

УДК 330.322.2

О. В. Кам'янська,  
к. е. н., доцент,  
Національний технічний університет України "КПІ", м. Київ  
Ю. М. Шкіль,  
студентка 6-го курсу, Національний технічний університет України "КПІ", м. Київ

## ВИЗНАЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

**У роботі зазначені основні підходи до визначення ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності, а також запропоновано комплексний метод визначення ефективності на різних етапах інвестиційно-інноваційного проекту.**

**This study includes main approaches to definition of the efficiency of investment-innovative activity development and also the complex method of innovative efficiency definition on different stages of investment-innovative project was proposed.**

*Ключові слова: інвестиційно-інноваційна діяльність підприємства, ефективність інвестиційно-інноваційної діяльності, інноваційний проект.*

### ВСТУП

Інвестиційно-інноваційна діяльність є ключовим фактором розвитку не тільки самого підприємства, але й соціально-економічного розвитку держави в цілому. Це пов'язано з виникненням як економічного, так і не-економічного (соціального) ефекту при здійсненні інноваційної діяльності. Проте, досить незначна частка підприємств в Україні здійснює інноваційну діяльність, що унеможливує випуск на ринок продукції, яка може повністю задовольняти потреби сучасних споживачів та конкурувати із зарубіжними аналогами. Це, в першу чергу, пов'язано з мінливістю та невизначеністю зовнішнього і навіть внутрішнього середовища підприємства, що призводить до значних ризиків. На наш погляд, послідовне визначення та відстеження ефективності інноваційної діяльності на всіх етапах реалізації інвестиційних проектів дозволить зменшити їх ризик неопукності.

### ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОБЛЕМИ

Підходи щодо визначення ефективності розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності закладені в роботах таких відомих вчених, як Ю.М. Бажал, Р.А. Фатхутдінов, О.І. Волков, М.П. Денисенко, С.В. Ільєнкова, В.М. Аньшин, Е.І. Крилов та ін.

### ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою статті є визначення ефективності загальної інвестиційно-інноваційної діяльності на основі оцінювання ефективності на кожному етапі реалізації проекту.

### РЕЗУЛЬТАТИ

Рушійним чинником досягнення прогресивних змін у суспільстві є активна і цілеспрямована інвестиційно-інноваційна діяльність. Оновлення економічного розвитку здійснюється, насамперед, за рахунок інвестицій, які можуть розрізнятися за обсягами і структурою, цілеспрямованістю, якістю і швидкістю здійснення. Важливість феномену інвестиційно-інноваційної діяльності полягає

у її позитивному впливі на модернізацію економіки, підвищенні конкурентоспроможності на основі інтенсивного технічного та технологічного оновлення виробництва. Інвестиції стають неефективними без включення інноваційної складової, яка залежить від здатності підпорядковуватися інтересам прогресивного розвитку, найбільш повного використання нових знань і досвіду, спроможності створити сприятливе середовище для генерації нових ідей, їх апробації та впровадження у виробничу діяльність [1, с. 192].

Інвестиційно-інноваційна діяльність — це "вкладання інвестицій в інноваційний розвиток, а також здійснення практичних дій з метою одержання прибутку або досягнення іншого корисного ефекту" [2, с. 7].

Разом з тим, попри актуальність цих питань, в Україні на 2011 рік лише 16,2% підприємств займалися інноваціями, а 12,8% — впроваджували інновації. При цьому частка інноваційної продукції в загальному обсязі промислової продукції складає лише 3,8% [3]. Все це пов'язано з тим, що здійснення інноваційної діяльності пов'язано зі значним ризиком, а тому виникає проблема визначення ефективності інноваційного проекту як на стадії планування, так і на стадії експлуатації. У зв'язку з цим актуальним питанням є дослідження ефективності здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності.

Поняття "ефективність" можна трактувати як кількісну характеристику об'єкта (проекту, програми, процесу та ін.), що характеризує його кінцеву результативність і відображає ступінь досягнення поставлених цілей за допомогою системи показників [4, с. 241].

Варто зазначити, що наразі у вітчизняній літературі відсутній єдиний підхід до визначення ефективності інноваційної діяльності підприємства (табл. 1).

Отже, оскільки в основі розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності лежить постійне здійснення інвестиційно-інноваційних проектів, тому нами запропоновано здійснювати розрахунок ефективності на кожному з етапів інвестиційно-інноваційного проекту (рис. 1).

Дуже часто при оцінці ефективності інноваційних проектів керуються методами оцінки ефективності інвестиційних проектів. Але вони не в повній мірі підходять для оцінки ефективності інновацій. Це пов'язано з тим, що при створенні та використанні інновацій, як правило, задіяне більш широке коло учасників порівняно з інвестиційними проектами. Також ціна на принципово нову продукцію повинна знайти своє покликання у споживача, у той час як ціна на продукцію, випуск якої передбачений інвестиційним проектом, вже отримав своє підтвердження на ринку. Досягнення кінцевого результату інноваційного процесу пов'язано з найбільш високими ризиками порівняно з реалізацією інвестиційного проекту [12, с. 306—307].

У результаті проведених досліджень нами запропоновано наступний метод оцінювання ефективності інвестиційно-інноваційного проекту.

1.1. На етапі формування інвестиційного задуму необхідно здійснити інноваційний аналіз, який може бути представлений наступними етапами [13, с. 186].

1. Аналіз та прогноз напрямів науково-технічного прогресу (НТП) в даній та суміжних галузях. Цей етап необхідний для розуміння майбутніх технологічних та функціональних загроз.

2. Аналіз фонду наявних винаходів та результатів науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт (НДДКР) передбачає дослідження уже зроблених винаходів.

3. Вибір найбільш ефективних винаходів. На цьому етапі необхідно зрозуміти, які винаходи є найбільш прогресивними та ефективними та яка ймовірність їх подальшого перетворення в інновації.

4. Аналіз ринку нововведень. Він може бути представлений двома блоками: ринком так званих контрактних НДДКР та ринком технологічних ліцензій.

5. Розробка інноваційних стратегій.

6. Аналіз капіталомісткості інновацій, необхідних для реалізації стратегії. На даному етапі інноваційний аналіз переходить в інвестиційний.

1.2. На етапі НДДКР ефективність визначається наступними показниками: — коефіцієнт фактичної результативності ( $r$ ) [4, с.243]:

**Таблиця 1. Підходи до визначення показників ефективності інноваційної діяльності**

№	Автор	Підхід до визначення ефективності
1	2	3
1	М.П. Голік	визначається за допомогою системи показників двох рівнів: науково-технічного, до визначальних чинників якого належать рівень удосконалення обладнання, технічних процесів, ступінь механізації та автоматизації виробництва, технічний рівень продукції тощо; та економічного, визначення якого полягає в економії витрат виробництва [5]
2	Ю.М. Бажал	вимірюється абсолютними (показник прибутку від запровадження інновацій охоплює економію від зниження собівартості та від підвищення ціни внаслідок нової якості техніки чи продукції) та відносними показниками (оцінюють цей прибуток обсягами витрат, інвестицій, продукції, терміном окупності витрат тощо) [6]
3	Р.А. Фатхутдінов	визначається на організаційно-технічному рівні виробництва. Показники організаційно-технічного рівня виробництва діляться на власні, узагальнювальні, комплексні, значення яких використовується як для його оцінки й аналізу, так і для стратегічного прогнозування [7]
4	О.І. Волков, М.П. Денисенко та інші	виділяється кілька видів ефективності, залежно від призначення проекту: — народногосподарську економічну ефективність, яка відображає кінцеві результати реалізації інновацій загалом по національній економіці, тобто інтегральний ефект інновацій у розробників, виробників, споживачів; — комерційну ефективність, яка враховує фінансові результати учасників інноваційного проекту; — бюджетну ефективність, яка враховує вплив інноваційного проекту на видатки та доходи бюджетів різних рівнів [8, с. 601]
5	С.В. Льєнкова	розрізняються поняття ефективності та результативності. Результативність характерна ступенем задоволення потреб зацікавлених сторін, а ефективність є критерієм того, як саме з економічного погляду використовують ресурси підприємства для забезпечення певного рівня задоволення зацікавлених сторін [9, с. 124]
6	Рекомендації Організації Об'єднаних Націй з промислового розвитку (ЮНІДО)	використовуються наступні показники: чистий дисконтований дохід; внутрішня норма прибутку або коефіцієнт дисконтування, проста норма прибутку; проста норма прибутку на акціонерний капітал; коефіцієнт фінансової автономності проекту; коефіцієнт поточної ліквідності; термін окупності інвестицій, спрямованих на реалізацію інноваційного проекту [10]

Джерело: розроблено автором на основі [4, с. 242].

$$r = \frac{R_c}{\sum_{i=1}^N Q_i - \sum_{i=1}^N (H_1 - H_2)} \quad (1),$$

де  $R_c$  — сумарні витрати на закінчені роботи, прийняті (рекомендовані) до освоєння в серійному виробництві;  $Q_i$  — фактичні витрати на НДДКР за  $i$ -й рік;  $N$  — кількість років аналізованого періоду;  $H_1, H_2$  — незавершене виробництво відповідно на початок та на кінець періоду, що аналізується, у вартісному виразі;

— показник результативності за А.Е. Герасимовим [14]:



**Рис. 1. Етапи інвестиційно-інноваційного проекту**

Джерело: розроблено автором на основі [11; 12, с. 6—7].

$$P_{\text{НДДКР}} = \frac{\sum_{t=1}^T K_{\text{эф}} t + \sum_{t=1}^T K_{\text{пр}} t}{\sum_{t=1}^T K_{\text{заг}} t - \sum_{t=1}^T K_{\text{реал}} t} \quad (2),$$

де  $P_{\text{НДДКР}}$  — результативність інноваційної діяльності на стадії проведення НДДКР;  $K_{\text{эф}} t$  — кількість самостійно розроблених новацій (винаходів, технічних рішень, ідей), що відповідають вимогам підприємства в  $t$ -му році;  $K_{\text{пр}} t$  — кількість придбаних об'єктів інтелектуальної власності, що відповідають вимогам підприємства в  $t$ -му році;  $K_{\text{заг}} t$  — загальна кількість новацій (винаходів, технічних рішень, ідей) як результат проведення НДДКР і придбання об'єктів інтелектуальної власності у зовнішньому середовищі підприємством в  $t$ -му році;  $K_{\text{реал}} t$  — кількість об'єктів інтелектуальної власності — результатів НДДКР, реалізованих у зовнішньому середовищі й не використаних у діяльності підприємства в  $t$ -му році;  $T$  — кількість років аналізованого періоду.

1.3. Для визначення ефективності розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності на етапі дослідження інвестиційних можливостей необхідним є здійснення попередньої оцінки загальної (соціально-економічної) та комерційної ефективності інвестиційно-інноваційного проекту.

Показники загальної ефективності враховують соціально-економічні наслідки здійснення проекту для суспільства в цілому (в т. ч. як безпосередні результати та витрати проекту, так і зовнішні витрати та результати у суміжних секторах економіки — економічні, екологічні, соціальні та інші ефекти) [12, с. 13].

При цьому ефекти в основному поділяють на економічний та неекономічний. До економічного необхідно віднести отримання прибутку від проведення інвестиційно-інноваційної діяльності суб'єктом господарювання, який дещо вищий від звичайної діяльності, що дозволяє не тільки проводити і далі активну інвестиційно-інноваційну діяльність з підвищення якості та зниження ціни на продукцію, нарощувати обороти виробництва, бути конкурентоспроможним на певному ринку, а й захистити суб'єкта господарювання, створюючи страховий резерв і забезпечуючи ліквідність.

Неекономічний ефект є похідним від економічного і його необхідно розглядати у розрізі ефекту для суспільства, тобто як соціальний, сутність якого полягає в підвищенні рівня життя населення. Його отримання сприяють:

- бюджетна ефективність — підвищення соціальних виплат та субсидій на житлово-комунальні послуги для незахищених верств населення, зростання заробітної плати працівникам бюджетних установ, створення соціальної інфраструктури, надання соціального житла тощо;

- науково-технічна ефективність — створення автоматизованих систем праці та роботизація, активне застосування інформаційних технологій і прогресивної техніки, людина на виробництві виконує науково-дослідну, управлінську та контролюючу функції;

- ресурсо-екологічна ефективність — проведення інвестиційно-інноваційної діяльності повинно передбачати застосування винятково екологічно чистих, безпечних, енерго- та ресурсозберігаючих технологій, поліпшення виробництва та товарів, покращення екологі-

чності продуктів, відродження довкілля тощо [1, с. 193—194].

Показники комерційної ефективності враховують економічні наслідки реалізації для безпосереднього учасника, регулюючого проектом, припускаючи, що він виробляє всі необхідні для реалізації проекту витрати та використовує його результати [12, с. 13].

1.4. На етапі техніко-економічного обґрунтування доцільним є визначення ризиків, пов'язаних з реалізацією проекту та визначення термінів реалізації інвестиційно-інноваційного проекту.

Вплив суб'єктивних (внутрішніх) та об'єктивних (зовнішніх) факторів ризику на етапі розробки та впровадження проекту слід враховувати під час розрахунку суми інвестиційних витрат.

Урахування впливу суб'єктивних (внутрішніх) факторів ризику на даному етапі життєвого циклу інвестиційно-інноваційного проекту необхідно включати до суми покриття постійної частини інвестиційних витрат, оскільки вони більшою мірою визначаються виробничо-технічною діяльністю проектною організацією та організацією, яка займатиметься впровадженням проекту.

Ризик інвестиційного проекту на даному етапі життєвого циклу, викликаний впливом об'єктивних (зовнішніх) факторів, слід визначати окремо для кожного проекту за допомогою методів експертної оцінки. За кожним видом ризику, викликаним об'єктивними факторами, експертами визначаються можливі розміри їх негативного впливу на суму інвестиційних витрат (у частках). Загальний вплив об'єктивних факторів на інвестиційний проект на даному етапі визначається середньоозваженою оцінкою:

$$\varepsilon_R = NF \frac{\sum_{x=1}^X \sum_{y=1}^Y p_{xy} V_{xy}}{X} \quad (3),$$

де  $\varepsilon_R$  — сума коригування інвестиційних витрат на ризик, викликаний об'єктивними факторами;  $NF$  — потреба в фінансуванні інвестиційного проекту (з урахуванням суб'єктивних факторів ризику);  $X$  — кількість експертів, задіяних в експертній оцінці;  $Y$  — кількість видів ризику;  $p_{xy}$  — ймовірність настання  $y$ -того виду ризикової події, визначена  $x$ -тим експертом;  $V_{xy}$  — розмір можливого збитку під впливом дії  $y$ -того виду ризику, визначений  $x$ -тим експертом [15, с. 533—534].

1.5. Після вибору схеми фінансування здійснюється уточнення складу учасників, визначається фінансова можливість реалізації та ефективність участі в проекті кожного з них (окремих підприємств, акціонерів, бюджету тощо).

Ефективність проекту розраховується протягом всього розрахункового періоду (життєвого циклу). Розрахунковий період розбивається на відрізки, протягом яких здійснюється проміжний розрахунок ефективності. Фінансова можливість реалізації проекту — це забезпечення такої структури грошових потоків від окремих видів діяльності, при яких загальна сума притоків грошових засобів від усіх видів діяльності дорівнює або більше суми відповідних відтоків [12, с. 16—18].

3.1. На експлуатаційній фазі, на стадії підготовки і освоєння виробництва розраховуються показники результативності інноваційної діяльності на стадії впровадження інновацій (РВПР) за формулою [4, с. 246]:

$$P_{ВПР} = \frac{K_{впр.ін.}}{K_{розроб.ін.}} \quad (4),$$

де  $K_{впр.ін.}$  — кількість впроваджених інновацій, що відповідають вимогам економічної ефективності промислового підприємства;  $K_{розроб.ін.}$  — число розроблених інновацій, що відповідають вимогам економічної ефективності підприємства, за той же період.

3.2. На стадії експлуатації об'єкту та організації випуску продукції розраховується показник результативності інноваційної діяльності підприємства з погляду тривалості процесу розроблення й запровадження інновацій ( $P_{Т.п.}$ ) за формулою [4, с. 246]:

$$P_{Т.п.} = \frac{T_{с.н.}}{T_{ф.}} \quad (5),$$

де  $T_{с.н.}$  — суспільно необхідні витрати часу на розробку й використання інновацій;  $T_{ф.}$  — загальна тривалість циклу розробки й освоєння інновації.

3.3. На стадії моніторингу оцінювати ефективність розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності можна за такими напрямками [14]:

1) оцінювання економічної ефективності нововведення стосовно підприємства (як саме воно забезпечує конкурентоспроможність, прибуток та фінансову стабільність підприємства);

2) оцінювання ефективності управління інноваційною діяльністю стосовно забезпечення неперервності інноваційного процесу й досягнення кінцевої мети отримання новинок (продукту, технологій), що відповідають вимогам ринку;

3) урахування фактора часу (здатність отримувати необхідні результати за визначений його проміжок).

При цьому необхідно зважати на можливість взаємодії із зовнішнім середовищем підприємства і, насамперед, враховувати кількість об'єктів інтелектуальної власності, що їх купують збоку або ж реалізують на ринку.

Економічна ефективність від запровадження нововведення характеризується обсягом додатково отриманого прибутку, для цього обчислюють показник річного економічного ефекту ( ):

$$E_p = (C_1 - C_2) + E_n(K_1 - K_2) \quad (6),$$

де  $C_1$  та  $C_2$  — собівартість продукції (послуг) до нововведення та після нього відповідно;  $E_n$  — нормативний коефіцієнт ефективності;  $K_1$  і  $K_2$  — капіталовкладення, необхідні для виготовлення продукції (послуг) відповідно до і після нововведення.

Цю формула виражає співвідношення між зміною собівартості продукції (послуг) та зміною обсягу капіталовкладень для її виготовлення до і після нововведення. Від того, наскільки об'єктивно та всебічно це оцінено, залежать терміни повернення вкладеного капіталу і темпи розвитку підприємства.

Коефіцієнт ефективності інвестування інноваційної діяльності підприємства ( $K_{e.i.}$ ) розраховується за формулою:

$$K_{e.i.} = \frac{D_{ін.д.}}{B_{ін.д.}} \quad (7),$$

де  $D_{ін.д.}$  — доходи від інноваційної діяльності;  $B_{ін.д.}$  — витрати інвестиційних ресурсів, спрямованих на

здійснення інноваційної діяльності. Цей показник дає можливість встановити кількість отриманого доходу від інноваційної продукції в розрахунку на одну гривню інвестиційних ресурсів, спрямованих на здійснення інноваційної діяльності.

Також для оцінювання ефективності інноваційної діяльності доцільно використовувати окремі часткові показники, зокрема:

— частки прибутку, отриманого від здійснення інноваційної діяльності ( $ЧП_{ін.д.}$ ) у загальному обсязі прибутку підприємства, який матиме такий вигляд:

$$ЧП_{ін.д.} = \frac{\Pi_{ін.д.}}{ЗП} \quad (8)$$

— частки інноваційної продукції ( $Ч_{ін.прод.}$ ) у загальній вартості продукції, яку виготовляє підприємство, що обчислюється за формулою:

$$Ч_{ін.прод.} = \frac{OP_{ін.прод.}}{OP_{пром.прод.}}$$

— частки нових технологічних процесів, застосовуваних на підприємстві, за вартістю виробленої за допомогою них продукції, у загальній вартості виробленої підприємством продукції.

Де  $\Pi_{ін.д.}$  — прибуток підприємства від інноваційної діяльності;  $ЗП$  — загальний прибуток підприємства;  $OP_{ін.прод.}$  — обсяг реалізованої інноваційної продукції підприємства;  $OP_{пром.прод.}$  — обсяг реалізованої промислової продукції підприємства.

Для повнішого аналізу інноваційної діяльності доцільно також вивчати грошовий потік від інноваційної діяльності як складової грошового потоку підприємства і на його основі розраховувати за такою формулою коефіцієнт збалансованості грошових потоків  $K_{зб.ГП_{ін.д.}}$ :

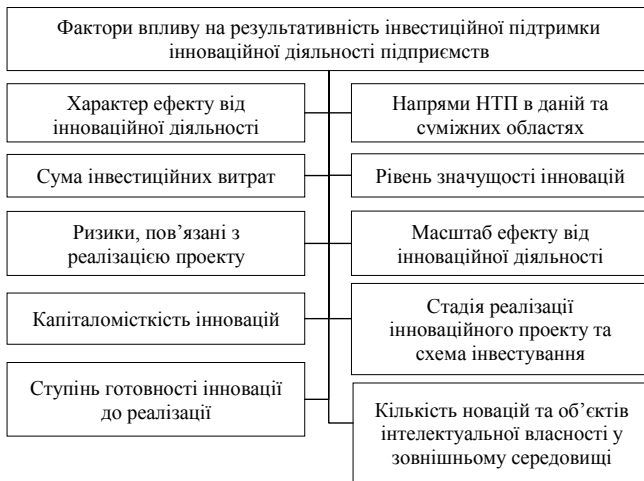
$$K_{зб.ГП_{ін.д.}} = \frac{ГП_{вх.ін.д.}}{ГП_{вих.ін.д.}},$$

де  $ГП_{вх.ін.д.}$  — вхідний грошовий потік від інноваційної діяльності;  $ГП_{вих.ін.д.}$  — вихідний грошовий потік від інноваційної діяльності.

Розрахунок інтегрального показника, який характеризує ефективність розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності, базується на показниках результативності інноваційної діяльності на стадії проведення НДДКР та запровадження інновацій, а також діяльності підприємства з погляду тривалості процесу розроблення й впровадження інновацій. Таким чином, як інтегральний показник, що характеризує ефективність інноваційної діяльності підприємства, можна використати коефіцієнт результативності інноваційної діяльності загальною:

$$P_{ін.д.} = P_{НДДКР} \cdot P_{ВПР} \cdot P_{Т.п.}$$

Таким чином, для комплексного визначення результативності інноваційної діяльності підприємства за допомогою розрахунку відповідних показників керівництво та відповідні підрозділи підприємства повинні аналізувати динаміку наведених вище показників порівняно з попередніми періодами, здійснювати оцінку ефективності реалізованих підприємством інновацій і їхнього впливу на показники ефективності функціонування підприємства та, водночас виявляти можливі резерви поліпшення цих показників [4, с. 243—246].



**Рис. 2. Фактори впливу на результативність інвестиційної підтримки інноваційної діяльності підприємства**

Джерело: розроблено автором на основі [1, с. 194].

Ефективність, тобто результативність інвестиційної підтримки інноваційного розвитку підприємства, визначається багатьма факторами, що відображені на рис. 2.

Отже, існують різні підходи до визначення ефективності розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства, але незалежно від обраного методу підприємство повинно враховувати ряд факторів, які значно впливають на результативність інвестиційної підтримки інноваційної діяльності:

- моделювання потоків продукції, ресурсів та грошових засобів;
- аналіз впливу інвестиційного проекту на результати господарської діяльності та зміна фінансового стану підприємства;
- виявлення впливу використання інвестиційно-інноваційного проекту на навколишнє середовище;
- врахування впливу фактору інфляції;
- врахування невизначеності та ризиків, пов'язаних з реалізацією проекту;
- зіставлення результатів та витрат з орієнтацією на досягнення необхідної норми прибутку [12, с. 12].

## ВИСНОВКИ

Таким чином, в основі розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності лежить постійна циклічна повторюваність інвестиційно-інноваційних проектів. При цьому визначення ефективності проекту повинно відбуватися як на експлуатаційній фазі, так і на передінвестиційній фазі. Інтегральний показник ефективності розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства базується на показниках результативності інноваційної діяльності на стадії проведення НДДКР та запровадження інновацій, а також діяльності підприємства з погляду тривалості процесу розроблення й впровадження інновацій. Тому можна сказати, що запропонований нами підхід базується на вже відомих методах визначення ефективності, але є комплексним за рахунок поетапності її визначення, що дозволяє зменшити ризик вкладання інвестицій в інновації.

## Література:

1. Яценко О.В. Напрями розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств: стаття / О.В. Яценко // Збірник наукових праць ЧДТУ. Серія: Економічні науки. — Випуск 21. — С. 192—197.
2. Маказан Є.В. Інвестиційно-інноваційна діяльність підприємств харчової промисловості: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. економ. наук: спец. 08.00.04 "Економіка і управління підприємствами (харчова промисловість)" / Є.В. Маказан. — Київ, 2008. — 21 с.
3. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/>. — Назва з екрану.
4. Товт Т.Й. Методичні підходи до визначення показників ефективності інноваційної діяльності промислових підприємств в Україні: стаття / Т.Й. Товт // Науковий вісник НЛТУ України. — 2010. — Вип. 20.11. — С. 240—249.
5. Голик М.П. Анализ влияния научно-технического прогресса на эффективность промышленного производства / М.П. Голик. — М.: Изд-во "Финансы и статистика", 1987. — 160 с.
6. Бажал Ю.М. Економічна теорія технологічних змін: навч. посібн. / Ю.М. Бажал. — К.: Вид-во "Заповіт", 1996. — 240 с.
7. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент: учебник / Р.А. Фатхутдинов. — М.: ЗАО Бизнес-школа Интел-Синтез, 2000. — 624 с.
8. Волков О.І. Економіка й організація інноваційної діяльності: підручник / О.І. Волков, М.П. Денисенко, А.П. Гречан. — К.: ВД "Професіонал", 2004. — 960 с.
9. Инновационный менеджмент / под. ред. С.В. Ильенковой. — М.: Изд-во ЮНИТИ, 2001. — 327 с.
10. Яцков В. Инновационный путь развития в условиях экономических реформ / В. Яцков // Проблемы науки. — 2002. — № 7. — С. 240—246.
11. Петкова Л.О. Проскурнін В.В. Книга 9. Муниципальні інвестиції та кредити: навч. посіб. / під заг. ред. М.В. Пітцика [Електронний ресурс]. — Асоціація міст України і громад, Гнозис. — Режим доступу: <http://users.i.com.ua/~zddm/RUSSIAN/INBOOK/parts/ch1par2.htm> — Назва з екрану.
12. Крылов Э.И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: учеб. пособие / Крылов Э.И. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2003. — 608 с.: ил.
13. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ: учеб.-практ. пособие. / В.М. Аньшин. — 3-е изд., испр. — М.: Дело, 2004. — 280 с.
14. Герасимов А.Е. Проблемы повышения эффективности инновационной деятельности / А.Е. Герасимов // Инновации. — 2001. — № 9—10. — С. 46—48.
15. Герасимчук В.Г., Скоробогатова Н. Є. Комплексна оцінка ризику інвестиційного проекту: стаття [Електронний ресурс] / В.Г. Герасимчук, Н.Є. Скоробогатова // Сборник научных трудов. Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект. — 2009. — С. 530—535. — Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/prvs/2009\\_2/0530.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/prvs/2009_2/0530.pdf) — Назва з екрану.

Стаття надійшла до редакції 29.10.2012 р.