

## ТЕОРЕТИЧНІ ТА ЕМПІРИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

УДК 338.45:658

**І. М. Крейдич**, д.е.н., професор, професор кафедри  
теоретичної та прикладної економіки Національний технічний університет України  
«Київський політехнічний інститут»

**О. С. Наконечна**, к.е.н., доцент, доцент  
кафедри фінансів та кредиту, Міжнародний університет фінансів

**І. В. Наконечний**, аспірант, Міжнародний університет фінансів

### ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОГО РОЗВИТКУ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

**И.М. Крейдич**, д.э.н., профессор, профессор кафедры  
теоретической и прикладной экономики, Национальный технический университет Украины  
«Киевский политехнический институт»

**О.С. Наконечная**, к.э.н., доцент, доцент  
кафедры финансов и кредита, Международный университет финансов

**И.В. Наконечный**, аспирант, Международный университет финансов

### ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПРИРОДА ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

**I. Kreidych**, Doctor of Economics, Professor,  
Professor of the Department of Theoretical and Applied Economics, National Technical  
University of Ukraine "Kyiv Polytechnic Institute"

**O. Nakonechna**, PhD of Economics, Associate Professor,  
Associate Professor of the Finance and Credit Department, International University of Finance

**I. Nakonechnyi**, Postgraduate student, International University of Finance

### THE ECONOMIC NATURE OF INNOVATION AND INVESTMENT SUPPORT OF THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF INDUSTRIAL ENTERPRISES

У статті на основі узагальнення основних теоретичних положень теорії інвестування виявлено відсутність чіткого та єдиного підходу до обґрунтування економічної природи інноваційно-інвестиційного забезпечення стійкого розвитку промислових підприємств в їх сучасних умовах функціонування. Враховуючи вказану проблематику подано критичний аналіз дефініцій «інвестиції» та «інновації» як основних формотворчих елементів процесу інноваційно-інвестиційного забезпечення стійкого розвитку підприємств, уточнено зміст інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства з позиції застосування комплексу фінансових інструментів, впливу на виробничий процес, впровадження досягнень науково-технічного прогресу з метою отримання економічного або соціального ефекту. На підставі проведеного теоретичного аналізу основних складових інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств з позиції забезпечення запропоновано визначення поняття «інноваційно-інвестиційне забезпечення стійкого розвитку підприємств», що інтерпретується як сукупність економічних відносин, що характеризуються системою фінансово-економічних заходів, важелів, прикладного інструментарію, стимулів та моделей, реалізація дії яких забезпечує досягнення економічної стійкості підприємств. Запропоновані наукові положення, що враховують принципи проблемно-орієнтованого підходу надають можливість підвищити економічну ефективність діяльності підприємств та їх конкурентоспроможність на ринку.

В статье на основе обобщения основных теоретических положений теории инвестирования выявлено отсутствие четкого и единого подхода к обоснованию экономической природы инновационно-инвестиционного обеспечения устойчивого развития промышленных предприятий в современных условиях функционирования. Учитывая указанную проблематику представлен критический анализ дефиниций «инвестиции» и «инновации» как основных формирующих элементов процесса инновационно-инвестиционного обеспечения устойчивого развития предприятий, уточнено содержание инновационно-инвестиционной деятельности предприятия с

позиції застосування комплексу фінансових інструментів, впливу на виробничий процес, впровадження досягнень науково-технічного прогресу з метою отримання економічного або соціального ефекту. На основі проведеного теоретичного аналізу основних складових інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств з позиції забезпечення запропоновано визначення поняття «інноваційно-інвестиційне забезпечення стійкого розвитку підприємств», що інтерпретується як сукупність економічних відносин, які характеризуються системою фінансово-економічних заходів, важелів, прикладного інструментарію, стимулів і моделей, реалізація яких забезпечує досягнення економічної стійкості підприємств. Запропоновано наукові положення, які враховують принципи проблемно-орієнтованого підходу і надають можливість підвищити економічну ефективність діяльності підприємств і їх конкурентоспроможність на ринку.

*Based on the generalization of the basic theoretical assumptions of the investment theory, the article reveals the lack of a clear and unified approach to the justification of the economic nature of innovation and investment support of industrial enterprises sustainable development in modern operation conditions. Considering the above issues, the article provides a critical analysis of such terms as “investment” and “innovation” as the main formers of the process of innovation and investment support of enterprises sustainable development, clarifies the content of enterprise innovation and investment activity in terms of comprehensive financial instruments use, the impact on the manufacturing process, the introduction of scientific and technical achievements in order to reach certain economic or social effect. Based on the theoretical analysis of the main components of the enterprises innovation and investment activity from the perspective in terms of support, the article offers the term “innovation and investment support of enterprises sustainable development” which is defined as a set of economic relations characterised by a system of financial and economic activities, levers, applied tools, incentives, and models, the implementation of which ensures the achievement of the enterprises economic stability. The proposed scientific principles considering the principles of problem-oriented approach make it possible to increase the enterprises economic efficiency and their competitiveness in the market.*

**Ключові слова:** стійкий розвиток, інвестиція, інновація, інноваційно-інвестиційна діяльність, інноваційно-інвестиційне забезпечення стійкого розвитку промислових підприємств, комерціалізація інновацій.

**Ключевые слова:** устойчивое развитие, инвестиции, инновации, инновационно-инвестиционная деятельность, инновационно-инвестиционное обеспечение устойчивого развития промышленных предприятий, коммерциализация инноваций.

**Keywords:** sustainable development, investment, innovation, innovation and investment activity, innovation and investment support of industrial enterprises sustainable development, commercialisation of innovations.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** У сучасних реаліях функціонування економіки досить важливою постає проблема її стійкого розвитку. Зважаючи на те, що підприємницькі структури відіграють важливу роль у суспільстві та діяльності держави на макrorівні, аналіз та визначення можливостей забезпечення підприємствами стійкого розвитку у теперішніх складних економічних умовах є особливо актуальним. Одним із шляхів досягнення такого стану є ефективне функціонування інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор, виділення**

**не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття.** Концептуальним засадам інноваційно-інвестиційної діяльності промислових підприємств приділяли увагу як вітчизняні так і зарубіжні науковці. Серед них варто виділити таких як В.М. Анишина, І. Ансоффа, І.О. Бланка, Ф. Валенти, В.М. Гейця, С.Ю. Глазьева, В.В. Глухова, А.П. Градова, М.П. Денисенка, В.В. Дергачової, В.А. Дуболазова, Р.С. Каплана, В.В. Ковальова, С.В. Козаченка, Д.П. Нортон, А.А. Пересади, Н.С. Прокопенко, Д.М. Стеценка, В.М. Хобти, М.Г. Чумаченка, Л.І. Федулової, Г.К. Ялового та інших.

Незважаючи на досить високий рівень розроблення окресленої тематики недостатньо обґрунтованими залишаються питання щодо

забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств з позиції їх стійкого розвитку. Саме тому обумовлено потребу в удосконаленні існуючих наукових підходів до промислових підприємств в мінливих умовах їх функціонування.

**Постановка завдання із обґрунтуванням одержаних наукових результатів.**

Удосконалення теоретичних підходів до еволюції наукової думки щодо обґрунтування економічної природи інноваційно-інвестиційного забезпечення стійкого розвитку промислових підприємств, а саме визначення поняття «інноваційно-інвестиційне забезпечення стійкого розвитку підприємств», окреслення його основних завдань та інструментарію для досягнення економічного та соціального ефекту.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням одержаних наукових результатів.**

Важливим елементом стійкого розвитку підприємств є економічна стабілізація, ключовим моментом якої є її відповідне забезпечення. Згідно з економічним словником термін «забезпечення» – це сукупність заходів і ресурсів, створення умов, що сприяють здійсненню економічних процесів реалізації запланованих програм, проектів, підтримці стабільного функціонального економічної системи та її об'єктів, усунення порушення нормативних актів [13]. Автором в свою чергу, розглядається процес забезпечення з точки зору інвестицій, інновацій та процесів, що пов'язані з ними.

Інновації на сучасному етапі розвитку економіки стають головним рушієм розвитку економіки як на макрорівні, так і на мікрорівні. Вони є засобом збереження конкурентоспроможності і стають невід'ємною складовою підприємницької діяльності. Саме тому, аналіз категорії інновації є особливо актуальним для осмислення поняття забезпечення підприємства.

Innovations (анг.) – утворено з двох слів – латинського «новація» (новизна, нововведення) і англійського префікса «in», що означає «в», «ведення». Тобто, у перекладі з англійської мови «інновація» означає ведення нового [11].

Багатоплановість досліджуваної економічної категорії зумовила існування багатьох її тлумачень у світовій економічній

літературі, причому вітчизняні науковці синонімом терміна «інновації» вважають термін «нововведення». Вперше термін «інновація» запровадив австрійський економіст Йозеф Шумпетер (1883-1950 рр.) в 1912 р. в праці «Теорія економічного розвитку», в якій використовував словосполучення «нова комбінація» [34].

Згодом в наступних його працях термін «нова комбінація», змінено на термін «інновація», який почали використовувати інші автори [33].

В економічній енциклопедії приведено наступне визначення інновацій. Інновації – це повний підхід до конструювання виробництва, збуту товарів, завдяки якому інноватор та його компанія здобувають переваги над конкурентами [12].

Близькими за змістом є й інші визначення інновацій. В тому числі:

– інновації – це комерційне застосування науково-технічних розробок нових та більш продуктивних технологій, які суттєво змінюють обсяги структури та якості виробництва і споживання. Вони існують у формі нових чи вдосконалених;

– інновації – це досягнення в галузі технології чи управління, призначені для використання в операційній, інвестиційній або фінансовій діяльності підприємства;

– інновації – це нововведення, що пов'язані з науково-технічним процесом і полягає у відновленні основних засобів і технологій, удосконаленні управління і економіки підприємства [30];

– словник сучасної економіки цей термін трактує як джерело диференціації продукту, що використовується виробниками для створення нового попиту і збільшення своєї частки на ринку [31].

Більш широке трактування категорії інновація (нововведення) запропоновано М.А. Йохною та В.В. Стадник: кінцевим результатом інноваційної діяльності є виведення на ринки нового чи вдосконаленого продукту, нового чи вдосконаленого технологічного процесу, який використовується у практичній діяльності, або формування нового підходу до соціальних послуг [16].

Згідно Закону України «Про інноваційну діяльність» від 4 липня 2002 р. № 40-IV, інновації – це новостворені (застосовані) і (або) удосконалені конкурентоспроможні технології, продукція або послуги, а також організаційно технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і соціальної сфери [15].

Зазначені підходи до розуміння поняття інновацій переважно відображають мікроекономічний рівень інноваційної діяльності та потреби стимулювання економічного зростання в умовах плюралізму форм власності, вдосконалення організаційних структур управління підприємствами, забезпечення ліквідності та зменшення ймовірних ризиків інноваційних інвестицій.

Отже, світова економічна думка інтерпретує інновацію як перетворення потенційного науково-технічного прогресу в реальний, що втілений у нових продуктах і технологіях і створення нових ресурсів або використання вже відомих іншим способом. Суб'єктам господарювання необхідно організувати інноваційний процес таким чином, щоб головні очікувані капітало- та наукомісткі нововведення отримали достатні фінансові, матеріальні та інтелектуальні ресурси шляхом формування нового технологічного способу виробництва, розвитку основної продуктивної сили суспільства – людини, якісно нового вдосконалення технологій. Інноваційна діяльність у повному обсязі має комплексний, системний характер і охоплює такі види роботи, як пошук ідей, ліцензій, патентів, кадрів, організацію дослідницької роботи, інженерно-технічну діяльність, яка об'єднує винахідництво, раціоналізацію, конструювання, створення інженерно-технічних об'єктів, інформаційну та маркетингову діяльність. Зазначенні узагальнення дають можливість створювати прогресивні умови для інноваційного розвитку та активізації інноваційних процесів. Проте в процесі реалізації інноваційної діяльності виникає потреба більш поглибленого аналізу поняття «інвестиції» як основного джерела їх фінансування.

В умовах соціалістичної моделі господарювання використовувалося поняття

«валові капітальні вкладення» – всі витрати, пов'язані з відтворенням основних засобів, у тому числі витрати на капітальний ремонт. З переходом до ринкових форм господарювання в Україні, так само, як й у більшості інших країн, почали вживати більш широке поняття – інвестиції.

Перш ніж розкрити сутність поняття «інвестиції», необхідно навести трактування різних вчених щодо визначення інвестицій (табл. 1.).

Таким чином, варто констатувати, що думки вчених щодо визначення поняття «інвестиції» розходяться. Варто погодитися з І.А. Бланком, що економічна сутність інвестицій підприємства у найбільш узагальненому вигляді може бути сформульована таким чином: інвестиції підприємства являють собою вкладення капіталу у всіх його формах у різні об'єкти його господарської діяльності з метою одержання прибутку, а також досягнення іншого економічного або позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов'язане з факторами часу, ризику й ліквідності [5].

Вирішальну роль в процесі інвестування в інновації відіграє ринок реальних інвестицій, враховуючи той факт, що реальні інвестиції повністю спрямовуються на збільшення виробничого капіталу, тобто в основний капітал. Можна виділити такі види реальних інвестицій: інвестиції оновлення, що здійснюються за рахунок коштів фонду відшкодування підприємства; інвестиції розширення (чисті інвестиції), що здійснюються за рахунок частини національного доходу або за рахунок фонду чистого накопичення; валові інвестиції – це інвестиції оновлення і розширення.

У зв'язку з тим, що інвестиції розглядаються з позиції інновацій, потрібно також зосередити увагу на виконання інвестиціями таких функцій: забезпечення зростання і якісного удосконалення основного капіталу як на рівні окремого підприємства, регіону так і на рівні національної економіки в цілому; здійснення прогресивних структурних економічних зрушень, що стосуються найважливіших регіональних економічних пропорцій: відтворювальних, галузевих, вартісних; реалізацію новітніх досягнень

науково-технічного прогресу і підвищення на цій основі ефективності виробництва на мікро-, мезо- і макрорівні.

Саме реалізація вказаних функцій доповнює розуміння інвестицій в інновації. Таким чином, здійснення інвестицій є найважливішою умовою вирішення практично всіх стратегічних й значної частини поточних завдань розвитку й забезпечення ефективної діяльності підприємства. Практичне здійснення інвестицій забезпечується інвестиційною діяльністю підприємства, що є одним із

самостійних видів його господарської діяльності й найважливішою формою реалізації його економічних інтересів.

Підготовка, обґрунтування, освоєння і контроль, за впровадженням інвестицій в нововведення складають процес інноваційної діяльності. Згідно Закону України «Про інвестиційну діяльність» інноваційна діяльність визначена як форма інвестицій, які здійснюються з метою впровадження НТП у виробництво і соціальну сферу [14].

**Таблиця 1. Зміст визначення поняття «інвестиції»**

№ п/п	Автор	Зміст визначення поняття «інвестиції»
1.	Закон України «Про інвестиційну діяльність»	Всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок чого створюється прибуток (доход) [14].
2.	С.І. Абрамов	Кошти, цінні папери, інше майно, у тому числі майнові права, інші права, що мають грошову оцінку, вкладені в об'єкти підприємницької й іншої діяльності з метою одержання прибутку й (або) досягнення іншого корисного ефекту [1, с. 137].
3.	М.І. Ареф'єв	Сукупність всіх грошових, майнових й інтелектуальних цінностей, вкладених у реалізацію різних програм і проектів виробничої, комерційної, соціальної, наукової, культурної або якоїсь іншої сфери з метою одержання прибутку (доходу) або досягнення соціального або економічного ефекту [2].
4.	Г. Бірман, С. Шмідт	Довгострокові вкладення капіталу (усередині країни або за кордоном) у підприємства різних галузей народного господарства [4].
5.	Л.М. Борщ	Економічні ресурси, що спрямовуються на збільшення як реального капіталу суспільства, тобто на розширення чи модернізацію виробничого апарату, так і інвестиції в «людський капітал», які на сучасному етапі розвитку економіки набувають все більшого значення [7].
6.	Л.Дж. Гітман, М.Д. Джонк	Спосіб вкладення капіталу, що повинен забезпечити збереження або зростання вартості капіталу й (або) принести позитивну величину доходу [8].
7.	Г.А. Маховикова, В.Е. Кантор	Довгострокові вкладення приватного й державного капіталу, майнових або інтелектуальних цінностей у різні галузі національної (внутрішні інвестиції) або зарубіжної (зарубіжні інвестиції) економіки з метою одержання прибутку [21].
8.	О.Г. Махмудов	Акладення капіталу у всіх його формах у різні об'єкти (інструменти) господарської діяльності підприємства з метою одержання прибутку, а також досягнення іншого економічного або позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах, і пов'язане з факторами часу, ризику й ліквідності. Інвестиції є головною формою реалізації стратегії розвитку підприємства [20].
9.	Д. Норткотт	Довгострокове вкладення капіталу в якесь діло, підприємство [22].
10.	Г.В. Савицька	Довгострокові вкладення коштів в активи підприємства [27].
11.	І. О. Бланк	Вкладення капіталу у всіх його формах у різні об'єкти його господарської діяльності з метою одержання прибутку, а також досягнення іншого економічного або позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов'язане з факторами часу, ризику й ліквідності [5].
12.	І.В. Сергєєв	Сукупність витрат матеріальних, трудових і грошових ресурсів, спрямованих на розширене відтворення основних фондів всіх галузей народного господарства [28].
13.	В.М. Серов	Довгострокові фінансові вкладення державного або приватного капіталу в різні галузі народного господарства як усередині країни, так і за кордоном з метою одержання прибутку [29].
15.	В.В. Ковальов	Кошти, цільові банківські вклади, паї, акції, інші цінні папери, технології, машини, устаткування, патенти, ліцензії, ноу-хау, будь-яке інше майно або майнові права, інтелектуальні цінності, вкладені в об'єкти підприємницького й іншого видів діяльності [17].

Інноваційна діяльність включає: випуск і розповсюдження принципово нового вигляду техніки і технологій; прогресивні міжгалузеві структурні зрушення; реалізацію довгострокових науково-технічних програм з тривалими термінами окупності витрат; фінансування функціональних досліджень для здійснення якісних змін в стані продуктивних сил; розробку і впровадження нової ресурсозберігаючої технології, призначеної для поліпшення соціального і економічного положення.

Активізація інноваційної діяльності на всіх рівнях є актуальною для економіки України і тільки інноваційний шлях розвитку забезпечить конкурентоспроможність продукції та підприємств завдяки постійному оновленню техніки й технологій, розширенню ринків збуту, ефективному використанню науково-технологічного потенціалу та стимулюванню його зростання.

Результати проведених досліджень складових інноваційного процесу доводять, що «нововведення – інновація – інноваційна діяльність» формують взаємозв'язаний, логічний ланцюжок послідовних подій від ідеї до конкретного продукту (робіт, послуг), технології та їх розповсюдження (поширення) при практичному використанні.

Інноваційна діяльність – це складова інноваційного процесу, що охоплює сукупність таких стадій: ініціацію, маркетинг інновацій, інвестування, виробництво інновацій, їх просування, реалізацію, оцінку ефективності. Відмінною особливістю інноваційної діяльності є відсутність стадії диверсифікації, яка віднесена до інноваційного процесу як більш широкого за змістом поняття.

На думку В.Г. Бодрова, В.О. Гусєва та В.Ф. Мартиненко об'єктами інноваційної діяльності виступають наукові знання, науково-технічні та технологічні ідеї, рішення, та розробки, здобуті у процесі проведення фундаментальних та прикладних досліджень; організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, науково-технічна та організаційно-технологічна документація, які вводяться в інноваційний процес, у результаті реалізації якого істотно

змінюються обсяг, структура виробництва та сфери споживання.

Щодо суб'єктів інноваційної діяльності, то на їх думку, до них відносяться фізичні особи, підприємства, установи організації, органи державної влади, органи місцевого самоврядування та органи державного управління, які здійснюють підтримку інноваційної діяльності, є учасниками інноваційного процесу на будь-якій його фазі або залучають майнові та інтелектуальні цінності, вкладають власні чи запозичені кошти в об'єкти інноваційної діяльності. В сучасних економічних умовах основним суб'єктом інноваційної діяльності стає підприємство [6].

У процесі дослідження Макаркиним Н. П., Шаборкиною Л. В. [19] виявлені такі ознаки класифікації підприємств, що впроваджують інновації: готовність підприємства до інновацій; характер інноваційної діяльності; вид інновації; джерела фінансування. Доведено, що інноваційна діяльність підприємства є одним з головних напрямків стабілізації та відтворення суб'єктів господарювання на сучасному етапі розвитку національної економіки.

Світовий досвід свідчить, що не всі інноваційні ідеї утілюються в практику, і тим більше – далеко не всі завершуються інвестиційним процесом. Причинами цього є помилки в обґрунтуванні, недостатньо «чисті» результати експерименту, нестача ресурсів для розвитку виробництва, тривалі терміни інноваційного процесу, які приводять до старіння нововведень. Тобто інноваційна діяльність підприємства розглядається як сукупність робіт, які виконуються певними організаційними структурами від зародження ідеї, її розроблення і до комерціалізації в умовах конкуренції.

Не менш дискусійним питанням є визначення сутності інвестиційної діяльності. На думку ряду авторів, інвестиційна діяльність підприємства являє собою цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного

портфеля) і забезпечення її реалізації, з метою отримання прибутку або соціального ефекту.

У ряді літературних джерел [1,3,17,25] інвестиційна діяльність ототожнюється з поняттям «інвестування». Зміст інвестиційної діяльності проявляється в єдності всіх складових її елементів, властивостей, внутрішніх процесів, зв'язків, протиріч і тенденцій, і являє собою сукупність заходів економічного, фінансового, комерційного й організаційного характеру, що здійснюються учасниками інвестиційного процесу з метою пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, раціонального формування їхньої структури, вибору найбільш ефективних об'єктів для інвестування, а також розробки збалансованої інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) і забезпечення її реалізації.

Інвестиційна діяльність як самостійний вид діяльності підприємства характеризується специфічними ознаками: має підлеглий характер стосовно операційної діяльності підприємства, але є головною формою забезпечення її зростання; незначно залежить від галузевих особливостей підприємства; характеризується істотною нерівномірністю обсягів за окремими періодами; формує особливий самостійний вид грошових потоків підприємства; має специфічні види ризиків, що характеризуються високим рівнем; має особливі вимірники обсягу інвестиційної діяльності.

Аналіз існуючих підходів до характеристики інвестиційної діяльності, дозволив визначити, що однією з форм реальних інвестицій, яка займає проміжне положення між інноваційною діяльністю і інвестиціями екстенсивного розвитку є інноваційно-інвестиційна діяльність підприємства.

Інноваційна діяльність, що пов'язана з інвестиціями в інновації називається інноваційно-інвестиційною діяльністю [24]. Існує і більш широке трактування, яке полягає в тому, що інноваційно-інвестиційна діяльність являє собою комплексний процес, що має характер широкомасштабного нововведення, яке спричиняє якісні зміни в виробництві з метою отримання соціально-економічної вигоди [10].

За результатами проведеного теоретичного аналізу сформовано власне, на думку автора, визначення «інноваційно-інвестиційна діяльність

підприємства», яке повинно бути доповнено застосуванням комплексу фінансових інструментів та впливом на виробничий процес впровадження досягнень науково-технічного прогресу з метою отримання економічного або соціального ефекту.

Основним завданням інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства є формування, розподіл та ефективне використання фінансових майнових та інтелектуальних ресурсів підприємства для виготовлення та впровадження інноваційної продукції на ринок. Тобто, для реалізації інноваційних процесів необхідні значні інвестиційні ресурси. Досвід свідчить, що переконати інвестора, а в майбутньому і споживача можна лише через обґрунтування переваг нововведення перед конкурентами шляхом забезпечення вищої якості (кращих експлуатаційних параметрів) або переваг в ціні. Водночас підвищення якості вимагає і відповідних витрат, інколи навіть значних.

Суб'єктами інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства визначено: інвестори, замовники, виконавці робіт, користувачі об'єктів інвестиційної діяльності, постачальники, банки, страхові організації, посередницькі організації, інші учасники інвестиційного процесу [3].

Отже, інноваційно-інвестиційна діяльність являє собою симбіоз інвестиційної складової, що полягає в кругообігу інвестиції, що представлена схемою: «формування та нагромадження-вкладення коштів – отримання прибутку», та інноваційної складової – створення, розробка та впровадження ідей для практичного застосування.

Характеризуючи інноваційну складову інноваційно-інвестиційної забезпечення підприємства то її можна представити рядом стадій й етапів, що відображають трансферт нововведень у матеріальне виробництво: від зародження і проведення фундаментальних досліджень, проектно-конструкторських розробок, створення дослідних зразків, їх випробування у лабораторіях до організації серійного чи масового виробництва новинок та їх реалізації і обслуговування. Детально даний процес представлено на рис. 1.

Інноваційна складова включає дві стадії: розробку та комерціалізацію. Це пояснюється

тим, що інноваційний процес не закінчується появою на ринку новинок, а продовжується і після впровадження, тому що під час дифузії (поширення) нововведення постійно вдосконалюється, що дає змогу розширити ринки його збуту. Інноваційний процес починається з фундаментальних досліджень суто теоретичного характеру, в результаті яких, отримують нові наукові знання, що відображаються у наукових відкриттях. Саме фундаментальне дослідження, в результаті якого відбувається генерація нових ідей, є основою інноваційного процесу. Проте такі дослідження характеризуються високою мірою ризику, адже лише 5% з них дають результати [13].

На основі отриманих результатів фундаментальних досліджень здійснюють дослідження прикладного характеру. Прикладні дослідження передбачають виконання робіт, пов'язаних з пошуком шляхів практичного застосування наукових відкриттів, результати яких оформляють як винаходи. Наступним етапом на шляху реалізації інновацій є науково-

дослідні розробки. Вони спрямовані на створення певного виду виробів і технологічних процесів, на перевірку принципово нових технічних рішень на експериментальних зразках у лабораторних умовах. Цим видом діяльності, тобто науково-дослідними розробками прикладного характеру, може займатися галузева науково-галузеві науково-дослідні інститути та проектні конструкторсько-технологічні організації, адже ризик тут значно зменшується, оскільки 85-90% цих робіт завершують успішно [23].

Результати прикладних досліджень є основою для наступного етапу інноваційного процесу-інженерних або дослідно-конструкторських розробок. Етап дослідно-конструкторських розробок передбачає доведення результатів науково-дослідних робіт до умов промислового освоєння і включає виконання проектної і робочої документації, дослідну перевірку технічних рішень у галузі техніки, технології та організації виробництва.



Рис. 1. Стадії, етапи та виконавці інноваційної складової інноваційно-інвестиційного забезпечення підприємства (складено автором на основі [3])

Слід зазначити, що 95-97% цих досліджень закінчуються позитивно [23], тому їх проведенням в умовах ринку може успішно займатися науково-дослідні і проектно-

конструкторські сектори на підприємствах. Кінцевим етапом стадії розробки є експериментальне виробництво. На даному етапі передбачається здійснення технічної підготовки



виробництва новинок, що веде до появи дослідних зразків і розробки робочої документації. Надзвичайно важливо не допустити більших, ніж конкуренти, витрат часу на кордонах між стадіями і етапами інноваційного процесу, оскільки тут з'являються найбільші труднощі. Чим більша швидкість загального проходження інноваційного циклу, тим вищі темпи оновлення виробництва. За цих умов ефективність виробництва забезпечуватимуть ще й надійність і швидкість перебігу кожної з цих стадій і етапів.

Надзвичайно важливим моментом в процесі реалізації інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств в сучасних умовах розвитку економіки є прискорення якісного виконання кожного з її етапів. У зв'язку з цим етапи дослідно-конструкторських розробок та експериментального виробництва, доцільно передавати венчурним фірмам, ефективність функціонування яких у даний час є вищою. При цьому необхідно зазначити, що "провідниками" інноваційних відносин є комунікації, котрі виникають в умовах невизначеності.

Після етапу освоєння починаються процеси налагодження масового виробництва новинок та їх реалізації, тобто починається стадія комерціалізації. Тому можна зробити висновок про те, що комерціалізація інновацій на великих підприємствах впроваджується значно ефективніше.

Для прийняття компетентних рішень в інноваційній діяльності потрібно опрацювати значні масиви інформації, адже суспільство перебуває на тому етапі свого розвитку, коли власне сама інформація є найважливішим товаром. Забезпечення високої ефективності інноваційної діяльності в сучасному суспільстві можливе лише на основі володіння достовірною інформацією як про стан внутрішнього середовища, так і про зовнішнє оточення. На практиці цього можна досягти шляхом збору та аналізу науково-технічної інформації. У зв'язку з цим виникає потреба в створенні досконалої системи інноваційно-інформаційного забезпечення. В умовах гострої конкурентної боротьби найістотнішою проблемою, що визначає переваги інноваційних задумів, є те, з яким випередженням стосовно очікуваної реалізації на ринку вони виникають.

Водночас слід зауважити, що компетентна оцінка нових задумів може бути забезпечена лише об'єднаними зусиллями фахівців різних галузей знань, які працюють у різних підрозділах: науково-дослідних, проектно-конструкторських бюро, групах маркетингу, виробничих, фінансових, адміністративних та інших відділах.

Важливого значення в процесі забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства набуває система фінансування інновацій, яка повинна базуватися на таких принципах: чітка цільова орієнтація системи; логічність, обґрунтованість, юридичний захист прийомів та методів які використовуються; адаптованість і гнучкість, яка полягає в постійному спрямуванні системи на зміни зовнішнього середовища за для підприми максимальної ефективності; масив джерел фінансування; широта та комплексність системи [32].

Суб'єктами фінансування можуть виступати підприємства, підприємства-інноватори, фінансово-промислові структури, органи управління, приватні особи.

Основними завданнями фінансового механізму є: створення відповідних умов, щодо швидкого та ефективного впровадження інновацій; збереження та розвиток стратегічного та науково-технічного потенціалу пріоритетного розвитку; забезпечення збереження кадрового потенціалу.

Щодо елементів системи фінансового забезпечення то вони характеризуються: сукупністю джерел надходжень коштів; механізмом акумуляції грошових коштів, що вкладаються у проекти; механізмом контролю за інвестиціями.

Звернемо також увагу на основні джерела фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності. Існує багато трактувань щодо визначення основних джерел фінансування інноваційного процесу на рівні підприємства. Такі автори як Бланк І.А. [5], Пересада А.А. [23] виділяють такі джерела фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності:

– власні кошти: грошова частка внесків власників підприємств (статутний фонд), прибуток, що є в розпорядженні підприємства, амортизаційні відрахування;

– залучені кошти: емісія акцій, добровільні внески, кошти від розміщення цінних паперів на вторинному ринку, додаткові внески до уставного фонду;

– позичкові кошти: кредити, позики, кошти венчурних організацій, кошти отримані внаслідок реалізації облігацій, інвестиційний лізинг, франчайзинг, форфейтинг.

Йохна М. А. та Стадник В.В. [16] подають класифікацію джерел фінансування інноваційної діяльності виходячи з основних складових фінансових ресурсів підприємства. Увагу заслуговує також і характеристика основних

складових даної структури. Основні етапи інноваційно-інвестиційної діяльності, джерела її фінансування та результати приведено в табл. 2.

Встановлено, що основним джерелом фінансування інновацій є власні кошти підприємства. Вони складають понад 70% від загального обсягу фінансування. Приблизно – 5-7% становлять внески до статутних фондів, при цьому повністю незалежних підприємств не існує [23].

**Таблиця 2. Основні етапи і результати інноваційно-інвестиційної діяльності, джерела їх фінансування**

Етап 1	Етап 2	Етап 3	Етап 4
Пов'язаний з виконанням пошукових НДР	Виконання прикладних НДР	Використання дослідно-і проектно-конструкторських робіт	Освоєння виробництва нової продукції та комерціалізації інновацій
Висунення, обґрунтування та експериментальна перевірка ідей про нові методи задоволення громадських потреб	Визначення якісних характеристик нових методів з допомогою розроблення ТЗ і ТП на ДКР і ПКР, технологічних інновацій	Створення дослідних зв'язків нової продукції, коректування і передача технічної документації	Повна окупність інвестицій у процесі реалізації (комерціалізації) виготовленої продукції, отримання доходу
Фінансується державним бюджетом	Фінансується державним бюджетом, інноваційними фондами	Фінансується за рахунок власних коштів, коштів замовника, державним бюджетом	Власні кошти, емісія цінних паперів і банківські кредити, часткова підтримка держави

*Примітка:* ТЗ – технічне завдання; ТП – технічна пропозиція.

Джерело: складено автором на основі [18].

Тому підприємство може використовувати різні джерела фінансування інноваційного продукту, залежно від індивідуальних особливостей проекту.

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** На основі узагальнених положень теорії інвестування запропоновано визначення поняття «інноваційно-інвестиційне забезпечення стійкого розвитку підприємств», що являє собою сукупність економічних відносин, які характеризуються системою фінансово-економічних заходів, важелів, прикладного інструментарію, стимулів та моделей, реалізація дії яких забезпечує досягнення економічної

стійкості підприємств. Основним завданням такого забезпечення визначено процес формування, розподіл та ефективне використання фінансових, майнових та інтелектуальних ресурсів підприємства для виготовлення та впровадження інноваційної продукції на ринок. Реалізація такого процесу в подальшому спрямована на отримання прибутку або соціального ефекту.

Подальшого дослідження в цьому напрямі потребує удосконалення існуючих підходів щодо використання фінансових інструментів забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності виробничо-економічних систем.

#### Список літератури

1. Абрамов С. І. Інвестування / С.І. Абрамов. – М.: ИНФРА-М, 2009. – С. 136–138.
2. Ареф'єв М.І. Формування джерел фінансування інвестицій в реальний сектор економіки: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.05 / М.І. Ареф'єв. – М., 2002. – 124 с.

3. Белоусова Л.І. Управління інноваційно - інвестиційною діяльністю промислового підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01 «Економіка підприємств і форми господарювання» /Белоусова Л.І. – Донецьк, 2006. - 20 с.
4. Бирман Г. Капиталовложения. Экономический анализ инвестиционных проектов. / Г. Бирман, С. Шмидт. – М.: Юнити, 2003. – 632 с.
5. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учеб. курс [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Эльга - Н, Ника - Центр, 2001. – 448 с.
6. Бодров В.Г. Державне регулювання інноваційної модернізації промислового комплексу України: наук. розробка / В.Г. Бодров, М.В. Гаман, В.О. Гусев; Нац. акад. держ. упр. при Президентові України. — К., 2010. — 72 с
7. Борщ Л.М. Інновації і інвестиції в реальному секторі економіки: перспективи розвитку / Л.М. Борщ // Економіка ринкових відносин. – 2008. – № 22. – С. 44–52.
8. Гитман Л.Д. Основы инвестирования / Л.Д. Гитман, М.Д. Джонк – М. : Дело, 1997. – 991 с.
9. Грабар І.Г. Синергетика економічних систем [ навч. посіб.]/І.Г. Грабар, Є.І. Хомаківський, О.В. Вознюк [та ін.]. – Житомир: ЖДТУ, 2003. – 224 с.
10. Давідов М.В. Шляхи організаційно - фінансового забезпечення інноваційного процесу на підприємствах України / М.В. Давідов // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №4 (82). – С. 130–134
11. Денисюк В.В. Відкриті інновації: новітні реалії у комерціалізації результатів досліджень, розробок та технологій / В.В. Денисюк // Економіст. – 2008. – № 12. – С. 34–37.
12. Економічний енциклопедичний словник [у 2Т/Т. 2]/ С.В. Мочерний, Я.С. Ларіна, О.А.Устенко, С. І. Юрій. – Львів: Світ, 2005. – 568 с.
13. Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера / За ред. Р. Дяківа. – К.: Міжнародна економічна фундація, ТзОВ “Книгодрук”, 2000. – С. 10.
14. Закон України «Про інвестиційну діяльність» N1560 - XII від 18 вересня 1991 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: – <http://www.rada.gov.ua/>.
15. Закон України «Про інноваційну діяльність» (від 04.07.2002 р № 40 - IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: – <http://www.rada.gov.ua/>.
16. Йохна М.А. Економіка і організація інноваційної діяльності: Навчальний посібник. / М. А. Йохна, В. В. Стадник // – К. : Видавничий центр «Академія», 2005. – С.10.
17. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 343 с.
18. Концепція Державної цільової науково - технічної програми „Нанотехнології та наноматеріали" на 2010-2015 рр. // Вісник Національної академії наук України. – 2009. – № 6. – С. 27–31
19. Макаркин Н.П. Инновационный менеджмент: учеб. пособие. / Н. П. Макаркин, Л. В. Шаборкина. – Саранск: Изд - во Мордов. ун - та, 1997.– 80 с.
20. Махмудов А.Г. Экономика Украины: проблемы на пути преобразований: моногр. / А.Г. Махмудов, В.С. Найденев, Ю.Е. Мотыченко и др.; под ред В.С. Найденева. – Донецк : Кассиопея, 1999. – 161 с.
21. Маховикова Г.А. Инвестиционный процесс на предприятии / Г. А. Маховикова, В.Е. Кантор. – СПб.: Питер, 2001. – 176 с.
22. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений / Д. Норткотт. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 247 с.
23. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)
24. Пальчевич Г.Т. Джерела фінансового забезпечення інноваційної діяльності та механізм їх залучення [Електронний ресурс] / Г.Т. Пальчевич // Режим доступу до статті: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb\\_18\\_1\\_ekon/stat\\_18\\_1/04.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_18_1_ekon/stat_18_1/04.pdf)
25. Пересада А.А. Инвестування : навч. посіб. / А.А. Пересада. – К.: Вид - во Київ. нац. екон. ун - ту ім. В. Гетьмана, 2008. – 280 с.
26. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. – [3 - те вид., випр. і доп.] /Г. В. Савицька. – К.: Знання, 2007. – 668 с.

27. Сергеев И.В. Организация и финансирование инвестиций: учеб. пособ. / И.В. Сергеев, Г.И. Веретенникова. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 272 с.
28. Серов В.М. Инвестиционный менеджмент: учеб. пособ. / В.М. Серов. – М.: ИНФРА, 2000. – 272 с.
29. Словник іншомовних слів /За заг. ред. О.С.Мельничука. – Київ: Урожай, 1974. – 431с.
30. Словник сучасної економіки Макміллана : справочное издание / ред. Д.В. Пірс. – 4 - е вид. – К. : "АртЕк", 2000. – 640 с.
31. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент: учебник [для студентов вузов по эконом. и технич. спец.] /Р.А. Фатхутдинов. – 6 - е изд., испр. и доп. – Санкт - Петербург: Питер, 2008. – 448 с.
32. Черваньов Д.М. Менеджмент інноваційно - інвестиційного розвитку підприємств України : моногр. / Д.М. Черваньов, Л.І. Нейкова. – К. : "Знання", КОО, 1999. – 514 с.
33. Шумпетер Й.А. Капитализм, социализм и демократия / Й.А. Шумпетер; [пер. с англ.], предисл. и общ. ред. В. С. Автономова. – М.: Экономика, 1995. – 540 с.
34. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития: исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры / И.А. Шумпетер. – М. : Прогресс, 1982. – 257 с.

#### References

1. Abramov, S.I. (2009), *Investuvannia* [Investments], INFRA-M, Moscow, Russia.
2. Arefiev, M.I. (2002), "Formation of Sources for Financing Investments into the Real Sector of the Economy", Abstract of Ph.D. dissertation, Economics of Enterprises and Forms of Management, Moscow, Russia.
3. Bielousova, L.I. (2006), "Management of Innovation and Investment Activity of an Industrial Enterprise", Abstract of Ph.D. dissertation, Economics of Enterprises and Forms of Management, Donetsk, Ukraine.
4. Birman, G. (2003), *Kapitalovlozheniya. Ekonomicheskii analiz investitsionnykh proektov* [Investment. Economic Analysis of Investment Projects], Moscow, Russia.
5. Blank, I.A. (2001), *Investitsionnyi menedzhment* [Investment Management], Elga, – N, Nika – Tsentr, Kyiv, Ukraine.
6. Bodrov, V.H., Haman, M.V., Husiev, V.O., (2010), *Derzhavne rehuliuвання innovatsiinoi modernizatsii promyslovoho kompleksu Ukrainy* [State Regulation of Innovative Modernisation of the Industrial Complex of Ukraine], The National Academy of Public Administration under the President of Ukraine, Kyiv, Ukraine.
7. Borsch, L.N. (2008), "Innovation and Investment in the Real Economy Sector: Development Prospects", *Ekonomika rynkovykh vidnosyn*, vol. 22, pp. 44-52.
8. Gitman, L.D. and Dzhonk, M.D. (1997), *Osnovy investirovaniya* [Basics of Investment], Delo, Moscow, Russia.
9. Hrabar, I.H., Khodakivskyi, Ye.I., and Vozniuk, O.V. (2003), *Synerhetyka ekonomichnykh system* [Synergy of Economic Systems], ZHDTU, Zhytomyr, Ukraine.
10. Davidov, M.V. (2008), "Ways of Organisational and Financial Support of Innovation Process at the Enterprises of Ukraine", *Aktualni problem ekonomiky*, vol. 4 (82), pp. 130-134.
11. Denysiuk, V.V. (2008), "Open Innovation: New Realities in the Commercialization of Research, Development, and Technology", *Ekonomist*, vol. 12, pp. 34-37.
12. Mochernyi, S.V., Larina, Ya.S., Ustenko, O.A., and Yurii, S.I. (2005), *Ekonomichnyi entsyklopedychnyi slovnyk* [Economic Encyclopedic Dictionary], Svit, Lviv, Ukraine.
13. Diakiv, R. (2000), *Entsyklopedia biznesmena, ekonomista, menedzhera* [Encyclopedia of a Businessman, Economist, Manager], Knyhodruk, Kyiv, Ukraine.
14. The Verkhovna Rada of Ukraine (1991), The Law of Ukraine "On Investment Activity", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws> (Accessed 18 September 1991).
15. The Verkhovna Rada of Ukraine (2002), The Law of Ukraine "On Innovation Activity", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws> (Accessed 04 July 2002).
16. Yokhna, M.A. and Stadnyk, V.V. (2005), *Ekonomika i orhanizatsiia innovatsiinoi diialnosti* [Economics and Organisation of Innovation], Akademiia, Kyiv, Ukraine.

- 
- 17.Kovalev, V. V. (2005), *Metody otsenki investitsionnykh proektov* [Methods for Evaluation of Investment Projects], Finansy i Statistika, Moscow, Russia.
- 18.“The Concept of the State Target Scientific and Technical Program “Nanotechnology and Nanomaterials” for 2010-2015”, *Visnyk Natsionalnoi Akademii Nauk Ukrainy*, vol. 6, pp. 27-31.
- 19.Makarkin, N.P. and Shaborkina, L.V. (1997), *Innovatsionnyi menedzhment* [Innovation Management], Publishing House of Mordovia University, Saransk, Russia.
- 20.Makhmudov, A.G, Naidenov, V.S., and Motychenko, Yu.E (1999), *Ekonomika Ukrainy: problemy na puti priobrazovaniy: monogr.* [Economy of Ukraine: Challenges to the Reforms: Monograph], Kassiopeya, Donetsk, Ukraine.
- 21.Makhovikova, G.A. and Kantor, V.E. (2001), *Investitsionnyi protsess na predpriyatii* [The Investment Process at the Enterprise], Piter, St.Petersburg, Russia.
- 22.Northcott, D. (1997), *Prinyatie investitsionnykh resheniy* [Making Investment Decisions], UNITY, Moscow, Russia.
- 23.The official website of the State Statistics Committee of Ukraine (2015), available at: [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)
- 24.Palchevich, H.T. (2010), “Sources of Financial Support of Innovation Activity and the Mechanism for Their Involvement”, [Online], available at: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb\\_18\\_1\\_ekon/stat\\_18\\_1/04.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_18_1_ekon/stat_18_1/04.pdf)
- 25.Peresada, A.A. (2008), *Investuvannia* [Investing], Publishing House of Kyiv National Economic University named after V. Hetman, Kyiv, Ukraine.
- 26.Savytska, H.V. (2007), *Ekonomichny analiz diialnosti pidpriemstva* [Economic Analysis of the Enterprise], 3rd ed., Znannia, Kyiv, Ukraine.
- 27.Sergeev, I.V. (2001), *Organizatsiya i finansirovanie investitsiy* [Organisation and Financing of Investments], Finansy i Statistika, Moscow, Russia.
- 28.Serov, V.M. (2000), *Investitsionnyi menedzhment* [Investment Management], INFRA, Moscow, Russia.
- 29.Melnychuk, A.S. (1974), *Slovnyk inshomovnykh sliv* [Dictionary of Foreign Words], Urozhai, Kyiv, Ukraine.
- 30.Pierce, D. (2000), *Macmillan Dictionary of Modern Economics*: reference book, 4th ed, ArtEk, Kyiv, Ukraine.
- 31.Fatkhutdinov, R.A. (2008), *Innovatsionnyi menedzhment* [Innovation Management] Sixth ed, Piter, St. Petersburg, Russia.
- 32.Chervaniov, D.M. and Neikova, L.I. (1999), *Menedzhment innovatsiinio-investitsiinoho rozvytku pidpriemstv Ukrainy* [Management of Innovation and Investment Development of the Enterprises in Ukraine], Znannia, Kyiv, Ukraine.
- 33.Schumpeter, J.A. (1995), *Kapitalizm, sotsializm i demokratiya* [Capitalism, Socialism and Democracy], Ekonomika, Moscow, Russia.
- 34.Schumpeter, J.A. (1982), *Teoriya jekonomicheskogo razvitiya: issledovanie predprinimatel'skoj pribyli, kapitala, kredita, procenta i cikla konjunktury* [Theory of Economic Development: a study of business profits, capital, credit, interest and cycle conditions], Progress, Moscow, Russia.