



**В. П. Микитюк**

*Тернопільський національний економічний університет, м. Тернопіль, Україна*

## ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

В умовах сучасного розвитку ринкових відносин і посилення конкуренції дедалі важливішого значення для розвитку країни та для успішної фінансово-господарської діяльності підприємств набуває інноваційний розвиток, який передбачає використання технологій та створення принципово нової продукції. Інновації та інноваційна діяльність є необхідною складовою частиною процесу забезпечення успішного, довготривалого та стійкого функціонування підприємства, одним із фундаментальних складників ефективної стратегії та важливим інструментом забезпечення конкурентних переваг. На основі аналізу наукового доробку вчених-економістів сформульовано основні критерії оцінювання ефективності інноваційних проектів з урахуванням новітніх підходів до методів оцінювання ефективності функціонування систем. Визначено, що для потенційного інвестора становлять інтерес такі критерії, як ступінь забезпеченості початкових інвестицій проекту самофінансування та адаптована чиста поточна вартість проекту. Доведено, що вибір ставки дисконту є важливим чинником, котрий визначає результати розрахунку стандартних критеріїв ефективності інноваційних проектів. У процесі аналізу методів оцінювання ефективності інноваційної діяльності доведено, що поряд із перевагами ці методи мають і недоліки, серед яких – відсутність можливості врахування первинних витрат. Обґрунтовано необхідність застосування методу оцінювання адаптованої чистої теперішньої вартості, які рекомендовано використовувати для контролю за дефіцитом вільних грошових коштів.

**Ключові слова:** інноваційна діяльність; ефективність проектів; оцінювання; аналіз; адаптована чиста теперішня вартість.

**Вступ.** Спроби створити теоретичні підходи до визначення ефективності інвестицій на Заході започатковано порівняно недавно – в останній чверті XIX ст., у період так званого "неокласичного напрямку", представленого суб'єктивною школою політичної економії (Е. Бем-Баверк, У. Джевонс, І. Вальрас, В. Парето, Дж. Кларк, А. Маршал). Ці спроби базовані на тому, що в основі господарської діяльності – прагнення суб'єкта господарювання до отримання найбільшого ефекту за найменших витрат. Згадані вчені підійшли до застосування макроекономічного методу, котрий передбачає аналіз граничних економічних величин як диференціальних ефектів, що їх отримують від додаткових одиниць споживання чи виробництва (гранична цінність або гранична продуктивність).

Революція в економічній теорії і практиці аналізу економічної ефективності ознаменувалася переходом від мікро- до макроаналізу, розгляду кількісних закономірностей не на підприємстві, а на рівні національної економіки і відбулася завдяки застосуванню Дж. Кейнсом відкритих до 1930-х років методів розрахунку національного продукту (Р. Сеймові, С. Коваль), який довів, що вплив держави на кризову економіку набагато більший, аніж безпосередня участь держави у використанні національного продукту. Зростання виробництва впливає на збільшення національного доходу, а це, своєю чергою, сприяє вторинному ефекту (мультиплікації) – збільшенню інвестицій, подальшому розширенню

виробництва і зростанню зайнятості. Дж. М. Кейнс першим показав якісну відмінність між макро- і мікроекономікою, розділивши ринок на економіку Фірми (мікроекономіку, в основі якої – реальний капітал і товарно-грошовий обіг) та Грошову економіку (макроекономіку з базовою роллю фінансового капіталу – системи оборотів трьох функціональних капіталів: фінансового-стратегічних інвестицій, грошового-бюджетної системи країни і продуктивного). Було окреслено проблеми відтворення, визначальних його чинників. Почали використовувати такі показники, як валовий і чистий суспільний продукт, накопичення, обсяги інвестицій, співвідношення попиту та пропозиції загалом.

Кейнсіанська теорія дає змогу створювати економічні моделі й математичні розрахунки, що показують умови рівноваги економіки та її безперервного зростання, оцінюють "граничну ефективність капіталу" або "внутрішню норму доходу". Остання належить до одного інвестиційного проекту, і її визначають як норму дисконту, що забезпечує максимальну приведену вартість потоку чистого доходу, порівнюючи приведену до даного моменту вартість потоку всіх майбутніх доходів, пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту, і приведену відносно вартість капітального майна, в яких ці інвестиції вкладають.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** У роботах зарубіжних та вітчизняних учених (Zavlin & Vasilyev, 2008; Krylov, Vlasova & Zhuravkova, 2003; Kouz,

### Інформація про авторів:

**Микитюк Віталій Петрович**, аспірант кафедри економіки підприємств та корпорацій. Email: mykytyuk\_pp@ukr.net

**Цитування за ДСТУ:** Микитюк В. П. Підходи до оцінювання ефективності інноваційної діяльності підприємства. Науковий вісник НЛТУ України. Серія економічна. 2017. Вип. 27(7). С. 107–111.

**Citation APA:** Mykytyuk, V. P. (2017). Some Approaches to Evaluation of the Efficiency of Enterprise's Innovative Activity. *Scientific Bulletin of UNFU*, 27(7), 107–111. <https://doi.org/10.15421/40270720>

2001; Merkin, 2008; Nili, Adams & Kennerly, 2003; Pearsada, 2002; Olviia, 2004; Raizberh, 2005; Khomutskyi, 2006 та ін.) містяться нові підходи з питань оцінювання ефективності інноваційних проектів: ітервально-експертне прогнозування і прогнозування на проблемних мережах, так звані експрес-методи оцінювання ефективності інвестиційних проектів.

Поряд з тим, у вітчизняних і зарубіжних наукових джерелах недостатньо розроблена система оцінювання ефективності інноваційних проектів, не нагромаджено достатньої кількості результативних досліджень, що стали б основою теоретичного обґрунтування та розроблення методології аналізу ефективності інноваційної діяльності підприємств.

**Метою дослідження** є системне узагальнення підходів до оцінювання ефективності інноваційних проектів, які базуються на врахуванні вітчизняного та зарубіжного досвіду.

**Матеріали та методи дослідження.** Основними методами дослідження ефективності інноваційної діяльності є: аналіз, синтез, індукції, дедукції, економіко-статистичні методи. Інформаційною базою є законодавчі та нормативні акти, наукові джерела, матеріали періодичних видань

**Результати дослідження та їх обговорення.** У процесі аналізу методів оцінювання ефективності інвестиційної діяльності (NPV – чиста теперішня вартість, PI – індекс дохідності, PB – період окупності, IRR – внутрішня норма дохідності, ECF – ануїтет, еквівалентний

річний дохід) доведено, що поряд із перевагами ці методи мають і недоліки, серед яких – відсутність можливості врахування первинних витрат (табл.).

Окрім класичних критеріїв оцінювання ефективності інноваційних проектів, деякі фахівці оперують іншими показниками аналізу ефективності інвестиційної діяльності. На наш погляд, для потенційного інвестора становлять інтерес такі критерії, як:

- ступінь забезпеченості початкових інвестицій проекту самофінансуванням. Початкові інвестиції потрібні на початковому етапі інноваційного проекту, найризикованіші й найменш ліквідні. З огляду на це, частка ініціатора проекту в стартових інвестиціях є для інших інвесторів індикатором серйозності намірів і обґрунтованості оцінювання комерційних перспектив освоєння проекту;
- адаптована чиста поточна вартість проекту (Adjusted Net Present Value – ANPV), а також IRR і DPP, розраховані на базі ANPV.

Цей показник використовують для контролю за відсутністю дефіциту вільних грошових коштів, і він дає змогу робити висновки про фінансову спроможність проекту.

Формула розрахунку ANPV технічно не відрізняється від формули розрахунку NPV, є поточною вартістю очікуваних грошових потоків інноваційного проекту за певний прогнозний період. Відмінність між NPV і ANPV полягає в тому, що NPV розраховують, як правило, з урахуванням чистих грошових потоків проекту без урахування схеми його фінансування.

**Табл. Характеристика основних критеріїв оцінювання інноваційних проектів**

№ з/п	Критерій	Формула розрахунку (рівняння)	Сфера застосування	Переваги	Недоліки
1	Рентабельність (BCR або PI)	$BCR = \frac{NPV}{Q} \times 100\%$ або $PI = \frac{A}{Q} \times 100\%$ optmum = max	Формування раціонального набору простих проектів з інвестуванням протягом року	Відображає відносну привабливість проекту і дає змогу проранжувати проекти за перевагою для введення у раціональний набір	Не враховує масштабу проекту. Не приведений до одиниці часу. Отриманий за PI набір проектів не завжди оптимальний (проблеми диверсифікації, взаємозв'язку проектів, їх ліквідності й масштабу)
2	Чиста теперішня вартість (NPV)	$NPV = A - Q$ ; optmum = max. Одиничний проект приймають при $NPV > 0$	Оцінка всіх одиничних проектів із фіксованим терміном початку і завершення. Оцінка організаційних, фінансових і деяких технічних заходів у поточній діяльності підприємства	Враховує масштаб конкретного проекту. Простий для розрахунку. Однозначний в інтерпретації. Коректний в обліку реінвестування отриманих доходів	Дає правильну оцінку проектам, що безперервно поновлюються, тільки у поєднанні з ECF. Непридатний для оцінки економічно доцільних термінів експлуатації проектів
3	Внутрішня норма дохідності (IRR)	Ставка дисконту за якої виконуються рівність $A = Q$ ; optmum залежить від характеру проекту (частіше optmum = max)	Порівняння прибутковості процесів, що є основою проектів. Модифікований метод IRR (MIRR) використовують із тими самими цілями	Забезпечує зіставність із фінансовими вкладеннями. Не залежить від вибраної аналітиком ставки дисконту. Забезпечує одноманітність оцінки всіх проектів, легко виробити орієнтовні значення	Один проект може мати кілька IRR, що ускладнює інтерпретацію результатів розрахунку. Некоректний в обліку реінвестування отриманих доходів. При зіставленні проектів тільки за IRR не враховують їх ризик
4	Термін окупності (PB)	Термін, через який при вибраній ставці дисконту буде виконано рівність $A = Q$ ; optmum = min	Допоміжний показник для відхилення проектів із невиправдано великими термінами отримання прибутку. Оцінка капітального ризику проекту	Дає оцінку проекту з погляду оборотності капіталу. Допомогає відбракувати проекти з термінами життя, близькими періоду амортизації капіталовкладень	Не дає оцінки стану проекту після періоду окупності. Розрахунок не уніфікований (відомо кілька модифікацій)
5	Еквівалентний річний дохід (ануїтет-ECF)	$ECF = \frac{NPV}{A_{n,i}}$ , де $A_{n,i}$ – функція $A_{n,i} = \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$ ; optmum = max	Основа для вибору економічно доцільного терміну експлуатації устаткування. Допоміжний показник при аналізі одиничних проектів для оцінки їх фінансової інтенсивності	Простий для розрахунку. Однозначний в інтерпретації. Коректний в обліку реінвестування отриманих доходів	Не враховує масштабу одиничного проекту і дає йому правильну оцінку тільки у поєднанні з NPV. При аналізі економічно виправданого терміну експлуатації старого устаткування має бути доповнений критерієм NPV

Позначення: А) сума дисконтованих доходів (позитивних грошових потоків) за проектом; Q) дисконтована сума інвестицій (негативних грошових потоків); I) ставка дисконту; n) кількість періодів.

У кожному інтервалі прогнозного періоду чистий потік визначають як різницю між вигодою від реалізації нової (вдосконаленої) продукції або продукції, виготовленої із застосуванням нової техніки і/або технології виробництва, та величинами інвестиційних витрат (зокрема капітальних інвестицій і приросту оборотного капіталу), поточних витрат на виробництво і реалізацію, а також податкових платежів.

Такий підхід до розрахунку NPV еквівалентний випадку реалізації проекту одним учасником при фінансуванні тільки за рахунок власних коштів. Другий варіант розрахунку NPV бере до уваги той факт, що позиковий капітал не є безкоштовним. Тому до грошових надходжень від поточної діяльності в рамках проекту вводять відсотки від боргових зобов'язань, узятих ініціатором проекту. Проте і в першому, і в другому варіантах розрахунку не враховано можливість виникнення дефіциту джерел фінансування в окремих інтервалах планування.

Згадану проблему нівелюють за допомогою доповнення переліку аналізованих критеріїв ефективності показником ANPV. Усі грошові потоки, прийняті до розгляду, навіть ті, які були на початкових етапах проекту, мають бути позитивними. Це забезпечують, плануючи конкретні джерела фінансування проекту і введення в розрахунок грошових надходжень та видатків, пов'язаних із фінансуванням (вкладення власного капіталу і залучення кредитів, повернення основних сум боргу та відсотків). Таким чином, якщо традиційно NPV розраховують на основі грошових потоків від інвестиційної та операційної діяльності, то адаптовану чисту поточну вартість визначають із урахуванням грошових потоків за всіма трьома видами діяльності: інвестиційною, операційною та фінансовою (так звана модель розрахункового рахунку). Очевидно, що такі розрахунки можуть бути здійснені тільки за наявності конкретного плану фінансування проекту, зокрема кредитного плану. Останній, своєю чергою, може бути сформований за умови, що інвестор володіє достатньо достовірною інформацією про те, на яких умовах, в якому розмірі й коли він зможе здійснити відповідне фінансування, а також який буде графік платежів за взятими зобов'язаннями.

Із урахуванням викладеного, формула розрахунку ANPV може бути такою:

$$ANPV = (-I_0 + SF_0 + DF_0 = 0) + \sum_{t=1}^T \frac{ACF_t}{(1+r)^t}, \quad (1)$$

де:  $I_0$  – стартові інвестиції;  $SF_0$  – самофінансування стартових інвестицій;  $DF_0$  – боргове фінансування стартових інвестицій;  $ACF_t$  – адаптований (врегульований із урахуванням схеми фінансування) грошовий потік 1-го інтервалу розрахунку;  $r$  – ставка дисконту;  $t$  – номер інтервалу розрахунку прогнозного періоду  $T$ .

Про ефективність проекту в реальних для його інвестора умовах фінансування свідчить виконання нерівності

$$ANPV > NPV \quad (2)$$

Протилежна нерівність

$$ANPV \leq NPV \quad (3)$$

свідчить про те, що умови залучення позикового капіталу можуть негативно впливати на ефективність проекту порівняно із вкладенням власних коштів у гіпотетичний відповідно до рівня ризику інвестиційний.

Імовірні істотні відмінності значень ANPV і NPV можна пояснити дією двох різноспрямованих чинників.

З одного боку, фінансовий профіль більшості проектів є негативним на початкових інтервалах розрахунку у зв'язку зі здійсненням масштабних інвестицій, а дисконтування зменшує його негативний внесок у величину NPV лише частково. Тим часом при розрахунку ANPV найближчі за часом негативні грошові потоки зводяться до нуля. З іншого боку, залучення позикового капіталу для фінансування інвестицій призводить до виникнення негативних грошових потоків у вигляді погашення боргових зобов'язань і відсотків за ними. Внаслідок цього, грошові потоки, що враховують ANPV, стають менші грошові потоки відповідного інтервалу, що враховуються при визначенні NPV. Значущість того або іншого чинника залежить, по-перше, від величини та ціни позикового капіталу, по-друге, від прийнятої ставки дисконту.

Треба зазначити, що вибір ставки дисконту є важливим чинником, котрий визначає результати розрахунку стандартних критеріїв ефективності інноваційних проектів. Ця ставка характеризує необхідний (прийнятний) рівень прибутковості капіталу для особи, яка ухвалює рішення, тобто є суб'єктивною оцінкою конкретного учасника проекту. Якщо економічний сенс ставки дисконту не беруть до уваги, то інтерпретація значення NPV може бути некоректною.

Методичне питання визначення ставки дисконту адекватно до тієї, що відображає сукупність специфічних ризиків інноваційного проекту, є дискусійним. Наприклад, у працях Р. Г. Коуз (Kouzes, 2001) найбільш теоретично коректним названо метод аналогій. Однак практичні перспективи ідентифікації ліквідного інвестиційного активу, мінливість прибутковості якого еквівалентна мінливості прибутковості даного інноваційного проекту чи хоча б загальній прибутковості власного капіталу ініціатора проекту, вважаємо маловідомими. Велику увагу Р. Г. Коуз також приділив моделі оцінки капітальних активів, зокрема, питанню коректного визначення б-коефіцієнта у вітчизняних умовах. На нашу думку, основним недоліком цієї моделі стосовно інноваційних проектів високого ступеня новизни є не стільки згадувана в багатьох джерелах недостатня розвиненість ринку цінних паперів, скільки ігнорування несистематичних ризиків бізнесу. Виняток становлять компанії, що приділяють серйозну увагу забезпеченню своєї інформаційної прозорості, ІР-діяльності (Investor Relations – взаємодія з акціонерами та інвесторами) і GR-діяльності (Government Relations – взаємодія з органами влади) для забезпечення інвестиційної привабливості своїх цінних паперів. Публікована інформація про їх діяльність дає ринкові змогу врахувати специфічні чинники ризику при встановленні ціни на відповідні фінансові активи. Проте число таких підприємств невелике.

Є також достатньо аналітиків, які віддають перевагу так званім інтуїтивним методам завдання ставки дисконту, коли вона прирівнюється до значення того чи іншого відомого показника (середньогалузева прибутковість активів, ставка рефінансування, величина, зворотна співвідношенню "Ціна/Прибуток (P/E ratio)", прибутковість за банківськими депозитами на термін, зіставний із терміном реалізації проекту і так далі).

На наш погляд, завданням урахування специфічних ризиків інноваційних проектів та індивідуальних переваг до ризиків різних інвесторів найбільше відповідає метод кумулятивної побудови. Проте навряд чи можна



наполягати на його доцільності в усіх випадках. Як відомо, цей метод припускає визначення премій за окремі несистематичні ризики експертним шляхом. Консервативна (часто недобросовісна) позиція експерта, що виражається у виставлянні максимально високих премій, спроможна призвести до істотного заниження критеріїв ефективності проекту. Тому цей метод доцільно застосовувати тільки тоді, якщо заздалегідь буде доведено, що несистематичні ризики справді визначально впливають на очікувану прибутковість проекту. А результати експертного опитування потрібно опрацьовувати з використанням відповідних статистичних методів.

Стосовно наявних підходів до оцінювання економічної ефективності інноваційних проектів, потрібно зазначити, що деякі автори пропонують розраховувати NPV проекту з використанням не тільки дисконтування вартості грошових потоків, а й нарощування (ком-паундингу). Запропоновано приведення вартості грошових потоків до моменту ухвалення рішення про фінансування проекту (починаючи з вкладень у ДКР). Передбачено, що певну частину витрат на інвестиційно-інноваційну діяльність підприємство здійснює поза прив'язкою до конкретного проекту. І лише після отримання деяких перспективних результатів НДР, спроможних зацікавити інвесторів, може бути сформоване відповідне техніко-економічне обґрунтування проекту. Тому раніше здійснені інвестором проекту витрати на дослідження і розробки приводяться до моменту оцінювання за допомогою процедури нарощування (за формулою складного відсотка), а прогнозовані у разі реалізації проекту грошові потоки – за допомогою процедури дисконтування.

Доцільно зазначити, що приведення вартості грошових потоків до того або іншого моменту часу – це стандартна процедура фінансової математики, не зв'язана з технічними складнощами. Набагато істотнішим є збирання та обґрунтування початкової інформації для оцінювання в умовах невизначеності технічних і комерційних результатів проекту. Можна з упевненістю стверджувати, що професійно визначені та підтвержені вартісні й тимчасові параметри проекту знижують ризики його реалізації.

**Висновки.** З метою удосконалення методів оцінювання й аналізу ефективності інноваційних проектів, у дослідженні на основі узагальнення та коригування на-

явних показників сформульовано нову їх систему, що охоплює повний набір показників для аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності підприємства загалом та його інноваційних проектів зокрема з урахуванням новітніх підходів до оцінювання ефективності функціонування систем. Обґрунтовано необхідність застосування методу оцінювання адаптованої чистої поточної вартості (Adjusted Net Present Value – ANPV), який рекомендують використовувати для контролю за дефіцитом вільних грошових коштів, дасть змогу робити висновки про фінансову спроможність інноваційного проекту, впроваджувати та коригувати методи розрахунку.

## Перелік використаних джерел

- Khomutskyi, D. (2006). Otsinka efektyvnosti innovatsii. *Upravlenie kompaniei*, 2, 34–37. [in Ukrainian].
- Kouz, R. G. (2001). *Pryroda firmy*. Moscow: Delo. 360 p. [in Russian].
- Krylov, E. I., Vlasova, V. M., & Zhuravkova, I. V. (2003). *Analiz effektivnosti investitsionnoi i innovatsionnoi deiatelnosti predpriatiia*. Moscow: Finansy i statistika. 608 p. [in Russian].
- Merkin, R. M. (2008). Problemy podolannia ekonomichnoi spala v investytsiini sferi. *Ekonomika budivnytstva*, 3. [in Ukrainian].
- Mykytiuk, P. P. (2013). Innovatsiinyi rozvytok promyslovoho pidpriemstva. *Ekonomichnyi analiz*, 12, 165–172. [in Ukrainian].
- Mykytiuk, P. P. (2014). Analiz stanu innovatsiinoho rozvytku promyslovykh pidpriemstv ta shliakhy yoho stymuliuвання. *Ekonomichnyi analiz*, 2, 187–195. [in Ukrainian].
- Mykytiuk, P. P. (2015). *Investytsiino-innovatsiinyi menedzhment*. Ternopil: Ekonomichna dumka. 452 p. [in Ukrainian].
- Nili, E., Adams, K., & Kennerly, M. (2003). *Pryzma efektyvnosti: Karta zbalansovanykh pokaznykiv dlia vymiriuvannia uspikhu v biznesi i upravlinnia nym*. Dnipropetrovsk. 400 p. [in Ukrainian].
- Nyven, P. R. (2002). *Zbalansovana sistema pokaznykiv*. Moscow: Viliams. 317 p. [in Russian].
- Olviia, N. (2004). Otsinka efektyvnosti diialnosti kompanii. *Praktychnyi posibnyk z vykorystannia zbalansovanosti systemy pokaznykiv*. Moscow: Viliams. 304 p. [in Russian].
- Peresada, A. A. (2002). *Upravlinnia investytsiynym protsesom*. Kyiv: Libra. 472 p. [in Ukrainian].
- Raizberh, B. A. (2005). *Ekonomika ta upravlinnia*. Moscow. 284 p. [in Russian].
- Valdajcev, Z. U. (2001). *Ocinka biznesu ta upravlinnja etoimostyju pidpriemstva: navch posibnyk dlja vuziv*. Moscow: Unity. 720 p. [in Russian].
- Zavlin, P. I., & Vasilyev, A. V. (2008). *Otsenka effektivnosti innovatsiy* [Evaluation of the effectiveness of innovations]. Moscow: Biznes-prensa. 216 p. [in Russian].

**В. П. Мькытук**

*Тернопольский национальный экономический университет, г. Тернополь, Украина*

## ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В условиях современного развития рыночных отношений и усиления конкуренции все большее значение для развития страны и для успешной финансово-хозяйственной деятельности предприятий приобретает инновационное развитие, которое предусматривает использование технологий и создание принципиально новой продукции. Инновации и инновационная деятельность является необходимой составляющей процесса обеспечения успешного, долгосрочного и устойчивого функционирования предприятия, одной из фундаментальных составляющих эффективной стратегии и важным инструментом обеспечения конкурентных преимуществ. На основе анализа научного наследия ученых-экономистов сформулированы основные критерии оценки эффективности инновационных проектов с учетом новейших подходов к методам оценки эффективности функционирования систем. Определено, что для потенциального инвестора представляют интерес такие критерии, как степень обеспеченности начальных инвестиций проекта самофинансирования и адаптированная чистая текущая стоимость проекта. Доказано, что выбор ставки дисконта является важным фактором, который определяет результаты расчета стандартных критериев эффективности инновационных проектов. В процессе анализа методов оценки эффективности инновационной деятельности доказано, что наряду с преимуществами эти методы имеют и недостатки, среди которых – отсутствие возможности учета первичных затрат. Обоснована необходимость применения метода оценки адаптированной чистой приведенной стоимости, которые рекомендовано использовать для контроля за дефицитом свободных денежных средств.

**Ключевые слова:** инновационная деятельность; эффективность проектов; оценка; анализ; адаптированная чистая приведенная стоимость.

## SOME APPROACHES TO EVALUATION OF THE EFFICIENCY OF ENTERPRISE'S INNOVATIVE ACTIVITY

The conditions of modern development of market relations and strengthening of competition of the domestic economy, caused by availability of crisis phenomena and outdated enterprises, stimulate all sectors of the national economy to find radical ways of development and, as one of its manifestations, to intensify innovation activities. Under such conditions, innovation activities become a priority aimed at improving the efficiency of business processes and increasing competitiveness. The complexity and duration of the innovation process against the background of influence of the domestic economy destabilizing factors are causing significant difficulties in choosing and implementing optimal innovations. It causes the need for an integrated, balanced, flexible, operational and systematic assessment of the effectiveness of innovation activities as the basis for making up managerial decisions. The main purpose of the paper is a system generalization of approaches to the assessment of the efficiency of investment and innovation projects, which are based on the consideration of domestic and foreign experience. In the research we used the methods of theoretical synthesis, analysis and synthesis to solve the tasks and achieve the results. On the basis of analysis of scientific work of scientists-economists, the main criteria to assess the effectiveness of innovation projects are formulated taking into account the latest approaches to the methods for assessment of the efficiency systems functioning. It is determined that such criteria as the level of provision of initial investments of the project, self-financing and adapted present net value of the project are of interest to a potential investor. It is proved that the choice of the discount rate is an important factor that determines the results of calculating the standard criteria for the effectiveness of innovative projects. In the process of analysis of methods for the assessment of the effectiveness of the innovation activities, it has been proved that alongside with the advantages these methods have same disadvantages, including the absence of the possibility of taking into account primary expenses. The necessity of applying the method of assessment of the adapted present net value, which is recommended to use to control the deficit of free money, is substantiated.

**Keywords:** innovative activities; project effectiveness; rating; analysis; adapted present net value.