

Стецюк П.А., д.е.н., проф.
Національний науковий центр
«Інститут аграрної економіки»

МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

Узагальнено теоретичний базис управління інноваційно-інвестиційними процесами підприємств. Обґрунтовано методологічні підходи до управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємства для вибору напрямів інноваційної діяльності, раціональних схем її ресурсного забезпечення, проведення контролю та моніторингу реалізації запланованих заходів. Пропозиції автора розширюють методологічний базис проведення прогнозно-аналітичних розрахунків та підвищують їх якість, що є надійним бар'єром для можливих похибок і ухвалення непродуктивних інноваційно-інвестиційних рішень.

Постановка проблеми. Перманентне економічне завдання кожного підприємства у ринкових умовах – забезпечення конкурентоспроможності на товарних ринках у сфері його виробничої спеціалізації. Крім того, перспективний економічний розвиток диктує необхідність достатнього рівня конкурентоспроможності й на фінансових ринках, тобто прийнятних умов доступу до зовнішніх джерел фінансування операційної та інвестиційної діяльності. Вирішення цього завдання не можливе без реалізації великомасштабних інноваційно-інвестиційних проектів, які вимагають значних обсягів фінансових та матеріальних ресурсів, що іммобілізуються з господарського обороту на досить тривалий час. Разом з тим, нині у багатьох галузях вітчизняної економіки існує протиріччя між реальною потребою в обсягах інвестиційної діяльності, спрямованої на оновлення та розвитку матеріально-технічної бази, та наявними джерелами власних фінансових ресурсів. Однією з причин такого становища є відсутність ефективної системи управління інноваційно-інвестиційною діяльністю, яка базується на сучасних методологічних засадах та використовує новітні технології й інструменти інноваційного менеджменту підприємства. Все це зумовлює актуальність наукового обґрунтування нових методологічних підходів до управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємств, адекватних нинішнім економічним умовам їх функціонування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивчення літературних джерел свідчить, що теоретичний базис наукових розвідок та вирішення практичних питань у сфері інноваційно-інвестиційної діяльності формується завдяки працям таких відомих вчених-економістів як В. Андрійчук, І. Бланк, В.

Борисова, Г. Верещагін, О. Гудзь, С. Ільяшенко, М. Кропивко, Ю. Лупенко, М. Малік, О. Могильний, Б. Пасхавер, П. Саблук, В. Савчук, А. Чупіс, О. Ульяновченко[2-8]. За результатами їх досліджень сформувався основні складові сучасної парадигми управління інноваційно-інвестиційними процесами у реальному секторі економіки. **Невирішена раніше частина загальної проблеми.** Разом з тим, у сфері методології залишаються питання, які не мають достатньо повного висвітлення у спеціальній літературі з огляду на вітчизняну економічну специфіку.

Метою статті є аналіз та узагальнення теоретичних базису управління інноваційно-інвестиційними процесами підприємств реального сектору економіки для обґрунтування конструктивних напрямів його подальшого поглиблення і розвитку з урахуванням вітчизняної специфіки здійснення операційної та інвестиційної діяльності.

Виклад основного матеріалу. Управління інноваційно-інвестиційною діяльністю є не окрема відособлена сфера, а невід'ємна складова частина системи загального менеджменту підприємства. Усі управлінські рішення у цій сфері прямо чи опосередковано впливають на результати не тільки інвестиційної, а й основної та фінансової діяльності підприємства. З цих позицій воно підпорядковане загальній економічній стратегії підприємства, яка визначає базові умови розвитку інноваційно-інвестиційних процесів та їх фінансового забезпечення.

Як засвідчує офіційна статистика, у вітчизняній промисловості тільки 14-17% від загальної кількості підприємств проявляють інноваційну активність. При цьому, основним напрямом інноваційної діяльності є придбання машин, обладнання та програмного забезпечення. Науково-дослідні роботи власними силами та на замовлення здійснюють лише 3% від їх загальної кількості (табл. 1). Це свідчить про суттєвий потенціал інноваційного розвитку, для реалізації якого необхідно здійснити певні заходи.

Відомо, що інвестиційна діяльність взагалі, а інноваційна зокрема, є досить ресурсомісткими сферами економіки підприємства. Домінуюче значення при цьому має фінансове забезпечення інноваційних програм та проектів. Тому цій сфері і має приділятися першочергова увага.

У процесі інноваційно-інвестиційної діяльності відбувається рух фінансових ресурсів, особливість якого впливає на вибір методології управління цими процесами. На передінвестиційній стадії проводиться селекція об'єктів їх вкладення та оцінка відповідності стратегічним і тактичним завданням економічного розвитку підприємства; оцінюється доступність та доцільність використання наявних джерел фінансування; акумулюються фінансові та інші ресурси, необхідні для реалізації інноваційних проектів; аналізуються можливі наслідки та результати здійснення проектів; оцінюється ймовірність отримання негативних результатів та вплив на це таких чинників як ризики й інфляційні процеси; порівнюються альтернативні варіанти спрямування фінансових ресурсів та відбирається кращий з них для реалізації. Управління фінансуванням на цій стадії пов'язане з прогнозно-аналітичними розрахунками та ухваленням фінансових рішень.

Інноваційна активність промислових підприємств за напрямками інновацій

	2010		2012		2013	
	Усього	у % до загальної кількості промислових підприємств	Усього	у % до загальної кількості промислових підприємств	Усього	у % до загальної кількості промислових підприємств
Кількість підприємств, що займались інноваційною діяльністю	1462	13,8	1758	17,4	1715	16,8
у тому числі витрачали кошти за напрямками інноваційної діяльності:						
дослідження і розробки	307	2,9	304	3,0	291	2,9
внутрішні НДР	224	2,1	214	2,1	215	2,1
зовнішні НДР	124	1,2	134	1,3	114	1,1
придбання інших зовнішніх знань	100	0,9	87	0,9	85	0,8
придбання машин, обладнання та програмного забезпечення	840	7,9	1096	10,9	1082	10,6
інші	194	1,8	202	2,0	165	1,6

Примітки. Наведено за джерелом [1].

На інвестиційній стадії відбувається капіталізація фінансових ресурсів, перетворення у менш ліквідну форму активів та втрата на тривалий час їх визначальної трансформаційної властивості. Така особливість суттєво впливає на фінансовий стан підприємства та можливі наслідки прийнятих рішень. З матеріалізацією фінансових ресурсів практично втрачається можливість для внесення змін і коректив. Тому в цей момент важливе значення надається контрольній функції управління.

Експлуатаційна стадія інноваційно-інвестиційного процесу пов'язана з створенням нової вартості та відшкодуванням використаних фінансових ресурсів. Акценти в управлінні зміщуються на регулювання процесу експлуатації інноваційних продуктів та технологій, стимулювання досягнення максимального результату. Крім того, у цей період життєвого циклу необхідні заходи із залучення додаткового фінансування для приросту оборотних активів, витрат по підтриманню у функціонуючому стані та модернізації створених активів.

Отже, на всіх стадіях інноваційно-інвестиційного процесу існує необхідність прийняття управлінських рішень щодо формування та використання фінансових ресурсів. Від їх якості істотно залежать перспективи економічного розвитку підприємства. Тому методологія прийняття таких рішень має вирішальне значення.

Дослідження різних напрямів синтезу еkleктичної парадигми та рекомендованих наукою і використовуваних практикою методів оцінки

ефективності реалізації інноваційно-інвестиційної політики підприємства в ринкових умовах дозволило встановити, що в цій царині існують проблемні питання. Вони стосуються як методичних аспектів вжитку в практиці управління підприємств аналітичного апарату, так й окремих теоретичних положень. Їх сукупність створює потенційні передумови для суттєвих похибок в прогнозних розрахунках, наслідком яких може стати невдалий вибір напрямів інвестування інноваційної діяльності.

Оцінка прогнозованих результатів та наслідків є основою прийняття виважених управлінських рішень. В умовах централізованої системи управління економікою критерієм прийняття таких рішень виступало нормативне значення ефективності. З переходом до ринкового механізму господарювання таким критерієм слугує індивідуальне сприйняття цінності або значимості певних результатів інвесторами. Це стало підґрунтям використання як різних критеріїв доцільності та ефективності інноваційно-інвестиційних рішень, так і методів їх розрахунку.

Не обов'язково, що рішення про фінансування будуть прийняті за умови відповідності прогнозних оцінок наперед встановленим критеріям їх прийнятності. Вони виступають лише одним з елементів алгоритму обґрунтування і умовою зниження ризику ухвалення помилкових рішень. З цієї точки зору, жоден із запропонованих показників не можна абсолютизувати. Однак необхідно знати як переваги, так і недоліки пропонованих методик оцінки ефективності та доцільності фінансування інноваційно-інвестиційних проектів. Наступний аналіз підпорядкований цій цілі.

Визначальним у фінансовому аналізі інновацій є вибір як системи показників, так і окремих вимірників з їх складу. Нині певною мірою конкурують два підходи і відповідні їм методики: а) абсолютної і порівняльної ефективності капітальних вкладень, що використовувалися в практиці управління централізованою радянською економікою; б) статичні (прості) та динамічні (фінансові) методи, обґрунтовані західною фінансовою наукою і використовувані багатьма зарубіжними підприємствами. При цьому варто відмітити, що між показниками першого підходу і статичними методами другого існує певна методична подібність. Оскільки методичні аспекти та умови застосування показників абсолютної й порівняльної ефективності капітальних вкладень детально описані у вітчизняній науковій літературі, ми не приділяємо їм великої уваги.

З переходом на ринкові методи господарювання спочатку в спеціальній літературі, а згодом і на практиці набули поширення методи аналізу та обґрунтування фінансових рішень інвестиційного характеру, що ґрунтуються на концепціях і гіпотезах неокласичної теорії фінансів. Вони мають широкую методологічну базу визначення ефективності. Зокрема, для них особливе значення представляють такі аспекти як найбільш дохідні альтернативні можливості інвестування; вплив на загальний результат чинників часу, інфляції та ризиків; ціна джерел фінансування. У зв'язку з цим виникають проблеми їх коректного застосування.

Для вирішення питання важливо встановити якісні характеристики окремих показників та їх відношення до аналізу інноваційно-інвестиційної

діяльності. Узагальнення результатів проведених нами розвідок наведено в табл. 2. З представлених характеристик видно, що лише показники чистої теперішньої вартості та індекс рентабельності мають безпосереднє відношення до аналізу фінансових ресурсів, ще два вимірники – внутрішня норма доходності та її модифікація – стосуються оцінки джерел їх формування. Саме тому в подальшому їм приділяється основна увага.

Таблиця 2

Порівняльні характеристики окремих методів оцінки ефективності інвестицій з погляду управління фінансовими ресурсами

Характеристики	Показник						
	норма прибутку на інвестований капітал	термін окупності	термін окупності за дискontованим грошовим потоком	чиста теперішня вартість	внутрішня норма доходності	модифікована внутрішня норма доходності	індекс рентабельності
Відношення до оцінки фінансових ресурсів	Опосередковане через прибуток	Не має	Опосередковане через прирістний чистий грошовий потік	Безпосередне	Безпосередне – оцінює граничну ціну джерел	Безпосередне – оцінює граничну ціну джерел	Безпосередне
Характер оцінки	Відносний	Абсолютний	Абсолютний	Абсолютний	Відносний	Відносний	Відносний
Вид ефекту	Доходність	Час	Час	Прирістний чистий грошовий потік	Ціна джерел фінансових ресурсів	Ціна джерел фінансових ресурсів	Прирістний чистий грошовий потік
Період, за який враховується ефект	Середньорічне значення	До моменту повного відшкодування інвестиційних витрат	До моменту повного відшкодування інвестиційних витрат	Весь життєвий цикл	Весь життєвий цикл	Весь життєвий цикл	Весь життєвий цикл
Врахування ціни джерел фінансових ресурсів	Не враховує	Не враховує	Враховує	Враховує	Виступає еталоном для порівняння	Враховує, виступає еталоном для порівняння	Враховує
Врахування ризиків	Не враховує	Не враховує	Враховує	Враховує	Враховує	Враховує	Враховує
Врахування інфляції	Не враховує	Не враховує	Враховує	Враховує	Враховує	Враховує	Враховує

Якісні характеристики показників дають підґрунтя для загальних рекомендацій стосовно вибору окремих з них для аналізу фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності. Якщо його завданням є визначення ефективності інновацій, то з цією метою краще використовувати метод чистої теперішньої вартості (*NPV*). Для оцінки прийнятності різних варіантів структури джерел фінансування інноваційно-інвестиційних проектів більш прийнятним є метод внутрішньої норми доходності (*IRR*). При порівнянні інноваційних проектів або їх варіантів на вибір показників суттєво впливає адекватність обсягів використовуваних на їх фінансування ресурсів. Коли вони між собою суттєво не відрізняються, то варто застосовувати метод *NPV*, в іншому випадку – індекс рентабельності.

Важливе значення в методологічному забезпеченні аналізу ефективності інноваційно-інвестиційної діяльності має вибір його базисних основ,

сформульованих у відповідних принципах. На основі результатів проведеного нами дослідження та синтезу використовуваних в різних літературних джерелах підходів виявлені найбільш загальні з них (рис. 1). Встановлені принципи є дороговказом до створення методичного інструментарію аналізу фінансового забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств. Вважаємо, що у цьому контексті важливо виділити дві рівноцінні складові – методика розрахунку показників та алгоритм самого аналізу. Таке розмежування необхідне через те, що для кожної з них існують окремі методичні особливості, неврахування яких призводить до похибок в отриманих результатах та неоднозначності їх інтерпретації. Розглянемо цей аспект більш детально.

Загальною інформаційною основою показників, що використовують дисконтовані чисті грошові потоки є: довжина життєвого циклу проекту; величина чистого грошового потоку по окремих часових періодах використання фінансових ресурсів; норма дисконту, тобто середньозважена ціна джерел фінансування інноваційно-інвестиційних проектів.

Апріорі вважається, що тривалість життєвого циклу активів відома. Така однозначність можлива лише у випадку окремого інноваційного товару. У разі коли інновацію складають кілька активів, встановлення довжини життєвого циклу має певні складнощі.

Зовнішні умови в країнах з перехідною економікою зумовлюють свої специфічні особливості визначення протяжності життєвого циклу. Зокрема, йдеться про певні вимоги податкового законодавства стосовно амортизаційної політики підприємств, структурний вплив інфляції на елементи грошових потоків та можливість їх прогнозування тощо.

Поділяємо думку про те, що відсутність рекомендацій щодо визначення тривалості життєвого циклу, які не мають необхідної для практичного застосування конкретизації, зумовлюють суб'єктивізм у визначенні тривалості дії інноваційного проекту, а відтак і визнання його ефективним чи неефективним.

Логіка розрахунку показників аналізу ефективності дозволяє визначити їх значення для меншої кількості періодів, ніж весь життєвий цикл вкладень фінансових ресурсів. Однак доцільніше це робити за повну його тривалість, тобто за проміжок часу між першими витратами фінансових ресурсів та ліквідацією останнього активу проекту. Найбільш складним елементом прогнозно-аналітичних розрахунків оцінки інноваційних проектів є грошові потоки. Як правило, методичною основою таких розрахунків є бухгалтерській підхід до калькулювання собівартості чи до складання звіту про рух грошових коштів. Такий підхід не повною мірою відповідає вимогам фінансового аналізу інновацій.

В процесі планування грошових потоків необхідно врахувати всі зміни витрат і доходів, пов'язані з реалізацією інноваційного проекту. Неврахування цієї методичної вимоги призводить до істотної помилки, яка ставить під сумнів коректність і навіть правильність висновків про прийнятність аналізованого напрямку інвестування. Якщо не брати до уваги прирістний потік, то можливі два типи помилок.

По-перше, в процесі планування вся сума непрямих (опосередкованих) витрат буде розподілятися, у тому числі й на продукцію інноваційного проекту, методами, прийнятими в практиці бухгалтерського обліку.

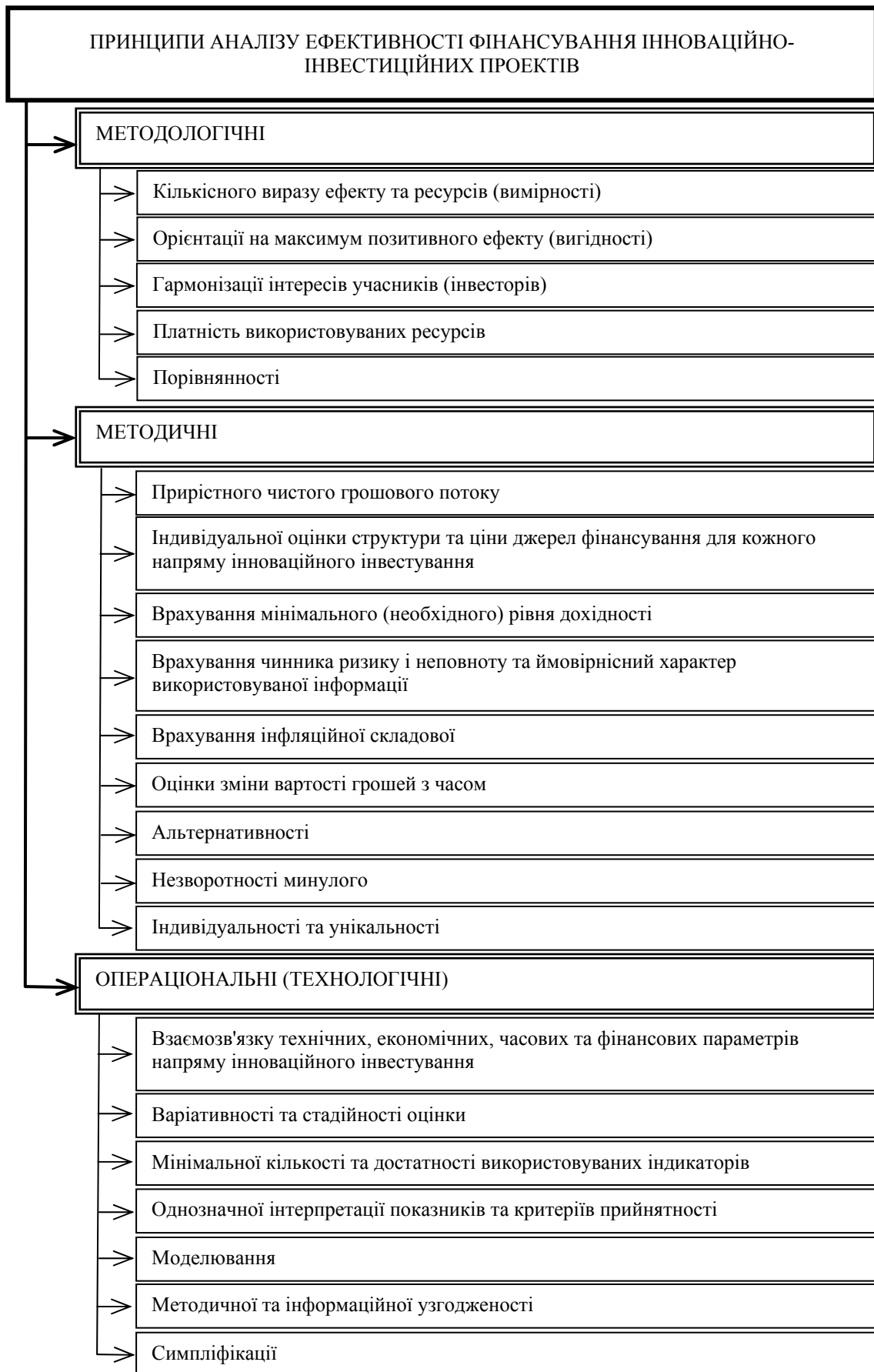


Рис. 1. Принципи оцінки ефективності фінансування інноваційно-інвестиційних проектів

При цьому ігнорується той факт, що більша частина таких витрат має місце незалежно від того, здійснює підприємство аналізований інноваційний проект, чи відмовляється від нього. Тому в планових розрахунках до складу елементів грошового потоку можуть включатися лише конкретний приріст витрат, зумовлений реалізацією аналізованого інноваційного проекту. Проекти, які мають негативні грошові потоки взагалі випадають із сфери застосування методів оцінки на основі дисконтованих чистих грошових потоків.

В науковому плані визначення норми дисконту не представляє складнощів. Наша позиція з цього питання зводиться до використання в цьому контексті кумулятивного методу. Разом з тим, існує необхідність зробити певні уточнення. Так, вважаємо, що кращим вирішенням питання врахування інфляції є коригування вартісної оцінки елементів грошових потоків на прогнозовані індивідуальні темпи їх змін.

По-друге, для оцінки і врахування в інвестиційному аналізі ризиків для більшості підприємств цілком доступним є аналіз чутливості ключових перемінних системи фінансового забезпечення інвестиційного процесу, що дає уявлення про його стійкість до впливу ризиків, пов'язаних з її окремими елементами. За допомогою цього методу встановлюється вплив складових грошового потоку чи норми дисконту на зміну вибраного критерію прийнятності.

Висновки. Узагальнення результатів наукових пошуків та проведених обґрунтувань дозволи виділити суттєві методологічні підходи до управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємства. Їх використання в процесі фінансового аналізу інноваційно-інвестиційних проектів дозволить обґрунтовано здійснювати вибір окремих напрямів інноваційної діяльності та раціональних схем її ресурсного забезпечення, а також проведення контролю і моніторингу реалізації запланованих заходів. Вони розширюють методологічним базисом проведення прогнозно-аналітичних розрахунків і дозволяють підвищити їх якість, що є надійним бар'єром для можливих похибок і ухвалення непродуктивних інноваційно-інвестиційних рішень.

Список використаних джерел

1. Наукова та інноваційна діяльність в Україні у 2013 році: статистичний збірник. – К.: Державна служба статистики України, 2014. – 314 с.
2. Гудзь О. Є. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств / О. Є. Гудзь. - К., 2007. - 578 с.
3. Енциклопедія аграрних фінансів / за ред. Ю. О. Лупенка. – К., 2014. - 622 с.
4. Інвестиційно-інноваційна діяльність: теорія, практика, досвід: монографія / [М. П. Денисенко, С. М. Ілляшенко, та ін.] ; ред. М. П. Денисенко, Л. І. Михайлова. - Суми : Університетська книга, 2008. - 1050 с.
5. Інвестування в аграрній сфері. / [А. В. Чупіс та ін.]. - Суми, 2006. - 265 с.
6. Механізм управління потенціалом інноваційного розвитку підприємств: монографія / [Шипуліна Ю. С. , Ілляшенко С. М. та ін.]. - Суми, 2012. - 457 с.
7. Методи та практика оцінки інвестиційних проектів бюджетних установ / за ред. Кісіля С. І., Захарчука О. В., Кропивка М. М. - К. : Алефа, 2011. - 216 с.
8. Стратегічне управління інноваційним розвитком підприємства / під ред. Ястремської О. М., Верещагіної Г. В.. - Х. : Інжек, 2010. - 388 с.