

УДК 336.6:502.33

Шишова Ю.Г.,
асистент кафедри фінансів і кредиту*
Сумський державний університет

МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ ЕКОЛОГООРІЄНТОВАНОГО РОЗВИТКУ НА ОСНОВІ ВАРТІСНОГО РОЗРИВУ

Shyshova Yu.H.,
assistant of department of finance and credit*
Sumy state university

METHODICAL ASPECTS OF MANAGEMENT OF INTERPRISE VALUE IN CIRCUMSTANCES OF ENVIRONMENTALLY ORIENTED DEVELOPMENT ON THE BASIS OF VALUE GAP

Постановка проблеми. В сучасних умовах господарювання перед фінансовим менеджментом підприємства постає низка проблемних питань, що потребують подальшого вирішення та відповідно формують вектор майбутніх дій економічного суб'єкта. Так, на рівні корпоративного управління пріоритетного значення набувають агентська проблема, невідповідність стратегічних та тактичних цілей діяльності підприємства, проблема в оцінюванні його вартості [1, с. 104-105; 2, с. 10-17]. Як показує зарубіжна практика, найбільшого поширення при управлінні підприємством та, зокрема, у вирішенні зазначених проблемних зон набуває використання вартісно-орієнтованого менеджменту (VBM) [2, с. 18-22; 3, с. 113-119; 4, с. 3-5]. Однак в умовах екологоорієнтованого розвитку науково-методичні підходи в розрізі VBM потребують подальшого удосконалення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження та розробки в теорії вартісно-орієнтованого менеджменту здійснювались багатьма вченими, такими як: Е. Блек [5], А. Дамодаран [6], С. Валдайцев [7], М. Волков [4], І. Івашковська [1; 3], Т. Коупленд [8], Дж. Муррін [8], А. Раппапорт [9], М. Скотт [10], Т. Теплова [2], А. Харін [11], У. Шарп [12] та інші. Приймаючи до уваги значний внесок науковців у дослідження питань вартісної концепції, методичний апарат VBM в сучасних умовах екологоорієнтованого розвитку є достатньо обмеженим у використанні та потребує подальшого удосконалення з метою практичного використання на вітчизняних підприємствах.

Постановка завдання. Метою роботи є удосконалення науково-методичного забезпечення вартісно-орієнтованого менеджменту на підприємствах в умовах екологоорієнтованого розвитку. Реалізація мети роботи передбачає вирішення таких завдань: аналіз сучасних підходів до врахування нефінансових факторів у методології вартісного управління; дослідження та обґрунтування методу вартісних розривів як перспективного напрямку вартісної концепції управління; дослідження та вибір найбільш доцільної моделі оцінки вартості з метою подальшого використання при формуванні методичного апарату вартісних розривів; аналіз та визначення зон виникнення вартісних розривів в розрізі напрямів діяльності підприємства; розробка методичного забезпечення оцінки вартісного розриву на основі вибору ключових індикаторів управління вартістю.

Виклад основного матеріалу дослідження. Відсутність достатньої повної та прозорої інформації на фінансовому ринку, функціонування неефективного фінансового ринку призводить до невідповідності в оцінках вартості самим підприємством та ринковим середовищем, зокрема інвесторами, страховими компаніями та іншими. Як показує практичний досвід, здійснення діяльності підприємством в напрямі екологоорієнтованого

* Науковий керівник: Костель М.В. – к.е.н., старший викладач

розвитку сприяє отриманню ним кращих фінансово-економічних показників, в тому числі зростання вартості. Це підтверджують результати проведеного дослідження російської Незалежної Екологічної Рейтингової Агенції «НЕРА», що здійснює незалежне екологічне рейтингування російських компаній. Агенція "НЕРА" є розробником сукупності фондових індексів NERAX Eco, що включають компанії, які мають прозору екологічну звітність та високі показники екологічної ефективності. В результаті оприлюднення екологічних рейтингів компаній, що включені до фондових індексів NERAX Eco, ринкова вартість компаній зросла на 40% порівняно з середньою ринковою та зберегла зазначені тенденції при наступних коливаннях ринку [13]. Це свідчить про те, що екологоорієнтований вектор розвитку підприємства поступово займає позиції стимулюючого рушія рекапіталізації вартості підприємства та може виступити одним із напрямів узгодження оцінок вартості підприємства та відповідного її зростання.

Таким чином, вважаємо, що використання методів оцінки вартості в розрізі саме концепції вартісно-орієнтованого управління, їх правильне застосування та відповідна сучасним умовам їх адаптація сприятиме здійсненню об'єктивної оцінки вартості підприємства при врахуванні впливу на неї екологічних факторів.

Починаючи з 1990-х років, значного поширення у фінансовому менеджменті поряд з бухгалтерською моделлю набуває вартісно-орієнтована концепція управління. Така тенденція пояснюється значними перевагами VBM порівняно з іншими показниками вартості. По-перше, на відміну від бухгалтерських показників, що будуються на основі фактично здійснюваних операцій, в рамках VBM враховуються додаткові альтернативні можливості реінвестування, що надають інвестору інформацію про рівень ризику при інших варіантах вкладання грошових коштів [3, с.115-116]. По-друге, традиційна система вартісних показників не дозволяє створити ефективну систему мотивації, тоді як вартісно-орієнтоване управління надає можливість формувати механізми довгострокової винагороди працівників на всіх рівнях управління [14, с. 106-107]. По-третє, порівняння кінцевих результатів оцінки різних моделей вартості за VBM-підходом здійснюється на основі критеріїв максимізації доходності капіталу, мінімізації його вартості, тоді як в оцінці традиційних показників (чистий операційний прибуток, рентабельність активів) відсутні взаємопов'язані критерії ефективності. Вважаємо, що поряд із значними перевагами вартісно-орієнтованого управління, основним недоліком його в умовах екологоорієнтованого розвитку є неврахування взаємозв'язку фінансово-економічних та нефінансових індикаторів при оцінюванні вартості.

В економічній теорії та практиці поряд з VBM виділяють й інші підходи, що по-різному оцінюють вплив екологоорієнтованої діяльності підприємства на його вартість. До них належать: індексний підхід, природоохоронна модель.

Використання спеціальних фондових індексів, що розробляються сьогодні провідними фондовими біржами та рейтинговими агентствами є найбільш простим способом акумулювання інформації про ринкову вартість компаній. Фондові індекси показують капіталізацію підприємств, що характеризує поточну вартість екологічно відповідальних компаній. Найбільш популярності на сьогодні отримала група індексів Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI). Індекси DJSI передбачають комплексну оцінку корпоративної відповідальності, зокрема практики дотримання стійкого розвитку, та надають незалежну авторитетну оцінку ефективності інвестицій в екологоорієнтовану діяльність, кількісну фінансову оцінку корпоративних стратегій стійкого розвитку. До найбільш відомих екологічних, низьковуглецевих індексів належать: NASDAQ OMX CRD Global Sustainability Index (США), FTSE4GOOD (Великобританія), HKQ AA HSBC (Гонконг), BOVESPA (Бразилія), NERAX - Eco (Росія) та інші. Призначення індексів полягає не лише у спрощенні процесу прийняття інвестиційних рішень, але й у мотивуючій функції. Постійно зростаюча позитивна динаміка індексів стійкого розвитку порівняно з індексами підприємств промисловості, що не дотримуються принципів екологоорієнтованого розвитку, стимулює підприємства до збільшення акціонерної вартості у довгостроковій перспективі за рахунок інтегрування у свою бізнес-стратегію принципів стійкого розвитку.

Поряд із наведеними перевагами індексного підходу, йому притаманні суттєві недоліки. Спеціалізовані фондові індекси стійкого розвитку, як і інші індекси, характеризують загальну кон'юнктуру фондового ринку, зазнають впливу багатьох факторів, не пов'язаних з

екологічними проблемами і в результаті не відображають об'єктивну ситуацію. Крім того, для фондових індексів характерна невисока достовірність оцінки через усередненість початкових даних. Вхідження до індексного пулу вузького кола компаній, в основному – лише крупних та провідних, обмежує використання індексного підходу малими та середніми підприємствами [11, с. 52-53].

Природоохоронна модель базується на принципі права кожної людини як особистості на володіння загальними природними ресурсами, визнанні рівності у доступі до використання загальних ресурсів та обов'язкової оплати вигід, які при цьому отримуються. Економічний базис цієї концепції полягає у тому, що надання екосистемних послуг, виробництво екологічно чистої продукції – це частина сфери виробництва суспільно важливих товарів. Існуючі на сьогодні в рамках концепції методи соціальних опитувань та експертних оцінок не дозволяють конвертувати якісні показники цінності використовуваних в бізнесі природних ресурсів у показники вартості [15; 16].

Ми вважаємо, що у таких умовах важливого значення набуває удосконалення теоретико-методичного забезпечення управління вартістю підприємств шляхом поступового зниження різниці в оцінках, тобто оцінка та управління вартісним розривом.

Метод розривів або "геп-аналіз" є одним із основних інструментів стратегічного управління та планування в сучасній економічній практиці. Подальше удосконалення методичного забезпечення вартісних розривів здійснюватиметься на основі трактування вартісного розриву як різниці між індикаторами, оціненими як найкращі індикатори вартості в галузі та фактичними індикаторами вартості підприємства. Індикатори вартості визначаються залежно від обраного методу оцінки вартості.

В рамках широкого переліку методів оцінки вартості на основі VBM вибір найбільш доцільного для вітчизняних підприємств в сучасних умовах господарювання необхідно здійснювати на основі аналізу моделей вартості підприємства за їх перевагами та недоліками. В теорії фінансового менеджменту виділяється три основні групи моделей оцінки вартості залежно від бази для розрахунку показників: балансові методи (на основі бухгалтерської звітності), на основі грошової бази (грошових потоків) та ринкові методи. Деякі методи оцінки вартості мають змішану базу розрахунку, однак в результаті тяжіють до однієї з груп. Такими моделями оцінки вартості підприємства є економічна додана вартість (EVA) та чистий економічний дохід (NEI). Оцінку вартості на основі EVA включають до балансових методів, а NEI - до методів на основі грошової бази [4, с. 6-10]. Класифікацію моделей оцінки вартості представлено на рисунку1.

В умовах наявного неефективного фінансового ринку, що характерний для України, використання ринкових методів оцінки стає неможливим. Методи оцінки вартості підприємства на основі грошових потоків є недоцільними через відсутність достатньої для розрахунку статистичної інформації та постпрогнозний характер грошових потоків, що зумовлюватиме необ'єктивність оцінок. Оцінка вартості підприємства на основі балансових моделей є простою для практичного використання, формується на основі реальних даних та найбільше відповідає умовам функціонування вітчизняних підприємств. Серед балансових методів найбільш прийнятним для оцінювання вартості підприємства в рамках концепції управління вартістю та подальшого оцінювання і управління вартісним розривом є, на нашу думку, метод доданої економічної вартості (EVA). Основними перевагами цього методу є: врахування всіх витрат на ведення бізнесу, тобто фактичних та альтернативних, що дозволяє інвесторам порівнювати дохідність капіталу компанії з альтернативними витратами вкладених коштів; коригування бухгалтерських даних, що дозволяє відобразити дійсні об'єми ресурсів та стратегічну спрямованість їх використання з урахуванням галузевих особливостей і тим самим – уникнути недоліків стандартів бухгалтерського обліку; на основі EVA будуються механізми винагороди менеджерів, керуючих як на рівні всього підприємства, так і окремих підрозділів [14, с. 104-106]. Крім того, суттєвим фактом на користь методу EVA є її світова популярність, визнання методики її оцінки широким колом великих міжнародних консалтингових компаній та фінансових корпорацій, таких як: The Coca-Cola Company, Eli Lilly and Company, Bausch & Lomb, Matsushita, Briggs & Stratton, Herman Miller [4, с. 11].

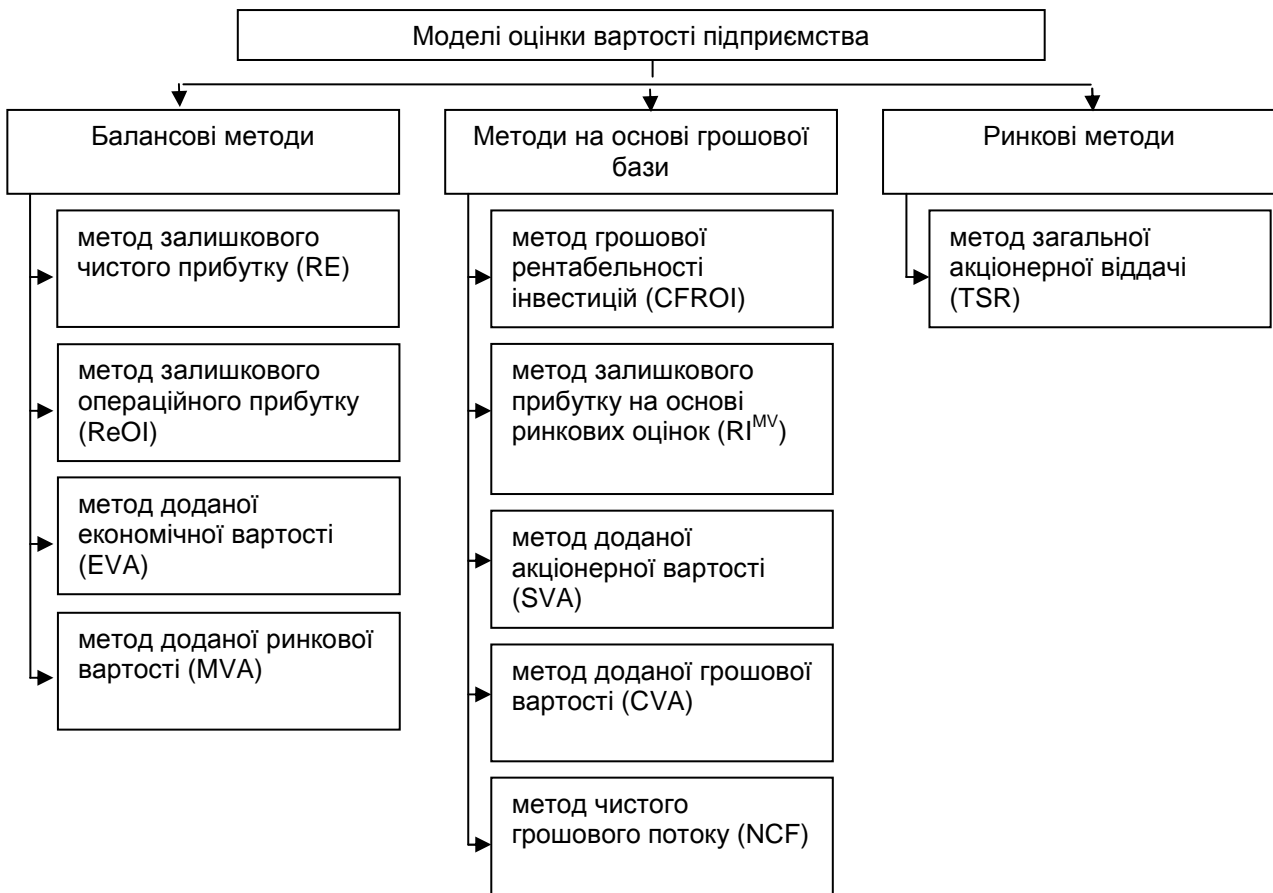


Рис. 1. Класифікація моделей оцінки вартості підприємства

Джерело: складено автором на основі [4, с. 8]

Подальше удосконалення методичного забезпечення вартісних розривів передбачає необхідність визначення та аналіз основних зон їх виникнення на підприємстві. Оцінювання вартості підприємства на основі економічної доданої вартості надає нам можливість проаналізувати фактори вартісного розриву в результаті відмови підприємства від екологоорієнтованого вектору розвитку в розрізі індикаторів вартості, що відображають інвестиційну, операційну, фінансову діяльність підприємства (рис. 2). Фактори вартісного розриву відображають зони формування потенційних можливостей збільшення вартості підприємства за рахунок здійснення ними екологоорієнтованої діяльності.

З метою подальшого управління вартісними розривами необхідною є процедура їх оцінювання, яку в рамках дослідження пропонуємо здійснювати на основі методу оцінки вартості за моделлю EVA.

В загальному вигляді вартість підприємства за EVA розраховується у вигляді абсолютних показників (формула 1) або у вигляді відносних показників (формула 2) [14, с. 105-106].

$$EVA = NOPAT - WACC \times IC, \quad (1)$$

де *NOPAT* - чистий операційний прибуток підприємства після сплати податків;

WACC - середньозважена вартість капіталу;

IC - інвестований капітал.

$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC, \quad (2)$$

де *ROIC* - рентабельність інвестованого капіталу;

(ROIC - WACC) - спред ефективності.

Вважаємо, що оцінювання вартісного розриву на основі методу EVA необхідно здійснювати на основі формули 2. Представлення алгоритму розрахунку методу EVA як добутку спреду та інвестованого капіталу дозволяє спрогнозувати для підприємства його потенційну вартість за фактичними (V_ϕ) та найкращими в галузі (V_e) індикаторами

рентабельності та вартості капіталу при фіксованому для двох варіантів об'ємі інвестованого капіталу (рис. 3). Різницю між цими двома значеннями вартості відобразить вартісний розрив (GAP_{value}).



Рис. 2. Фактори вартісного розриву в розрізі індикаторів вартості підприємства
 Джерело: розробка автора

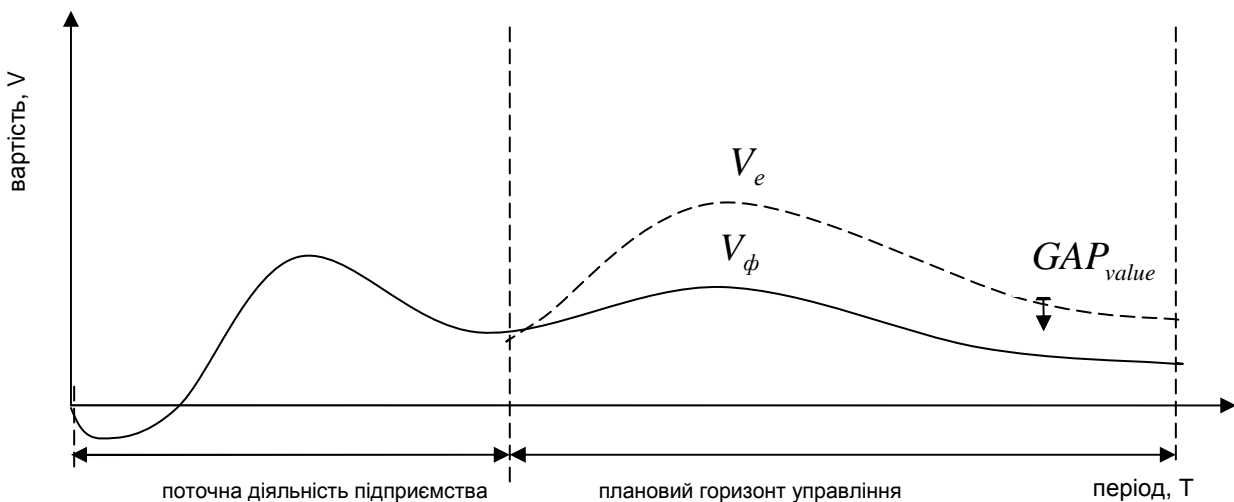


Рис. 3. Графічне зображення вартісного розриву
 Джерело: розробка автора

Розрахунок вартісного розриву пропонується нами здійснювати за формулою:

$$GAP_{value} = (GAP_{ROIC} - GAP_{WACC}) \times IC, \tag{3}$$

де GAP_{ROIC} - вартісний розрив за індикатором рентабельності інвестованого капіталу;

GAP_{WACC} - вартісний розрив за індикатором вартості інвестованого капіталу.

Таким чином, оцінювання вартісного розриву передбачає здійснення окремої оцінки вартісного розриву за індикатором рентабельності інвестованого капіталу та за індикатором вартості капіталу.

Для оцінки вартісного розриву за індикатором рентабельності капіталу доцільним, на нашу думку, є використання логістичної функції. Логістичні функції в економіці використовуються для підвищення ефективності управління та організації бізнесу в цілому та визначення величини капіталу у вартісному вимірі зокрема. Динаміка вартісного розриву за індикатором рентабельності інвестованого капіталу пояснюється наступним чином. Так, спершу завдяки мобілізації внутрішніх резервів поточної фінансово-господарської діяльності, вартісний розрив за рентабельністю інвестованого капіталу суттєво не зміниться. При впровадженні інвестиційних проектів екологічного спрямування, залученні додаткового фінансування з метою модернізації виробничого обладнання поступово збільшуватиметься дохідність капіталу, що супроводжуватиметься зниженням вартісного розриву, а отже, поступовим зменшенням різниць в оцінках. В стратегічній перспективі фактична рентабельність інвестованого капіталу буде наближуватись до еталонних показників. Вартісний розрив за індикатором рентабельності інвестованого капіталу в динаміці представлено на рисунку 4.

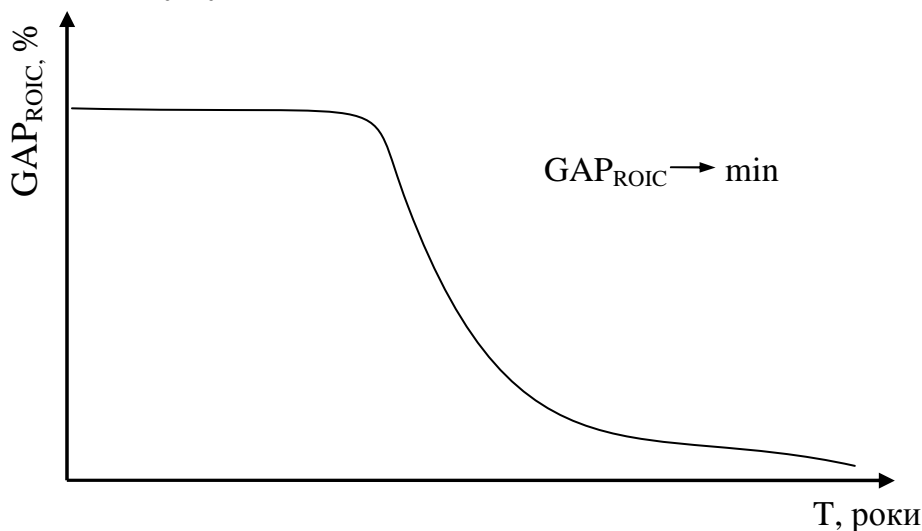


Рис. 4. Графічне зображення поступового зниження вартісного розриву за індикатором ROIC

Джерело: [17]

Вартісний розрив рентабельності капіталу визначається як різниця між еталонним значенням рентабельності інвестованого капіталу за галуззю ($ROIC_{max}$) та фактичним для підприємства ($ROIC_{\phi}$).

Для обчислення вартісного розриву рентабельності капіталу (GAP_{ROIC}) пропонуємо використовувати формулу 4:

$$GAP_{ROIC_t} = \frac{1}{C} \left(1 + \frac{e^{\alpha(T-t)} - e^{-\alpha(T-t)}}{e^{\alpha(T-t)} + e^{-\alpha(T-t)}} \right), t \geq 0 \quad (4)$$

$$C = 1 + \frac{e^{\alpha T} - e^{-\alpha T}}{e^{\alpha T} + e^{-\alpha T}}, \alpha > 0,$$

де α – параметр, що характеризує вплив екологоорієнтованої діяльності підприємства на рентабельність інвестованого капіталу;

t - момент часу, на який проводиться оцінка вартісного розриву;

T - горизонт управління.

У наведеному нами алгоритмі визначення вартісного розриву за індикатором рентабельності показником, що визначає характер поведінки та динаміку функції розриву, є параметр, який характеризує вплив екологоорієнтованої діяльності підприємства на його фінансово-економічні показники. Вважаємо, що подальша розробка такого параметру є

основоположною в методиці управління вартісними розривами підприємства. Трансформація пріоритетів майбутнього розвитку підприємства у напрямі здійснення ними екологоорієнтованої діяльності сприятиме, на нашу думку, поступовому зниженню величини вартісних розривів, збільшенню вартості підприємства та в цілому вирішенню проблеми невідповідності оцінок вартості.

Висновки та подальші дослідження. В результаті проведеного аналізу існуючих підходів до вартісного управління з урахуванням вимог екологоорієнтованого розвитку нами обґрунтовано доцільність використання вартісно-орієнтованого менеджменту на українських підприємствах. Однак в умовах екологічно сталого розвитку подальшого удосконалення потребують науково-методичні підходи до його здійснення. Екологоорієнтований розвиток як фактор рекапіталізації підприємств передбачає надання більш прозорої та повної інформації про екологічні показники діяльності, відповідно поступове зростання вартості, і як результат – зниження вартісних різниць в оцінюванні, що визначаються на основі методу вартісних розривів. Вартісний розрив визначається нами як різниця між індикаторами, оціненими як найкращі індикатори вартості в галузі та фактичними індикаторами вартості підприємства. Вибір індикаторів здійснюється залежно від обраного методу оцінки вартості. Дослідження переваг та недоліків балансових, ринкових та методу на основі грошових оцінок показало доцільність використання для формування методичного апарату вартісних розривів саме балансового методу, а саме моделі EVA.

На основі методу EVA нами визначені основні зони виникнення вартісних розривів в розрізі інвестиційної, операційної та фінансової діяльності підприємства, що сприятиме в подальшому формуванню відповідного інструментарію управління розривами в місцях їх виникнення.

Прогнозування вартісного розриву за індикатором рентабельності інвестованого капіталу, вважаємо, необхідно здійснювати на основі логарифмічної функції. Це пояснюється її практичним використанням з метою підвищення ефективності бізнесу в цілому та відповідності характеристикам нашого дослідження зокрема. Нами відзначено визначальну роль параметру впливу екологоорієнтованої діяльності на показники вартості підприємства, що є обов'язковим складовим елементом методики розрахунку вартісного розриву за рентабельність капіталу та за вартістю капіталу. Розробка алгоритму розрахунку такого параметру сприятиме в подальшому формуванню можливості оцінювати вплив екологічних факторів на вартість підприємства шляхом управління вартісними розривами.

Подальші розробки механізмів управління вартістю в умовах екологоорієнтованої діяльності передбачають розробку науково-методичного підходу до оцінки вартісних розривів за індикатором вартості капіталу, визначення перспективних шляхів управління вартісним розривом на підприємстві, формування відповідного інструментарію забезпечення такого управління.

Література

1. Ивашковская И. В. Жизненный цикл организации и агрегированный показатель роста / И. В. Ивашковская, Д. О. Янгель // Журнал "Корпоративные финансы". – № 4. – 2007. – С. 97-110.
2. Теплова Т. В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании (практика российских предприятий) / Т. В. Теплова. – М. : Вершина, 2007. – 272 с.
3. Ивашковская И. В. Управление стоимостью компании: вызовы российскому менеджменту / И. В. Ивашковская // Российский журнал менеджмента. – № 4. – 2004. – С. 113-132.
4. Волков Д.Л. Показатели результатов деятельности: использование в управлении стоимостью компании / Д.Л. Волков // Российский журнал менеджмента. – Том 3. – № 2. – 2005. – С. 3-42.
5. Вопросы стоимости. Овладейте новейшими приемами управления, инвестирования и регулирования, основанными на стоимости компании / Под ред. Э. Блека. – М. : Олимп-бизнес, 2009. – 400 с.
6. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. инструменты и методы оценки любых активов / А. Дамодаран ; пер. с англ. – 2-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.

7. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса : учебник / С. В. Валдайцев. – М. : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2003. – 352 с.
8. Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление / Т. Коупленд, Дж. Муррин. – М. : Олимп-Бизнес, 2005. – 569 с.
9. Rappaport F. Creating shareholder value: a guide for managers and investors. - Rev. and updated ed. New York: Free Press, 1998. – 205 p.
10. Скотт М. Факторы стоимости : руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / М. Скотт / Пер. с англ. – М. : Альпина-бизнес, 2000. – 432 с.
11. Харин А. Г. Методологические особенности управления стоимостью компании, осуществляющей "зеленые" инновации // Балтийский регион. – № 3. – 2012. – С. 47-58.
12. Шарп У. Ф. Инвестиции / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. Бейли : пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 1035 с.
13. NERAX Eco – семейство экологических фондовых индексов [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.nera.biodat.ru/ecoind>
14. Ивашковская И. В. Экономическая добавленная стоимость. Концепции. Подходы. Инструменты / И. В. Ивашковская, Е. Б. Кукина, И. В. Пенкина // Журнал "Корпоративные финансы". – №2 (14). – 2010. – С. 103-108.
15. Daly, H. E., Cobb, J.B. 1990, For the Common Good. London, Green Print Publishing, 95 p.
16. Hanna, S. S., Jentoft, S. 1996, Human Use of the Natural Environment: An Overview of Social and Economic Dimensions, Rights to Nature: Cultural, Economic, Political and Ecological Principles of Institutions for the Environment, Washington, D.C., Island Press, pp. 35-36.
17. Анализ некоторых проблем экономического роста в российской переходной экономике / Астафьева Е., Бессонов В., Воскобойников И., Турунцева М., Луговой О. – М. : Институт экономики переходного периода, 2003. – 255 с.

References

1. Ivashkovskaya, I.V. and Yangel, D.O. (2007), "Life cycle of organization and aggregate index of growth", *Corporate finances*, pp. 97-110.
2. Teplova, T.V. (2007), *Investitsionnyye ryuchagi maksimizatsii stoimosti kompanii (praktika rossiyskikh predpriyatii)* [Investment levers of maximizing shareholder value (practice of Russian enterprises)], Vershina, Moscow, Russia, 272 p.
3. Ivashkovskaya, I.V. (2004), "Value based Management: Challenges for Russian management", *Russian Management Journal*, no. 4, pp. 113-132.
4. Volkov, D.L. (2005), "Indexes of activity results: using in value based management", *Rossiyskiy zhurnal menedzhmenta*, vol. 3, no. 2, pp. 3-42.
5. Black, E. (2009), "Value basics. Learn new approaches to manage, invest and regulate", 400 p.
6. Damodaran, A. (2004), *Investitsionnaya otsenka. instrumenty i metody otsenki lyubykh aktivov* [Investment valuation: tools and approaches for assessed value], Al'pina Biznes Buks, Moscow, Russia, 1342 p.
7. Valdaytsev, S.V. (2003), *Otsenka biznesa* [Business valuation], textbook, TK Velbi, Izd-vo Prospekt, Moscow, Russia, 352 p.
8. Kouplend, T. and Murrin, Dzh. (2005), *Stoimost' kompanii: otsenka i upravleniye* [Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies], Olimp-Biznes, 569 p.
9. Rappaport, F. (1998), *Creating shareholder value: a guide for managers and investors.* - Rev. and updated ed. New York: Free Press, 205 p.
10. Scott, M. (2000), "Value Drivers", 432 p.
11. Kharin, A.G. (2012), "The Methodological Features of Managing the Value of Companies introducing "Green" Innovations", *Baltiyskiy region*, no 3, pp. 47-58.
12. Sharpe, W., Alexander, G. and Bailey, J. (1997), "Investments", 1035 p.
13. NERAX Eco – set of ecological fund indexes, available at: <http://www.nera.biodat.ru/ecoind>
14. Ivashkovskaya, I.V., Kukina, Ye.B. and Penkina, I.V. (2010), "Economic Value Added. Conceptions. Approaches. Tools.", *Zhurnal "Korporativnyye finansy"*, no. 2 (14), pp. 103-108.

15. Daly, H.E., Cobb, J.B. (1990), For the Common Good. London, Green Print Publishing, 95 p.

16. Hanna, S. S., Jentoft, S. (1996), Human Use of the Natural Environment: An Overview of Social and Economic Dimensions, Rights to Nature: Cultural, Economic, Political and Ecological Principles of Institutions for the Environment, Washington, D.C., Island Press, pp. 35-36.

17. Astafeva, E., Bessonov, V., Voskoboynikov, E., Turuntseva, M. and Lugovoy, O. (2003), *Analiz nekotorykh problem ekonomicheskogo rosta v rossiyskoy perekhodnoy ekonomike* [Analysis of some aspects of economic growth in Russian Emerging economy], Institut ekonomiki perekhodnogo perioda, Moscow, Russia, 255 p.

УДК 336.22:330.341.1

Крисоватий І.А.,
здобувач кафедри фінансів Київського національного
економічного університету імені Вадима Гетьмана

АНАЛІЗ ТРАКТУВАНЬ ПОНЯТТЯ “ПОДАТКОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ” У ПРАЦЯХ ЗАРУБІЖНИХ ТА ВІТЧИЗНЯНИХ ВЧЕНИХ

Krysovatyi I.A.,
postgraduate of finance department of
Kiev National Economic University
named after Vadym Hetman

ANALYSIS OF INTERPRETATIONS OF THE CONCEPT “TAX REGULATION OF INNOVATIVE ACTIVITY” IN THE WORKS OF FOREIGN AND DOMESTIC SCIENTISTS

Постановка проблеми. Економічний і соціальний розвиток держави ґрунтується на діяльності людини, задоволенні її потреб та інтересів. Саме людські потреби є рушійною силою виникнення нових ідей і створення новітніх технологій, товарів і послуг. Оскільки людські потреби постійно зростають, у процесі розвитку суспільства науковці та практики намагаються вдосконалювати виробничі технології, що дає змогу створити нові продукти з метою вдосконалення і покращення умов праці, побуту, відпочинку та інших процесів життєдіяльності людини.

Міжнародний розподіл виробництва, глобальний перерозподіл праці, миттєвість здійснення комунікацій у контексті багатогранності культур свідчать про визначальну роль інновацій у процесах суспільного розвитку. Саме інновації чітко набувають статусу основного індикатора культурного, соціального й економічного процесу розвитку тієї чи іншої держави.

В таких умовах виникає необхідність всебічної підтримки і розвитку інноваційної діяльності на рівні підприємництва зокрема та держави загалом. Регулювання інноваційного розвитку насамперед має відбуватися на основі ринкових законів, тобто підприємницький сектор зацікавлений у розробці та втіленні інновацій з метою отримання належного рівня прибутку. Разом із тим, держава не може перебувати осторонь описаних вище процесів, оскільки її завдання полягає в покращенні соціально-економічного розвитку суспільства, здійснення якого неможливе без підтримки розвитку інновацій. І для цього вона мусить використовувати всі можливі адміністративні й економічні методи, в тому числі найбільш дієві серед економічних – фінансові та податкові.

Зважаючи на обмеженість фінансових ресурсів, в сучасних умовах держава повинна надавати перевагу непрямим методам стимулювання інноваційних процесів, зокрема через