

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

М.Д. БІЛИК,
д.е.н., професор, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана,
М.В. СОКОЛОВ,
студент, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

Податковий механізм стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств України

У статті аналізується інноваційно-інвестиційна діяльність підприємств України та обґрунтовуються шляхи підвищення дієвості податкового механізму щодо її стимулювання в контексті здійснення техніко-технологічної модернізації національної економіки.

Ключові слова: інноваційно-інвестиційна діяльність, модернізація національної економіки, капітальні інвестиції, знос основних засобів, податковий механізм стимулювання, податкові преференції.

В статье анализируется инновационно-инвестиционная деятельность предприятий Украины и пути повышения действенности налогового механизма ее стимулирования в контексте осуществления технико-технологической модернизации национальной экономики.

Ключевые слова: инновационно-инвестиционная деятельность, модернизация национальной экономики, капитальные инвестиции, износ основных средств, налоговый механизм стимулирования, налоговые преференции.

This paper analyzes the innovation and investment enterprises of Ukraine and justified ways of increasing the effectiveness of tax incentives mechanism for its implementation in the context of technical and technological modernization of the national economy.

Keywords: innovation and investment, modernization of the national economy, capital investments, depreciation of fixed assets, tax incentives mechanisms, tax preferences.

Постановка проблеми. Інвестиційна діяльність підприємств відіграє ключову роль у забезпеченні сталого довготривалого економічного зростання, здійсненні техніко-технологічної модернізації економіки та підвищенні її конкурентоспроможності. Відтак удосконалення податкового механізму стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств є дуже важливим та актуальним. Воно потребує подальшого дослідження та удосконалення в силу того, що в Україні інноваційно-інвестиційна діяльність підприємств не набула системного постійного характеру, хоча альтернативи такому розвитку в умовах глобалізації та інтеграції немає. Ця проблема набуває особливої актуальності у зв'язку з тим, що стан української економіки характеризується низьким рівнем інноваційності, високим ступенем зносу основного капіталу та недостатньою нормою його нагромадження.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Питання податкового механізму стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств досліджуються у працях багатьох вітчизняних вчених: О. Амоші, В. Вишневського, М. Гузика, М. Дибі, Т. Єфименко, В. Новицького, В. Опаріна, А. Поддєрьогіна, А. Соколовської та ін., в яких детально сформульовано принципи, методи, способи та роль окремих податків і зборів у процесі регулювання економічної діяльності. Незважаючи на значне висвітлення питань щодо податкового регулювання, багато аспектів не знайшли свого відображення в існуючій соціально-економічній системі

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

України. Це пов'язано з постійними змінами, що відбуваються в глобальній економіці, яка все більш чутливо впливає на господарську діяльність вітчизняних підприємств.

Метою статті є обґрунтування необхідності підвищення стимулюючої ролі податкового механізму в забезпеченні системної інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств України та шляхів його удосконалення.

Виклад основного матеріалу. Чутливість вітчизняної економіки до цінових коливань на світових ринках за низької здатності реального сектору оперативного реагувати на потреби ринку через його недиверсифікованість, проблеми оновлення виробничих фондів вимагають активного проведення техніко-технологічної модернізації підприємств на основі впровадження інноваційно-інвестиційної моделі розвитку [5, с. 41].

Ненаціленість економічних реформ України на стимулювання мотивацій власників підприємств здійснювати інноваційно-інвестиційну діяльність призвела до галузевої деформации у бік домінування сировинних галузей та їх експортної орієнтації, критичної залежності країни від зовнішніх ринків. За 1990–2011 роки загальний обсяг валової доданої вартості, створюваної промисловістю України, скоротився з 36,0 до 27,6%; частка основних засобів промисловості зменшилася з 32,4 до 16,6% [8, с. 92].

Аналіз капітальних інвестицій в Україні за 2004–2011 роки засвідчив, що до 2008 року спостерігалось їхнє щорічне нарощування. Найвищі темпи зростання були у 2007 році – 49,5% порівняно з попереднім роком. У 2009 році обсяг капітальних інвестицій знизився на 79,2 млрд. грн., або на 22,2%, порівняно з 2008 роком; у 2010 році – на 3,8 млрд. грн., або на 1,99%, порівняно з попереднім роком. У 2011 році інвестиційні процеси активізувалися – приріст капітальних інвестицій становив 70,9 млрд. грн., або 37,5%,

але не компенсував їхнього скорочення у 2009 році і не забезпечив докризового обсягу (рис. 1) [8, с. 198].

Стагнаційні тенденції інвестиційної діяльності підприємств України зумовлені не тільки світовою фінансово-економічною кризою, а насамперед внутрішніми чинниками – відсутністю у підприємців внутрішньої мотивації необхідності здійснювати інвестиційно-інвестиційну діяльність та її формування державою. Зазначимо, що частка інвестицій в основний капітал у ВВП в Україні в докризовий період мала стійку тенденцію до зростання, а в деякі роки була навіть вищою, ніж у більшості розвинених країн, зокрема у 2006–2007 роках – 23,3 і 26,2% відповідно (табл. 1) [8, с. 25, 27].

Збільшення обсягів капітальних інвестицій в економіку України стало суттєвою передумовою макроекономічного зростання в докризовий період. Однак воно не супроводжувалося адекватною технологічною модернізацією підприємств реального сектору економіки та не спричинило позитивних зрушень у галузевій структурі в бік п'ятого та шостого технологічних укладів.

В Україні вкрай загострилася проблема забезпечення якісного оновлення та розширення основних засобів – понад 40% балансової вартості основних засобів становлять об'єкти віком понад 30 років. Збільшення інвестування в національну економіку передкризового періоду не спонукало до перерозподілу інвестиційних ресурсів для масової заміни основних засобів, які відпрацювали нормативний термін.

Відсутність дієвих стимулів у власників підприємств до інвестування в технологічне переобладнання виробництва призвело до критичного стану основних засобів, ступінь зносу яких невпинно зростає, досягнувши 74,9% у 2010 році [8, с. 92]. У світовій практиці критичним ступенем зносу основних засобів визнається 60%, і за більш високого рівня починаються техногенні аварії та катастрофи [6].



Рисунок 1. Динаміка капітальних інвестицій в Україні за 2004–2011 роки млн. грн., у фактичних цінах

Таблиця 1. Динаміка ВВП та інвестицій в основний капітал в Україні за 2004–2011 роки

Показники	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ВВП, млрд. грн.	345,1	441,5	544,1	720,7	949,9	914,7	1094,6	1316,6
Темп зростання ВВП (у цінах попереднього року), %	12,1	2,7	7,3	7,9	2,3	-14,8	4,1	5,2
Інвестиції в основний капітал, млрд. грн.	75,7	93,1	125,3	188,5	233,1	151,8	150,7	209,1
Темп зростання інвестицій в основний капітал, до попереднього року, %	28,0	1,9	19,0	29,8	-2,6	-41,5	-0,6	22,4
Частка інвестицій в основний капітал у ВВП, %	21,9	21,1	23,0	26,2	24,5	16,6	13,8	15,9

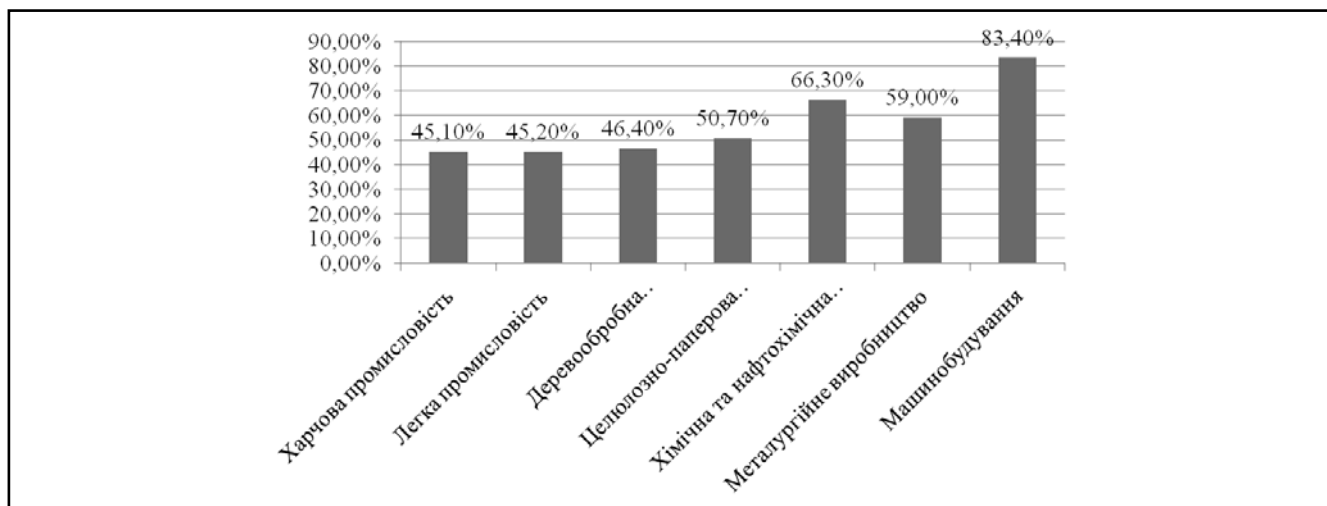


Рисунок 2. Ступінь зносу основних засобів на промислових підприємствах України, %

Особливо загрозливим є стан основних засобів промислових підприємств України (рис. 2) [8].

Найкритичніша ситуація склалася на підприємствах машинобудування, де ступінь зносу основних засобів становив 83,4%. Експлуатація застарілих основних засобів призводить до спрямування значної частини інвестиційних ресурсів на підтримку існуючого технологічного рівня підприємств і обумовлює високу енергоємність виробництва.

Негативною тенденцією є погіршення технологічної структури інвестування економіки, а саме скорочення частки інвестицій в машини та обладнання та їх зростання у нежитловій будівлі та споруди (табл. 2) [8, с. 198]. У 2011 році частка інвестицій у машини та обладнання становила 32,8% і була нижчою не лише ніж у передкризовий період (2007–2008), а й навіть у розпал кризи (2009). Треба зазначити, що у промислово розвинутих країнах частка інвестицій в машини та обладнання становить 80,0% (у США).

Аналіз структури інвестицій в основний капітал за видами економічної діяльності у 2011 році свідчить, що пріоритетними напрямками інвестування залишилися промисловість, операції з нерухомим майном та транспорт і зв'язок, куди було спрямовано 36,2, 17,7 та 16,7% відповідно [8, с. 204]. При цьому в добувну промисловість спрямовано 10,3%, а в переробну – 17,3% [8, с. 206].

За підсумками 2011 року майже третину всіх інвестиційних ресурсів освоєно в галузях, які за класифікацією ОЕСР належать до середньо- та низько технологічних. У галузі, які забезпечують пропорційно більшу частку виробництва інноваційної продукції, залучено значно менші обсяги інвестицій.

Недостатньо інвестицій спрямовується у виробництво: машин, приладів, електричного, електронного та оптичного устаткування, сільськогосподарської техніки, транспортних засобів тощо. В Україні пріоритетними напрямками інвестування є сектори економіки з високою ліквідністю та швидким обігом коштів, де інноваційність не визначає загального характеру розвитку країни.

Проведений аналіз дав підстави стверджувати, що структура інвестиційних витрат підприємств реального сектору залишається малоефективною та не зорієнтована на реалізацію пріоритету інноваційного розвитку і призводить до консервації низькотехнологічної структури виробництва промислової продукції. Таким чином, інвестиційні процеси сьогодення сприяють відтворенню і закріпленню деформованої структури економіки.

Характерною рисою української економіки є низька інноваційна активність промислових підприємств, хоча у 2011 році спостерігаються певні позитивні тенденції (табл. 3) [8, с. 323–324].

Основну частину витрат підприємства України направляють на придбання машин та обладнання, які мають переважно імпортне походження. Незначна частка витрат, яка до того ж зменшується, спрямовується на придбання нових технологій, дослідження та розробки. Треба зазначити, що рівень інноваційності вітчизняних підприємств не відповідає ні потребам техніко-технологічної модернізації, ні рівню промислово-розвинутих країн (Німеччина, Японія), в яких частка інноваційно активних підприємств становить 50–80%.

Таблиця 2. Структура капітальних інвестицій в Україні за 2004–2011 роки, % до загального обсягу

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Усього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Інвестиції в матеріальні активи, у т.ч.	96,9	96,3	96,4
Інвестиції в основний капітал	84,8	83,7	84,1	84,6	85,7	78,7	79,7	80,5
з них:								
– капітальне будівництво	46,9	45,5	48,0	49,2	49,5	41,5	44,2	45,6
– машини, обладнання та транспортні засоби	37,9	38,2	36,1	35,4	36,2	33,9	32,5	32,8
Інвестиції в нематеріальні активи	2,4	2,7	3,1	2,9	2,3	3,1	3,7	3,6

Таблиця 3. Інноваційна активність підприємств України, млн. грн.

Рік	Частка підприємств, що займалися інноваціями, %	Витрати підприємств на		
		дослідження та розробки	придбання нових технологій	придбання машин та обладнання
2000	18,0	266,2	72,8	1074,5
2001	16,5	171,4	125,0	1249,4
2002	18,0	270,1	149,7	1865,6
2003	15,1	312,9	95,9	1873,7
2004	13,7	445,3	143,5	2717,5
2005	11,9	612,3	243,4	3149,6
2006	11,2	992,9	159,5	3489,2
2007	14,2	986,5	328,4	7471,1
2008	13,0	1243,6	421,8	7664,8
2009	12,8	846,7	115,9	4974,7
2010	13,8	996,4	141,6	5051,7
2011	16,2	1079,9	324,7	10489,1

Таблиця 4. Впровадження інновацій на промислових підприємствах України

	2008	2009	2010	2011
Усього	1160	1180	1217	1327
впроваджувало нові технологічні процеси	515	452	522	605
у тому числі				
маловідходні ресурсозберігаючі та безвідходні	280	215	203	240
Освоювали виробництво інноваційної продукції	667	614	615	731
Реалізовували інноваційну продукцію	993	994	964	1043

Відповідно низькими є показники впровадження інновацій промисловими підприємствами України (табл. 4) [8, с. 325].

Як видно з табл. 4, тільки 240 промислових підприємств України в 2011 році займалися впровадженням маловідходних, ресурсозберігаючих та безвідходних технологічних процесів. Наведені статистичні дані свідчать про слабку мотивацію підприємницького сектору України до інновацій як фактора конкурентоспроможності та виживання в глобалізованому ринковому середовищі.

Вагомий вплив на стимулювання інноваційно-інвестиційної активності вітчизняних підприємств має податковий механізм. Він представляє собою систему фінансово-економічних, організаційно-правових та інформаційних заходів, що здійснюються органами державної влади та місцевого самоуправління за допомогою різних податкових інструментів для забезпечення інвестування суб'єктами підприємства в масштабах і термінах, які відповідають їхнім інтересам та інтересам розвитку всього суспільства. В. Новицький з цього приводу зазначав: «Податки є не просто одним із економічних важелів, за допомогою яких держава впливає на ринкову економіку ззовні, реалізуючі функції соціального балансування, забезпечуючи певний перерозподільний мінімум і підтримуючи діяльність суспільних інститутів. Податкова система в сукупності інструментів та регуляторно-владних інститутів є потужним механізмом управління економікою в умовах ринку й забезпечення обраних пріоритетів розвитку» [3, с. 61].

Традиційними підйомами податкового регулювання (особливо прибуткового) вважаються два основні інструменти податкової системи – ставки і пільги. Якщо їх порівняти між собою як податкові стимули, можна стверджувати, що став-

ки справляють загальний (прямий) вплив на економіку підприємства, а податкові пільги – цільовий стимулюючий (непрямий) вплив на фінансові результати. Поєднання таких фінансових інструментів активно використовується як засіб стимулювання інноваційно-інвестиційних процесів.

Стимулююча функція податків знаходить свій прояв через використання податкових ставок та їх диференціацію. В останнє півстоліття вони доповнюються різного роду цілеспрямованими податковими пільгами, ефективність яких у великій мірі залежить від способу їх надання.

Багаторічна практика різних країн, у тому числі й України, показує, що просте надання преференцій у вигляді зниження податкових ставок не завжди досягає визначеного результату. Річ у тім, що податкову пільгу платники податку нерідко розглядають як «подарунок» держави у вигляді додаткового прибутку, який використовують не на інноваційно-інвестиційні потреби, а на власне споживання, тобто на проїдання.

Статистичні спостереження, проведені в США і країнах Західної Європи, показали, що до 70% додаткового прибутку від зниження податків витрачається на особисті потреби і тільки 30% «працює» на суспільство [7, с. 52]. Дж. Стігліц із цього приводу зауважує, що «просте зниження податків призначено не для стимулювання економіки, а для передавання грошей тим, у кого їх і так багато» [9, с. 380].

В Україні домінуюче місце займали і займають пасивні методи використання стимулюючої функції податків, що знаходить свій прояв у простому зниженні податкових ставок з надією, що ринковий механізм, конкуренція заставить власників і їх менеджерів використовувати додаткові прибутки продуктивно, тобто на інноваційно-інвестиційну діяльність підприємства.

Таблиця 5. Загальний інвестиційний ресурс від надання податкових преференцій суб'єктам господарювання України

Преференція	Обсяг ресурсу, млрд. грн.
Звільнення від с ПДВ окремих операцій	21,9
Створення страхових резервів банківськими установами ,що відносяться на витрати	11,0
Зниження ставки податку на прибуток з 23 до 21%	4,3
Звільнення від сплати міжурядового мита згідно міжурядових угод про вільну торгівлю	3,2
Урахування у складі витрат сум ремонтів та поліпшення основних засобів	2,0
Механізм прискореної амортизації виробничого обладнання	2,0
Запровадження нульової ставки оподаткування рентною платою додаткових обсягів видобування вуглеводнів із родовищ, що мають важко видобувні умови або виснажені	1,0
«Податкові канікули» для малого бізнесу у вигляді нульової ставки податку на прибуток	0,5
Звільнення від сплати податку на прибуток підприємств окремих галузей	0,4
Звільнення від сплати ввізного мита товарів, що використовуються для виробництва устаткування альтернативних джерел енергії	0,3

Податкове стимулювання науково-технічної та інноваційної діяльності в розвинутих країнах здійснюється на принципах рівності, недопущення будь-яких проявів дискримінації, наявності прозорих критеріїв та процедури отримання преференцій. У країнах Європи для стимулювання інноваційно інвестиційної діяльності фірм застосовується інвестиційний кредит – пільга, що дає змогу фірмам фінансувати певний відсоток своїх інноваційно-інвестиційних витрат із податкових зобов'язань.

Зазначимо, що у 2012 році було прийнято низку заходів щодо посилення податкових механізмів стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств. Зокрема, були внесені зміни у Податковий та Митний кодекси України. Так, на період з 1 січня 2013 року до 31 грудня 2022 року звільняється від оподаткування ввізним митом устаткування (обладнання) та комплектуючі вироби до нього. Також передбачено звільнення від оподаткування з 1 січня 2013 року до 31 грудня 2017 року та пільгові ставки оподаткування після цієї дати прибутку, отриманого від реалізації інвестиційних проектів суб'єктами господарювання, які реалізують інвестиційні проекти у пріоритетних галузях економіки.

Очікувалося, що через застосування податкових стимулів у 2012 році в економіку України надійде інвестиційний ресурс у розмірі 47,6 млрд. грн. (табл. 5) [2].

Разом із тим існує низка чинників, які послаблюють ефективність податкового механізму щодо стимулювання інноваційно інвестиційної діяльності.

По-перше, зниження ставки податку на прибуток з 25 до 19% у 2013 році і в подальшому його зниження не гарантує, що вивільнений фінансовий ресурс підприємства спрямують саме на інвестиційні цілі.

По-друге, звільнення від сплати ПДВ з окремих операцій не обов'язково призведе до активізації інноваційно-інвестиційної діяльності, оскільки цей інструмент у більшості випадків застосовується із соціальною функцією (стимулювання виробництва книжкової продукції, національної кіноіндустрії тощо).

По-третє, окремі фіскальні пільги такими вважатися не можуть, оскільки не продукують інвестиційних імпульсів для підприємств, зокрема до таких належать право на створення страхових резервів банківськими установами, що відносяться на витрати.

Висновки

Удосконалення податкового механізму стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні знаходиться в площині застосування диференційованих ставок, насамперед це стосується податку на прибуток підприємств. Зниження номінальної ставки до 16% для всіх підприємств, що передбачено Податковим кодексом, не є ефективним у контексті стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності.

На наш погляд, доцільним є:

- запровадження диференційованих податкових ставок залежно від того, яка частка прибутку реінвестується на модернізацію та техніко-технологічну реконструкцію виробництва;
- звільнення на 1–3 роки від сплати податку тієї частини прибутку, що спрямовується на фінансування заходів з технічного переозброєння підприємства, що супроводжується збільшенням обсягу виробництва конкурентоспроможної продукції;
- запровадження інвестиційних податкових кредитів у разі їх спрямування суб'єктами господарювання у проекти з імпортозаміщення або інноваційні проекти.

Зазначені заходи будуть дієвими у разі, якщо податкова пільга буде розглядатися як заслужена винагорода за результати успішної реалізації інноваційно-інвестиційних проектів [1, с. 194]. Вона має реалізуватися не до, а після здійснення конкретних заходів і отриманих результатів. Іншими словами, податкова пільга має бути підприємством зароблена.

Список використаних джерел

1. Гузик М.М. Стимулююча роль податків в контексті техніко-технологічної модернізації економіки України / М.М. Гузик // Актуальні проблеми регіонального управління та місцевого самоврядування. Ч. 1. Матеріали науково-практичної конференції за міжнародною участю (8 квітня 2011 року). Київ, 2011. – С. 193–194.
2. Закон України «Про Державний бюджет України на 2012 рік» [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
3. Новицький В.Є. Податкове регулювання в системі інструментів соціально-економічного розвитку: питання методології / В.Є. Новицький // Фінанси України. – 2007. – №10. – С. 60–73.
4. Податковий кодекс України від 02.12.2010 [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>

5. Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2013 році: Щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України. – К.: НІСД, 2013. – 576 с.

6. Российский инновационный сектор может выиграть от финансового кризиса – эксперты [Электрон. ресурс] / Прайм–ТАСС. Бизнес. Информатизация. Телекоммуникации. – Режим доступа: <http://www.bit.prime-tass.ru/news/show.asp?topicid=17&sid=61047>

7. Соколов М. Фантом у теорії оподаткування (про криву Артура Лафера) / М. Соколов // Економіка України. – 2011. – №7. – С. 50–59.

8. Статистичний щорічник України за 2011 рік / Державна служба статистики України. – К: ТОВ «Август Трейд», 2012. – 558 с.

9. Стиглиц Дж. Ревущие девяностые / Дж. Стиглиц; пер. з англ. – М.: «Современная экономика и право». – 2005. – 424 с.

УДК 330.332: 336.53

О.В. ІВАНЧУК,
к.е.н., Університет економіки і права «КРОК»

Аналіз прийняття інвестиційних рішень за розрахунками ефективності та прибутковості інвестиційних проектів

Сучасні підходи щодо економічного розвитку України та необхідність визначення ряду проблем, що стають сьогодні актуальними в економіці, свідчать про необхідність збільшення інвестицій. У сучасних економічних умовах у багатьох вітчизняних підприємств гостро стає проблема розробки інвестиційних проектів і залучення вітчизняних і закордонних інвесторів. Отже, розвиток процесу інвестування повинен знаходити своє втілення за допомогою поглиблення процесу відтворення капіталу, розробки нових методичних підходів щодо аналізу розрахунків ефективності та прибутковості в процесі виконання інвестиційного проекту.

Ключові слова: аналіз інвестицій, інвестиційний проект, капітальні вкладення, прибутковість інвестиційних проектів.

Современные подходы к экономическому развитию Украины и необходимость определения ряда проблем, которые сегодня становятся актуальными в экономике, свидетельствуют о необходимости увеличения инвестиций. В современных экономических условиях у многих отечественных предприятий остро стоит проблема разработки инвестиционных проектов и привлечения отечественных и зарубежных инвесторов. Таким образом, развитие процесса инвестирования должно находить свое воплощение посредством углубления процесса воспроизводства капитала, разработки новых методических подходов к анализу расчетов эффективности и прибыльности в процессе реализации инвестиционного проекта.

Ключевые слова: анализ инвестиций, инвестиционный проект, капитальные вложения, доходность инвестиционных проектов.

Modern approaches to the economic development of Ukraine and the need to identify a number of issues that are relevant in today's economy suggest the need for increased investment. In the current economic conditions,

many domestic enterprises acute is the problem of development of investment projects and attract domestic and foreign investors. Thus, the development of the investment process must find its realization through the reproduction process of capital deepening, developing new methodological approaches to the analysis of efficiency and profitability calculations in the implementation of the project.

Keywords: investment analysis, investment project, capital investment, profitability of investment projects.

Постановка проблеми. Світовий досвід показує, що розвиток інвестиційної діяльності та реалізація інвестиційних проектів у більшості країн, у тому числі в Україні, дає можливість розширити та поглибити процес відтворення капіталу, що впливає на зростання економічного та соціального потенціалу країни з ринкової економікою. Проблеми формування ринкової економіки впливають на інтенсифікацію регіонального економічного розвитку територій, що розвиваються на основі активізації інвестиційних процесів. Впровадження інвестиційних проектів (далі – ІП) в економіку України є фактором зростання ефективності господарської діяльності.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Аналізуючи проблеми практичного застосування сучасних методичних розробок із розрахунків ефективності та прибутковості інвестиційних проектів та дослідження, засновані на розробках вітчизняних та закордонних вчених в області теорії та методології фінансової оцінки інвестиційних проектів, слід зазначити, що особливу актуальність здобувають методи аналізу оцінки ефективності інвестиційних проектів, впливу ефективності інвестицій на ефективність господарської діяльності організацій, що реалізує інвестиційний проект. Значний внесок у розвиток цієї теорії і методології в останні роки, а також висвітлення питань, пов'язаних з аналізом інвестиційних процесів, було досліджено в роботах таких авторів: М. Беренс, С. Шмидт, П.В. Хавранек, Г. Бирман,