.258	18.639	20.157	21.824	23.657	25.672	27.888	30.324	33.003	35.949
17	18.430	20.012	21.761	23.697	25.840	28.213	30.840	33.750	36.973	40.544
18	19.614	21.412	23.414	25.645	28.132	30.905	33.999	37.450	41.301	45.599
19	20.811	22.840	25.117	27.671	30.539	33.760	37.379	41.446	46.018	51.158
20	22.019	24.297	26.870	29.778	33.066	36.785	40.995	45.762	51.159	57.274
21	23.239	25.783	28.676	31.969	35.719	39.992	44.865	50.422	56.764	64.002
22	24.471	27.299	30.536	34.248	38.505	43.392	49.005	55.456	62.872	71.402
23	25.716	28.845	32.452	36.618	41.430	46.995	53.435	60.893	69.531	79.542
24	26.973	30.421	34.426	39.082	44.501	50.815	58.176	66.764	76.789	88.496
25	28.243	32.030	36.459	41.645	47.726	54.864	63.248	73.105	84.699	98.346
30	34.784	40.567	47.575	56.084	66.438	79.057	94.459	113.282	136.305	164.491
40	48.885	60.401	75.400	95.024	120.797	154.758	199.630	259.052	337.872	442.580
50	64.461	84.577	112.794	152.664	209.341	290.325	406.516	573.756	815.051	1163.865

ПРОЦЕНТНИЙ ФАКТОР ТЕПЕРІШНЬОЇ ВАРТОСТІ АНУЇТЕТУ

Періоди	Відсоткова ставка											
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%
1	0.9901	0.9804	0.9709	0.9615	0.9524	0.9434	0.346	0.9259	0.9174	0.9091	0.9009	0.8929
2	1.9704	1.9416	1.9135	1.8861	1.8594	1.8334	1.8080	1.7833	1.7591	1.7355	1.7125	1.6901
3	2.9410	2.8839	2.8286	2.7751	2.7233	2.6730	2.6243	2.5771	2.5313	2.4868	2.4437	2.4018
4	3.9020	3.8077	3.7171	3.6299	3.5459	3.4651	3.3872	3.3121	3.2397	3.1699	3.1024	3.0374
5	4.8535	4.7134	4.5797	4.4518	4.3295	4.2123	4.1002	3.9927	3.8896	3.7908	3.6959	3.6048
6	5.7955	5.6014	5.4172	5.2421	5.0757	4.9173	4.7665	4.6229	4.4859	4.3553	4.2305	4.1114
7	6.7282	6.4720	6.2302	6.0020	5.7863	5.5824	5.3893	5.2064	5.0329	4.8684	4.7122	4.5638
8	7.6517	7.3254	7.0196	6.7327	6.4632	6.2098	5.9713	5.7466	5.5348	5.3349	5.1461	4.9676
9	8.5661	8.1622	7.7861	7.4353	7.1078	6.8017	6.5152	6.2469	5.9852	5.7590	5.5370	5.3282
10	9.4714	8.9825	8.7302	8.1109	7.7217	7.3601	7.0236	6.7101	6.4176	6.1446	5.8892	5.6502
11	10.3677	9.7868	9.2526	8.7604	8.3064	7.8868	7.4987	7.1389	6.8052	6.4951	6.2065	5.9377
12	11.2552	10.5753	9.9539	9.3850	8.8632	8.3838	7.9427	7.5361	7.1607	6.8137	6.4924	6.1944
13	12.1338	11.3483	10.6349	9.9856	9.3935	8.8527	8.3576	7.9038	7.4869	7.1034	6.7499	6.4235
14	13.0038	12.1062	11.2960	10.5631	9.8986	9.2950	8.7454	8.2442	7.7861	7.3667	6.9819	6.6282
15	13.8651	12.8492	11.9379	11.1183	10.3796	9.7122	9.1079	8.5595	8.0607	7.6061	7.1909	6.8109
16	14.7180	13.5777	12.5610	11.6522	10.8377	10.1059	9.4466	8.8514	8.3125	7.8237	7.3792	6.9740
17	15.5624	14.2918	13.1660	12.1656	11.2740	10.4772	9.7632	9.1216	8.5436	8.0215	7.5488	7.1196
18	16.3984	14.9920	13.7534	12.6592	11.6895	10.8276	10.0591	9.3719	8.7556	8.2014	7.7016	7.2497
19	17.2261	15.2684	14.3237	13.1339	12.085	11.1581	10.3356	9.6036	8.9501	8.3649	7.8393	7.3650
20	18.0457	16.3514	14.8774	13.5903	12.4622	11.4699	10.5940	9.8181	9.1285	8.5136	7.9633	7.4694
21	18.8571	17.0111	15.4149	14.0291	12.8211	11.7640	10.8355	10.0168	9.2922	8.6487	8.0751	7.5620
22	19.6605	17.6581	15.9368	14.4511	13.1630	12.0416	11.0612	10.2007	9.4424	8.7715	8.1757	7.6446
23	20.4559	18.2921	16.5535	14.8568	13.4885	12.3033	11.2722	10.3710	9.5802	8.8832	8.2664	7.7184
24	21.2435	18.9139	16.9355	15.2469	13.7886	12.5503	11.4693	10.5287	9.7066	8.9847	8.3481	7.7843

Навчально-методичне видання

Економіка інноваційно-інвестиційної діяльності

Методичні рекомендації щодо самостійного вивчення курсу
для студентів спеціальності 8.03050401 «Економіка підприємства»
денної форми навчання

Укладачі:

Назаренко А.С., к. е. н.

Пилипенко О.В., к. е. н.

Редактор: Щербак Н.В.

Підписано до друку 01.07. 2014 р. Формат 60x84/16.

Друк - ризографія. Папір - офсетний.

Зам. № 148/14. Наклад 25 прим.

Надруковано у Редакційно-виробничому відділі ДЕТУТ
Свідоцтво про реєстрацію від 27.12.2007 р. Серія ДК №3079
03049, м. Київ , вул. Лукашевича, 19