

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТОРГОВЕЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ**

ШЕСТАКОВ ДМИТРО ЮРІЙОВИЧ

УДК 336.142.3

**ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ УПРАВЛІННЯ
ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ**

Спеціальність 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Київ – 2019

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Київському національному торговельно-економічному університеті Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор,
заслужений діяч науки і техніки України
Лук'яненко Ірина Григорівна,
Національний університет
«Києво-Могилянська академія»,
завідувач кафедри фінансів

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Кужелєв Михайло Олександрович,
Університет державної фіскальної служби України,
директор Навчально-наукового інституту
фінансів, банківської справи

кандидат економічних наук, доцент
Качула Світлана Валентинівна,
Дніпровський державний аграрно-економічний
університет, доцент кафедри фінансів,
банківської справи та страхування

Захист відбудеться грудня 2019 року о 14 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.055.03 у Київському національному торговельно-економічному університеті за адресою: 02156, м. Київ, вул. Кіото, 21, корпус Д, ауд. Д-221.

З дисертацією можна ознайомитись у науковій бібліотеці Київського національного торговельно-економічного університету за адресою: 02156, м. Київ, вул. Кіото, 19.

Автореферат розісланий листопада 2019 року.

**Учений секретар
спеціалізованої вченої ради**

Г.В. Кучер

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Розвиток суспільства зумовлює посилення уваги до дієвості фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами. Обґрунтованість застосування даних фінансових інструментів відіграє вагомий роль у прискоренні темпів економічного зростання, підвищенні рівня добробуту громадян та сприяння збалансованому розвитку конкурентоспроможної економіки. Трансформація цілей та завдань фінансової політики в умовах економічних перетворень зумовлює посилення впливу фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами на соціально-економічні процеси країни, що актуалізує необхідність створення відповідного інвестиційного клімату у системі державного регулювання економіки. Забезпечення дієвої оцінки інноваційно-інвестиційних проектів є важливою передумовою для зростання інвестиційної привабливості країни.

Серед вагомих наукових досліджень зарубіжних вчених у сфері формування та реалізації інноваційних проектів можна назвати праці: М. Ассінка, Ш. Бланкарта, Дж. Б'юкенена, А. Вагнера, Т. Давілі, Ф. Даманпура, А. Дамодарана, А. Діксита, Дж. Еппінка, Дж. М. Кейнса, П. Кругмана, Л. Морріса, В. Парето, К. Рау, Д. Рікардо, П. Самуельсона, А. Сміта, Дж. Стігліца, В. Танзі, С. Фішера, Дж. Хікса, Х. Ціммерманна.

Питанням дієвості фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами присвячені наукові праці таких вітчизняних вчених: С. Буковинського, А. Буряченка, О. Василика, Т. Васильєвої, В. Гейця, В. Глущенко, А. Гриценка, А. Даниленка, І. Запатріної, С. Качули, М. Кужелева, Г. Кучер, І. Лук'яненко, І. Луніної, Л. Лисяк, І. Лютого, А. Мазаракі, В. Макогон, В. Опаріна, М. Пасічного, Д. Полозенка, Г. П'ятаченка, І. Рекуненко, Н. Шульги, І. Школьник, В. Федосова, І. Чугунова, С. Юрія та ін.

Разом з тим, важливим є створення інституційних умов для підвищення ефективності фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами, удосконалення системи державного регулювання інноваційної діяльності. Вагомим є визначення стратегічних пріоритетів фінансового забезпечення інноваційних розробок, враховуючи трансформаційні зміни у підходах до оцінювання управлінської гнучкості та динаміки економічного, технологічного та інноваційного розвитку країни, обґрунтування напрямів розвитку фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами враховуючи провідний досвід країн з розвинутою та трансформаційною економікою. З метою створення відповідного інвестиційного клімату потребують подальшого розвитку відповідні фінансово-бюджетні інститути та механізми. Зазначене свідчить про

актуальність дисертаційної роботи та обумовило визначення її мети, завдань, об'єкта і предмета дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Національного університету “Кієво-Могилянська академія”: «Методи оцінки стабільності фінансової системи та механізми залучення інвестицій в умовах реформування економіки» (номер державної реєстрації 0111U000743); «Методологія та економіко-математичний інструментарій оцінки впливу тіньової економіки та дисбалансів на ринку праці на фінансову стабільність та економічне зростання в Україні» (номер державної реєстрації 0117U004233), автором надано відповідні матеріали та пропозиції щодо застосування фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами, підвищення ефективності вартісно-орієнтованого управління і оцінювання ризиків інвестиційно-інноваційних проектів.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розкриття теоретичних засад та удосконалення методологічних положень фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення наступних завдань:

- розкрити сутність фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання;

- удосконалити інституційні засади фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами;

- узагальнити та систематизувати досвід застосування фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами у країнах із розвинутою та трансформаційною економікою;

- удосконалити методологічні засади оцінювання інвестиційної привабливості проектів з різним ступенем інноваційності;

- розвинути підходи до фінансового оцінювання інноваційних проектів з урахуванням методу зворотної індукції та методу реальних опціонів;

- удосконалити механізм прийняття стратегічного рішення щодо інвестування капіталу у створення інноваційно-інвестиційного продукту з урахуванням ризиків;

- розвинути положення щодо оцінки управлінської гнучкості, її впливу на інвестиції та можливості визначення їх справедливої вартості.

Об'єктом дослідження є фінансовий інструментарій управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання.

Предметом дослідження є теоретичні засади та механізми управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання.

Методи дослідження. У роботі застосовано сукупність методів і підходів, що дозволило реалізувати концептуальну єдність дослідження. Системний та структурний методи використано при розкритті сутності фінансового механізму оцінювання інноваційно-інвестиційних проектів в процесі фінансово-економічного регулювання. За допомогою порівняльного та факторного методів узагальнено та систематизовано досвід застосування фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами у країнах із розвинутою та трансформаційною економікою. Методи наукового абстрагування, синтезу застосовано в процесі розвитку положень щодо оцінки управлінської гнучкості, її впливу на інвестиції та можливості визначення їх справедливої вартості, удосконалення підходів щодо застосування методів реальних опціонів як інструменту оцінки ризиків інноваційних проектів.

Інформаційну базу дослідження становили законодавчі та нормативно-правові акти з питань фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання, статистичні та аналітичні матеріали Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Державної служби статистики України, Державної казначейської служби України, Державної аудиторської служби України, відповідні монографії, наукові статті вітчизняних та зарубіжних вчених.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у наступному:

вперше:

– розкрито сутність фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання, що ґрунтується на інтеграції та адаптованості методів, інструментів та важелів, які застосовуються відповідними фінансовими інститутами, до динамічних умов соціально-економічного розвитку країни, що забезпечить підвищення результативності впливу фінансової політики на нього, формування інвестиційної привабливості економіки та створення відповідних умов для підвищення її конкурентоспроможності з урахуванням суспільно-економічних й інституційних складових розвитку фінансової системи;

удосконалено:

– методологічні засади оцінювання інвестиційної привабливості проектів з різним ступенем інноваційності, які на відміну від наявних дозволяють визначити можливості створення інновації через поетапну імплементацію та реалізацію інноваційно-інвестиційних проектів шляхом врахування управлінської гнучкості, оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості з застосуванням методів реальних опціонів, мультиплікаторів та зворотної індукції, що сприятиме

об'єктивній оцінці інвестиційних можливостей на всіх стадіях процесу створення та реалізації інноваційно-інвестиційних проектів;

- механізм прийняття стратегічного рішення щодо інвестування капіталу у потенційно привабливий інноваційно-інвестиційний проект з урахуванням ризиків управління інвестиційними ресурсами шляхом удосконалення підходів до оцінки проекту, мінімізації розкиду результатів прогнозованої рентабельності проекту та моделювання інвестиційних потоків;

- положення щодо оцінки управлінської гнучкості, її впливу на інвестиції та можливості визначення їх справедливої вартості шляхом інтеграції методу тестування гіпотез та методу мультиплікаторів у даний процес, що сприятиме отриманню об'єктивних, неупереджених результатів щодо вартості проекту з найменшим відхиленням фактичних результатів від прогнозованих;

дістало подальшого розвитку:

- узагальнення та систематизація досвіду застосування фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами у країнах із розвинутою та трансформаційною економікою, зокрема в частині стимулювання інноваційної діяльності, що надасть можливість підвищити якісний рівень управління інноваційно-інвестиційними проектами в умовах економічних перетворень;

- підходи до фінансового оцінювання інноваційно-інвестиційних проектів з урахуванням методу зворотної індукції та методу реальних опціонів для прийняття стратегічних рішень щодо інвестування коштів у розробку інноваційного продукту, які на відміну від наявних базуються на врахуванні оцінки невизначеності та ризиків притаманних процесу створення інновації на всіх стадіях, що сприятиме зростанню рівня інвестиційної привабливості та інноваційного потенціалу країни;

- інституційні засади фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами із врахуванням динамічності соціально-економічного розвитку країни під впливом глобалізаційних процесів, що дозволить створити умови для прискорення темпів економічного зростання.

Практичне значення одержаних результатів. Теоретичні положення та висновки дисертаційної роботи, що розкривають фінансовий механізм оцінювання інноваційно-інвестиційних проектів, мають практичне значення у процесі підвищення ефективності системи фінансово-економічного регулювання, удосконалення системи оцінювання проектів з високим рівнем невизначеності, переоцінки фінансових ризиків та можливостей, для мінімізації фінансових втрат та прискорення темпів впровадження інновацій як на рівні підприємств, так і на рівні держави, що сприятиме підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки в умовах економічних перетворень.

Основні висновки та результати дисертаційної роботи використано українсько-нідерландською компанією з моделювання великих даних та розробки інноваційних проектів ТОВ «Модекс Україна» (довідка від 07.07.2019 р. № 0719-Д-01); Інноваційним парком «ЮНІТ.Сіті» (довідка від 26.07.2019 р. № 431).

Положення дисертаційної роботи використано у навчальному процесі Національного університету «Києво-Могилянська академія» при підготовці навчальних дисциплін «Інвестиційний менеджмент», «Фінансовий менеджмент», «Фінанси II (Фінансовий ринок)», «Ринок фінансових послуг» (довідка від 30.05.2019 р. №); при викладанні авторського курсу «Управління інноваціями» (довідка від 18.10.2019 р. № 03/1411).

Особистий внесок здобувача полягає у розкритті сутності фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання. Наукові результати та висновки, які виносяться на захист, одержані автором самостійно.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні та методологічні положення, результати дисертаційного дослідження доповідалися на науково-практичних конференціях: «Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України» (м. Гурзуф, 2013 р.); «Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України» (м. Луцьк, 2013 р.); «1st Global Interdisciplinary Business-Economics Advancement Conference» (Clearwater Beach, Florida, USA, 2014 р.); «3rd International Interdisciplinary Business-Economics Advancement Conference» (Ft. Lauderdale, Florida, USA, 2015 р.); «Global Conference on Business and Economics» (Sarasota, Florida, USA, 2018 р.).

Публікації. Основні положення та результати дисертації опубліковано у 10 наукових працях, у тому числі 5 статтях у наукових фахових виданнях загальним обсягом 3,9 друк. арк.

Обсяг та структура дисертації. Дисертаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг дисертації становить 235 сторінки, основний зміст роботи викладено на 193 сторінках. Дисертація містить 11 таблиць, 40 рисунків, 6 додатків, список використаних джерел включає 202 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі дисертаційної роботи розкрито актуальність теми дослідження, сформульовано його мету та завдання, визначено об'єкт та предмет, наукову новизну і практичне значення одержаних результатів дослідження.

У першому розділі «Теоретико-методологічні аспекти фінансового механізму забезпечення стратегічної гнучкості інноваційно-інвестиційних проектів» розкрито сутність фінансового

інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання, узагальнено та систематизовано досвід застосування фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами у країнах із розвинутою та трансформаційною економікою.

Розвиток суспільства зумовлює посилення уваги до фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами з врахуванням соціально-економічних та інституційних умов розвитку країни. В науково-практичному та методологічному плані залишаються недостатньо досліджені питання застосування фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами як в країнах із трансформаційною так і розвинутою економікою.

Розуміння терміну «інновація» є передумовою розвитку теорій інноваційно-інвестиційного менеджменту. Інновація – це процес, проект або методологія розвитку, впровадження або реалізація нових пристроїв, методів або матеріалів з метою комерціалізації або досягнення практичних цілей. Інновація є результатом інноваційної діяльності спрямованої на прискорення темпів економічного зростання. Реалізація будь-якого рівня, форми, типу та ступеня інновації можлива лише за допомогою визначених, послідовних і структурованих дій, які можливі у вигляді проекту. Проект є «інноваційним», якщо обсяг роботи для реалізації мети проекту та відповідно його бюджет та час з однієї сторони, або технологія його реалізації, прогнозована точність кінцевих результатів та їх практична застосовність з точки зору функціональності, емоційного сприйняття споживачами або соціальної застосовності з іншою, не можуть бути визначеними з прийнятною управлінською точністю, підтвердженою практичним досвідом, а результат такого проекту – інновація як новий метод чи процес, пристрій або матеріал. Фінансовий інструментарій управління інноваційно-інвестиційними проектами є адаптивним у системі регулювання економіки, спрямованим на забезпечення адекватності відповідних заходів внутрішнім і зовнішнім змінам економічного середовища з метою прискорення темпів економічного зростання.

Розкриття природи невизначеності проектів надає можливість для дієвої оцінки та удосконалення системи управління ризиками інноваційно-інвестиційного портфелю. Базуючись лише на класичному дисконтуванні потоків грошових коштів (DCF) в процесі оцінки інвестиційної привабливості проекту, інвестор буде мати низький показник економічної ефективності (рентабельності), за яким існує значний рівень невизначеності під час реалізації інноваційного проекту, що збільшує ймовірність відмови від фінансування розвитку проекту і відповідно не стимулює прискорення темпів економічного зростання.

Оцінюючи два проекти з однаковою чистою приведеною вартістю (NPV) й рентабельністю, інвестор віддасть перевагу звичайному, а не інноваційному через високу ризикованість останнього. NPV, розрахований

на основі методу дисконтування потоків грошових коштів, не враховує управлінську гнучкість протягом очікуваного життєвого циклу проекту, фактично, переоцінює ризики за рахунок недооцінки можливостей. Однак, оцінюючи стратегічну гнучкість в процесі створення та імплементації інновації, використовуючи ROA, проект з притаманною йому невизначеністю стає інвестиційно привабливим. Інвестор має можливість переоцінити очікувані майбутні грошові потоки й прийняти стратегічно правильне інвестиційне рішення щодо даного конкретного проекту, що підвищує його цінність та збільшує ймовірність імплементації.

Удосконалення фінансового механізму забезпечення стратегічної гнучкості інноваційно-інвестиційних проектів в умовах економічних перетворень передбачає врахування сукупності інституційних компонентів фінансового простору що визначають інноваційний розвиток як в короткостроковій так і в довгостроковій перспективі, можливостей внутрішнього та зовнішнього фінансово-економічного середовища та стратегічних завдань соціально-економічного розвитку країни. Важлива роль належить інституційним принципам системи управління інноваційно-інвестиційними проектами, оскільки розвиток принципів є вагомим передумовою забезпечення стратегічної гнучкості проектів.

Оцінка теоретико-методологічних аспектів фінансового механізму забезпечення стратегічної гнучкості інноваційно-інвестиційних проектів в Україні свідчить про підвищення ефективності системи управління у даній сфері, але одночасно про необхідність забезпечення стабільності інституційного середовища. Інноваційно-інвестиційна політика в Україні спрямована на забезпечення сталого розвитку країни шляхом прискореної модернізації та диверсифікації економіки, підвищення її конкурентоспроможності. Для досягнення поставлених цілей інноваційно-інвестиційної політики важливим є удосконалення фінансових інструментів її реалізації та комплексність зусиль органів державного управління щодо подальшої модернізації економіки, інтенсивного розвитку основних галузей економіки та людського капіталу. Удосконалення фінансового механізму забезпечення стратегічної гнучкості інноваційно-інвестиційних проектів стимулюватиме до технічного і організаційного вдосконалення діючих виробництв, підвищенню продуктивності та конкурентоспроможності, якості продукції, що виробляється, створення нових видів продукції.

Для зміцнення фінансування інноваційної діяльності слід використовувати досвід країн з розвинутою економікою, зокрема в частині застосування інтегрованого методу надання державою фінансової допомоги шляхом виділення бюджетних коштів з метою фінансування конкретних інноваційно-інвестиційних проектів. При цьому значний спектр інноваційно-інвестиційних проектів реалізується на основі державно-приватного партнерства.

На даний час, в країнах з розвинутою та трансформаційною економікою здійснюється диверсифікація фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами з метою стимулювання конкуренції як на національному, так і на міжнародному рівні, що сприяє прискоренню темпів економічного зростання. Інновації є ключовими компонентами фінансових стратегій. Представлення нових ідей на ринку сприяє зростанню продуктивності праці та ефективному використанню фінансових ресурсів. Вагомою умовою в процесі створення інноваційно-інвестиційних проектів є забезпечення їх відповідності глобальним суспільним викликам. Згідно фінансових стратегій важливим завданням є збільшення частки інновацій у валовому внутрішньому продукті. Поряд з цим обґрунтовуються стратегічні цілі інноваційно-інвестиційної політики. Зокрема, в країнах ЄС стратегічні завдання інноваційно-інвестиційної політики спрямовані на: відкриті інновації (Open Innovation), відкрита наука (Open Science); відкритий світ (Open to the World). Частка інновацій у валовому внутрішньому продукті в країнах ЄС складає близько двох відсотків. Разом з цим, стратегічним орієнтиром є зростання відповідного показника до трьох відсотків. Частка загальносвітових досліджень та розробок в країнах ЄС складає 25 відсотків. Рівень інтенсивності науково-дослідної та дослідно-конструкторської роботи серед країн ЄС складає від 0,5 відсотка до 3,4 відсотка. Відмінності інвестицій в науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи, зокрема бізнес-витрати на дані роботи між країнами, залежать від особливостей структури промисловості та дослідницьких можливостей. Також рівень інтенсивності обумовлюється розширеним використанням європейських структурних та інвестиційних фондів для досліджень та інновацій.

Другий розділ «Фінансові інструменти оцінки стратегічної гнучкості інноваційних проектів в контексті виміру інвестиційних ризиків» присвячений розкриттю інституційних засад фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами, дослідженню методологічних засад оцінювання інвестиційної привабливості проектів з різним ступенем інноваційності.

Система управління інноваційно-інвестиційними проектами в умовах посилення глобалізаційних процесів відіграє вагомий роль у забезпеченні економічного зростання. Дієвість фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами, має суттєве значення в питаннях забезпечення стабільності фінансової системи країни, стійкого економічного зростання. У зв'язку з цим спектр використання фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами істотно розширюється, а фінансовий механізм їх оцінки наповнюється новим змістом, що обумовлено трансформацією фінансових інститутів в процесі суспільного розвитку.

На даний час на фінансовий інструментарій управління інноваційно-інвестиційними проектами здійснюють вагомий вплив глобалізаційні

процеси. Певною мірою відбувається уніфікація фінансового інструментарію, виходячи із національних принципів реалізації заходів інвестиційного характеру, спрямованих на освоєння нових видів продукції, послуг та впровадження новітніх технологій. Разом в цим, в країнах з трансформаційною економікою частка витрат на інновації у валовому внутрішньому продукті є незначною.

В Україні частка витрат на інновації у валовому внутрішньому продукті за 2008–2018 роки становила – 0,75 відсотка, у тому числі за 2008–2010 роки – 0,96 відсотка, 2011–2013 роки – 0,86 відсотка, 2014–2016 роки – 0,72 відсотка, 2017–2018 роки – 0,32 відсотка. Витрати на інновації за 2008–2018 роки становили – 18,1 млрд.грн., у тому числі за 2008–2010 роки – 9,3 млрд.грн., 2011–2013 роки – 11,8 млрд.грн., 2014–2016 роки – 38,0 млрд.грн., 2017–2018 роки – 10,6 млрд.грн.; відповідний показник внутрішніх НДР за 2008–2018 роки становив – 1,4 млрд.грн., у тому числі за 2008–2010 роки – 0,8 млрд.грн., 2011–2013 роки – 1,0 млрд.грн., 2014–2016 роки – 1,7 млрд.грн., 2017–2018 роки – 2,3 млрд.грн.; відповідний показник зовнішніх НДР за 2008–2018 роки становив – 0,3 млрд.грн., у тому числі за 2008–2010 роки – 0,2 млрд.грн., 2011–2013 роки – 0,3 млрд.грн., 2014–2016 роки – 0,4 млрд.грн., 2017–2018 роки – 0,4 млрд.грн.; відповідний показник придбання машин, обладнання та програмного забезпечення за 2008–2018 роки становив – 8,4 млрд.грн., у тому числі за 2008–2010 роки – 5,9 млрд.грн., 2011–2013 роки – 8,0 млрд.грн., 2014–2016 роки – 12,0 млрд.грн., 2017–2018 роки – 7,1 млрд.грн.; відповідний показник придбання інших зовнішніх знань за 2008–2018 роки становив – 0,1 млрд.грн., у тому числі за 2008–2010 роки – 0,2 млрд.грн., 2011–2013 роки – 0,2 млрд.грн., 2014–2016 роки – 0,1 млрд.грн., 2017–2018 роки – 0,03 млрд.грн.

Таблиця 1

**Фінансування інноваційної діяльності за джерелами
за 2008–2018 роки, млн.грн.**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Державного бюджету	336,9	127,0	87,0	149,2	224,3	24,7	344,1	55,1	178,9	227,3	639,1
Місцевих бюджетів	15,8	7,4	5,7	12,3	17,6	157,7	5,7	38,4	99,2	95,6	13,4
Вітчизняних інвесторів	169,5	31,0	31,0	45,4	154,5	123,7	8,2	74,3	134,4	273,1	109,7
Іноземних інвесторів	115,4	1512,9	2411,4	56,9	994,8	1253,2	138,7	58,6	23,4	107,8	107,0
Кредитів	4044,9	941,6	626,1	5489,5	2407,8	630,2	561,1	113,7	626,0	594,4	473,9
Власних коштів	7263,9	5169,4	4755,2	7585,6	73335,9	6973,4	6540,3	13427,0	22035,9	7704,1	10742,0
Інших джерел	47,7	158,9	108,1	994,7	345,8	397,6	64,9	46,6	131,6	115,2	95,0
ВСЬОГО	11994,2	7949,9	8045,5	14333,9	11480,6	9562,6	7695,9	13813,7	23229,5	9117,5	12180,1
<i>частка у ВВП, %</i>	1,27	0,87	0,75	1,10	0,82	0,65	0,48	0,69	0,97	0,31	0,34

Найбільша частка в структурі інновацій припадає на придбання машин, обладнання та програмного забезпечення. Частка витрат на внутрішні НДР у витратах на інновації за 2008–2018 роки становила – 11,03 відсотка, у тому числі за 2008–2010 роки – 8,71 відсотка, 2011–2013 роки – 9,31 відсотка, 2014–2016 роки – 7,92 відсотка, 2017–2018 роки – 21,76 відсотка; відповідний показник витрат на зовнішні НДР за 2008–2018 роки становив – 2,27 відсотка, у тому числі за 2008–2010 роки – 2,42 відсотка, 2011–2013 роки – 2,38 відсотка, 2014–2016 роки – 1,29 відсотка, 2017–2018 роки – 3,32 відсотка; відповідний показник витрат на придбання машин, обладнання та програмного забезпечення за 2008–2018 роки становив – 63,27 відсотка, у тому числі за 2008–2010 роки – 63,09 відсотка, 2011–2013 роки – 67,10 відсотка, 2014–2016 роки – 57,55 відсотка, 2017–2018 роки – 66,39 відсотка; відповідний показник витрат на 2008–2018 роки становив – 2,27 відсотка, у тому числі за 2008–2010 роки – 2,42 відсотка, 2011–2013 роки – 2,38 відсотка, 2014–2016 роки – 1,29 відсотка, 2017–2018 роки – 3,32 відсотка; відповідний показник витрат на придбання інших зовнішніх знань за 2008–2018 роки становив – 1,08 відсотка, у тому числі за 2008–2010 роки – 2,24 відсотка, 2011–2013 роки – 1,19 відсотка, 2014–2016 роки – 0,32 відсотка, 2017–2018 роки – 0,31 відсотка.

Таблиця 2

Структура витрат на інновації за напрямками інноваційної діяльності за 2008–2018 роки, відсотки

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Внутрішні НДР	7,99	7,97	10,17	5,81	8,41	13,72	1,59	13,28	8,88	21,29	22,22
Зовнішні НДР	2,37	2,68	2,21	1,72	2,01	3,41	0,69	1,49	1,70	2,51	4,13
Придбання машин, обладнання та програмного забезпечення	63,90	62,58	62,79	73,18	70,13	58,00	6,65	80,65	85,36	64,70	68,07
Придбання інших зовнішніх знань	3,52	1,46	1,76	2,27	0,41	0,91	0,06	0,61	0,28	0,24	0,38
Інше	22,21	25,32	23,07	17,02	19,04	23,96	1,01	3,97	3,78	11,27	5,20

Вагомим інструментом з метою забезпечення ефективної діяльності підприємств, розширення їх власних виробничих потужностей та в цілому створення умов для сталого розвитку є розробка обґрунтованої стратегії, що формує цілісну та комплексну фінансову політику, визнає конкретні напрями інноваційно-інвестиційного розвитку. Поряд з цим, дієве управління невизначеностями визначає необхідність забезпечення стратегічної гнучкості щодо фінансово-управлінської діяльності. Вагомим завданням є удосконалення фінансових інструментів оцінки стратегічної гнучкості інноваційних проектів в контексті виміру інвестиційних ризиків.

Доведено, що сценарний аналіз є прийнятним винятково для звичайного інвестиційного проекту, оскільки результати інноваційного процесу протягом стадій імплементації та реалізації інновації можуть не відповідати початковим цілям; підхід DCF передбачає застосування ставки дисконту, яка є відображенням як ринкового, так і приватного ризику, який містить у собі кожний проект, відповідно даний метод не передбачає можливості прийняття управлінського рішення впродовж прогнозованого життєвого циклу інноваційного проекту. Також оцінка базується на припущенні щодо 100-відсоткового інвестування в проект до початку його імплементації, що ставить під ризик весь капітал інвестора; основним недоліком побудови дерева рішень є суб'єктивна оцінка ймовірностей настання певних, передбачених подій у майбутньому, а також вибір відповідної ставки дисконтування всередині дерева рішень.

Основою для визначення ефективних інституційних фінансових механізмів забезпечення стратегічної гнучкості інноваційних проектів з урахуванням трансформаційних перетворень є: спроможність інституцій управління створити робочий прототип та мінімально життєздатний продукт (MVP)); достатній рівень технологічної спроможності, складність застосованих технологій, їх практична застосовність та рівень розвитку, що впливають на технологічну спроможність реалізації MVP та базову версію продукту; споживацька цінність - підтвердження споживачем унікальної цінності новоствореного продукту та готовність користуватися ним на стадії впровадження MVP (I рівень, НЗ.1) та базової версії продукту; розробка дієвої бізнес-моделі, яка надасть можливість для моделювання та оцінки співвідношення попиту та пропозиції на інноваційну продукцію; належний рівень глибини ринку - наявність споживчого попиту та можливість комерційного масштабування продукту.

У третьому розділі «Забезпечення стратегічної гнучкості інноваційних проектів як інструменту оцінювання інвестиційних ризиків» визначено напрями підвищення ефективності фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами, удосконалено підходи до оцінки управлінської гнучкості, її впливу на інвестиції та можливості визначення їх справедливої вартості, фінансового оцінювання інноваційних проектів з урахуванням методу зворотної індукції та методу реальних опціонів, механізм прийняття стратегічного рішення щодо інвестування капіталу у створення інноваційно-інвестиційного продукту з урахуванням ризиків.

В умовах економічних перетворень інноваційні процеси є одними з найвагоміших інструментів забезпечення сталого стратегічного розвитку країни, активізація яких пов'язана з ефективністю системи фінансового управління інноваційно-інвестиційними проектами. Удосконалення інноваційного процесу передбачає обґрунтування стратегічних пріоритетів, визначення параметрів інноваційного розвитку та розробки дієвих фінансових механізмів впровадження в виробництво інноваційного

продукту. Сучасні системи управління інноваційно-інвестиційними проектами дозволяють скоротити тривалість інноваційного циклу та зменшити негативний вплив на кінцеві результати ризиків інноваційної діяльності. Разом з цим, виходячи із сучасних стратегії розвитку вітчизняної економіки, пов'язаних з підвищенням рівня її ендогенної складової, необхідні відповідні інституційні зміни у структурі джерел фінансування інновацій. Державне фінансове регулювання завдяки використанню сукупності фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами, адаптивної фінансової архітектури дозволяє вирішувати завдання, що стоять перед країною на відповідному етапі соціально-економічного розвитку країни.

Процес реалізації інноваційних проектів характеризується значним ступенем невизначеності, що зумовлює застосування гнучких та адаптивних моделей фінансового управління. Незважаючи на багатогранність даного процесу існує тісний взаємозв'язок між рівнем ефективності системи фінансового управління інноваційно-інвестиційними проектами та інноваційною діяльністю. Обґрунтованість, дієвість та прозорість проектного управління забезпечує ефективне формування оптимального портфелю інноваційних проектів, раціональне використання фінансових ресурсів.

Вагомими напрямками підвищення ефективності фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами є системний економічний аналіз інновацій, розробка та реалізація комплексної фінансової політики з системних питань: удосконалення інноваційно-інвестиційної діяльності; створення умов для розвитку інноваційного середовища; розробка моделі інноваційного розвитку технологій спрямованої на підвищення ефективності виробництва та забезпечення конкурентоспроможності продукції. Поряд з цим, підвищення ефективності інноваційних процесів може бути досягнуто лише шляхом забезпечення стратегічної гнучкості інноваційних проектів як інструменту оцінювання інвестиційних ризиків.

Стратегічна гнучкість інноваційних проектів є інструментом прийняття зважених фінансових рішень, виваженої оцінки інвестиційних ризиків, підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості вітчизняної економіки. Управлінська гнучкість, можливість прийняття стратегічно правильного рішення під час життєвого циклу проекту є ключовим фактором успіху інноваційного проекту. Включивши управлінську гнучкість в оцінку інноваційного проекту, ризик заключений у ставці дисконтування, диверсифікується та відповідає практичним реаліям. Зменшуючи капітал під ризиком, надаючи можливість виходу з проекту мінімізуючи втрати, додаючи можливості прийняття стратегічного рішення щодо майбутнього проекту залежно від будь-якого результату на всіх його стадіях, можна адекватно оцінити проект зі створення інновації

та розкрити для інвестора мультиплікативні можливості комерціалізації інноваційної продукції.

До основних етапів розвитку інноваційного проекту доцільно віднести: створення робочого прототипу продукту; створення мінімально життєздатного продукту (MVP); створення базової версії продукту; вихід на ринок; масштабування продукту. Метою інвестиційного проекту є створення продукту, розширення виробництва, будівництво тощо, результат якого можна з певною ймовірністю передбачити та окреслити, що робить його оцінку адекватною та наближеною до реальності. Інноваційний проект також передбачає отримання прибутку за рахунок капіталу інвестора, однак його метою є створення інновації, що збільшує ризик та невизначеність результатів. Оскільки майбутня вартість будь-якого проекту є основним чинником зацікавленості потенційного інвестора, оцінювання спроможності принести прибуток дає підстави інвестору приймати рішення щодо входження в той чи інший проект.

Обґрунтовано некоректність порівнювати вартість опціону, отриманого за ROA підходом з результатами за методом DCF та розрахованим на його основі NPV, адже розрахунок NPV можливий лише за умов надходження грошових коштів від реалізації продукту, що означає успішну реалізацію інноваційного проекту та запуск продажів після виходу на ринок. Оцінивши інноваційно-інвестиційний проект методом реальних опціонів, виділено відмінні характеристики запропонованого підходу від відомих методів оцінки даних проектів: невизначені та диференційовані ризики між різними етапами реалізації проекту у безризикових ставках дохідності, переоцінюються та розвиваються після кожного етапу розвитку продукту; ймовірність настання події не є суб'єктивною й її оцінка застосовується для розрахунку ризик-нейтральних ймовірностей; передбачення управлінської гнучкості та можливості виходу з проекту; незначна залежність від фактору часу, адже використовується для розрахунку накопиченої безризикової відсоткової ставки; диференційований між різними етапами та рішеннями капітал під ризиком; побудова моделі на основі методу зворотної індукції, методу реальних опціонів, методу перевірки гіпотез та методу мультиплікаторів; врахування періоду створення інновації від пошуку команди до початку продажів.

Підвищення ефективності фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами визначає необхідність взаємоузгодження та підвищення дієвості інституцій управління у даній сфері на основі системного підходу, а також удосконалення системи управління інноваційним проектом та її складових. Зазначене сприятиме зменшенню витрат на керуючий апарат та зниженню рівня ризиків некерованості інноваційними процесами. Важливим напрямом подальшого розвитку фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами є удосконалення системи фінансового

планування в напрямі посилення його наукової обґрунтованості, ефективності та результативності.

На основі розкритих та удосконалених підходів до оцінки управлінської гнучкості в умовах значного рівня невизначеності обґрунтовано необхідність розробки фінансового механізму, який сприятиме коректній оцінці адаптивності інноваційно-інвестиційних проектів до динамічних умов соціально-економічного розвитку країни, вибору найбільш прийнятних фінансових інструментів, які застосовуються в процесі аналізу та оцінки впливу невизначеності і ризиків на ефективність інноваційного проекту, визначенню найбільш обґрунтованих напрямів розвитку системи управління інноваційно-інвестиційними проектами з урахуванням реальних опціонів, що сприятиме ефективному використанню фінансових активів та передбаченню рівня ефективності інноваційного проекту з урахуванням його стратегічної цінності.

Забезпечення стратегічної гнучкості інноваційних проектів як інструменту оцінювання інвестиційних ризиків пов'язане з дієвістю фінансового інституційного середовища; адаптивності системи управління інноваційно-інвестиційними проектами до соціально-економічних процесів; прозорості системи управління інноваційно-інвестиційними проектами на всіх стадіях їх розвитку; результативності діяльності та відповідальності відповідних інституцій управління за досягнення поставлених цілей.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження теоретико-методологічних засад фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання зроблені наступні висновки:

1. Фінансовий інструментарій управління інноваційно-інвестиційними проектами відіграє вагомую роль в процесі реалізації стратегічних цілей соціально-економічного розвитку країни, прискорення темпів економічного зростання, модернізації економіки та підвищення її конкурентоспроможності. Основу вибору та застосування фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами складає комплекс взаємопов'язаних напрямів, завдань та заходів інвестиційного характеру, які визначають перспективу застосування науково-технічних розробок, впровадження новітніх технологій та освоєння нових видів продукції або послуг. Дієвість процесу розробки та реалізації інноваційно-інвестиційних проектів залежить від ступеня ефективності фінансових інструментів оцінки стратегічної гнучкості інноваційних проектів в контексті виміру інвестиційних ризиків з врахуванням тенденцій фінансового середовища та динаміки суспільного розвитку.

2. Світовий досвід застосування фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами доводить, що їх розвиток повинен здійснюватися із врахуванням основних соціально-економічних завдань країни. Методологія розрахунку рентабельності інвестиції в розвиток продукту з високим ступенем інноваційності, притаманною невизначеністю та ризиками потребує постійного удосконалення та пристосування до відповідних умов значного розкиду прогнозованих майбутніх результатів інноваційного проекту. У процесі розвитку фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами кожна країна вирішує завдання адаптації загальних принципів виходячи із особливостей національної економіки. Зазначене обумовлює необхідність моделювання інноваційно-інвестиційних проектів та удосконалення механізму оцінки вартості проекту зі створення інновації, розробки дієвих підходів до управління ризиками інноваційно-інвестиційного портфелю.

3. Стратегічна гнучкість інноваційно-інвестиційних проектів сприяє їх адаптивності до динамічних умов соціально-економічного розвитку країни, вибору найбільш прийнятних фінансових інструментів, які застосовуються в процесі аналізу та оцінки впливу невизначеності і ризиків на ефективність проектів. Належний рівень стратегічної гнучкості інноваційно-інвестиційних проектів надає можливість для обґрунтованого вибору траєкторій впровадження та застосування інноваційних розробок. Методологія оцінювання інноваційно-інвестиційних проектів має базуватись на врахуванні як стратегічної так і управлінської гнучкості, що сприяє прийняттю обґрунтованих рішень на всіх стадіях розробки і реалізації проектів. Класичні підходи до визначення інвестиційної привабливості проектів не враховують управлінської гнучкості, що суттєво впливає на вартість проектів та не дає можливості для об'єктивної оцінки інвестиційних можливостей.

4. Інноваційно-інвестиційні проекти являють собою систему тактичних та стратегічних цілей і завдань, взаємопов'язаних заходів інвестиційного характеру, щодо їх реалізації спрямованих на розробку і комерціалізацію інновації. Основними передумовами досягнення якісного рівня фінансового управління інноваційно-інвестиційними проектами є виваженість підходів щодо їх оцінки з позиції ендогенних фінансово-економічних можливостей щодо реалізації та екзогенної комерційної привабливості інвестицій. Система оцінки управлінської гнучкості, її впливу на інвестиції та можливості визначення їх справедливої вартості суттєво впливає на створення відповідних умов для дієвої інноваційної перебудови економіки, розвитку людського потенціалу. Розробка дієвої моделі фінансового оцінювання інноваційних проектів передбачає застосування методу зворотної індукції та методу реальних опціонів.

5. Інституційний підхід щодо розвитку інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами передбачає його розгляд як

динамічних заходів інвестиційного характеру, що постійно адаптується до процесів соціально-економічного розвитку країни з врахуванням впливу екзогенних та ендогенних чинників. В умовах економічних перетворень удосконалення інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами передбачає розвиток інституційного середовища, обґрунтування якісних та кількісних індикаторів ефективності управління, виваженої оцінки інноваційно-інвестиційних проектів та забезпечення умов для мінімізації ризиків у даній сфері. Удосконалення системи управління інноваційно-інвестиційними проектами сприятиме підвищенню ефективності використання фінансових ресурсів, що є передумовою для забезпечення сталого розвитку країни.

6. Основними передумовами досягнення якісного рівня фінансового механізму забезпечення стратегічної гнучкості інноваційно-інвестиційних проектів є виваженість підходів щодо розвитку його складових, які формуються під впливом суспільних процесів, фінансових перетворень інвестиційного середовища. Вагомим завданням в умовах економічних перетворень є розробка обґрунтованої інвестиційної стратегії спрямованої на створення належних умов для реалізації можливостей внутрішніх інвесторів; залучення прямих іноземних інвестицій; розвиток людського капіталу. Доцільним є обґрунтування як економічних так і соціальних стратегічних пріоритетів інноваційно-інвестиційної діяльності. З метою розвитку фінансової інфраструктури необхідно розробити дієвий механізм фінансування інноваційних проектів, створити умови для формування інноваційних фондів.

7. Запропоновано методологічні засади оцінки інвестиційної привабливості проектів з різним ступенем інноваційності шляхом включення в даний процес оцінки управлінської гнучкості, застосування методу реальних опціонів, методу тестування гіпотез, методу мультиплікаторів та зворотної індукції, що сприятиме мінімізації розкиду результатів прогнозованої рентабельності проектів та удосконаленню механізму прийняття рішення щодо інвестування у потенційно привабливий інвестиційний проект.

8. Важливою умовою досягнення мети та завдань системи управління інноваційно-інвестиційними проектами є здійснення їх оцінки з врахуванням методу реальних опціонів, що сприятиме поєднанню концептуальних підходів у даній сфері виходячи з поточних економічних умов розвитку країни. Метод реальних опціонів передбачає застосування підходу який базується на адаптуванні до процесів соціально-економічного розвитку країни з врахуванням динамічного впливу внутрішніх та зовнішніх факторів. Застосування даного методу надає можливість для зміни і прийняття оптимальних рішень в довгостроковій перспективі виходячи із інформації на певний момент часу. При цьому можливості прийняття та зміни рішень в довгостроковій перспективі кількісно оцінюються в момент аналізу.

9. З метою підвищення результативності фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами необхідним є удосконалення методології їх розробки на короткостроковий, середньостроковий та довгостроковий періоди, що надасть можливість для забезпечення прозорості системи управління на всіх стадіях розвитку інноваційно-інвестиційних проектів, підвищення рівня відповідальності відповідних інституцій управління за досягнення поставлених цілей. Вагомим завданням є здійснення дієвих перетворень фінансової системи шляхом зміцнення фінансування інноваційної діяльності за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів, що зумовлює необхідність підвищення рівня ефективності органів державного управління у сфері бюджетного інвестування.

10. Дієвість фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами, зокрема оцінки стратегічної гнучкості інноваційних проектів в контексті виміру інвестиційних ризиків сприятиме належному фінансуванню інноваційної діяльності. Підвищення ефективності фінансового механізму забезпечення стратегічної гнучкості проектів вимагає врахування пріоритетів інноваційно-інвестиційної політики та її взаємоузгодження з стратегією соціально-економічного розвитку країни. Вагомим є підвищення результативності інноваційно-інвестиційних проектів з метою забезпечення макроекономічної стабільності та прискорення темпів економічного зростання, створення належних фінансових умов для підтримки процесу створення та впровадження інновацій, посилення інвестиційного потенціалу країни. Доцільним є удосконалення фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами з врахуванням провідного світового досвіду.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

у наукових фахових виданнях:

1. Shestakov D. Y. Company's Source of Financing Valuation Using Strategic Real Option Approach. *Наукові записки НаУКМА*. 2014. Вип. 159. С. 78–80. (0,2 друк. арк.)
2. Shestakov D. Y. Understanding Innovation: Process, Project and Product-Centric Views. *Ефективна економіка: електрон. наук. фахове вид.* 2018. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua> (0,6 друк. арк.)
3. Shestakov D. Y., Poliarush O. S. The degree of innovation: through incremental to radical. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*. 2019. Vol. 11. P. 66–75. (0,6 друк. арк.)
4. Шестаков Д. Ю. Метод реальних опціонів як інструмент оцінки проектів з високою невизначеністю. *Бізнес-Інформ*. 2019. №2. С. 102–108. (0,4 друк. арк.)

5. Шестаков Д. Ю. Специфіка інноваційного проекту як передумова управління ризиками інвестиційного портфеля на ринках венчурного капіталу. *Бізнес-Інформ.* 2019. №4. С. 92–97. (0,4 друк. арк.)

в інших виданнях:

6. Шестаков Д. Ю. The Model of Available Financing Options Assessment. *Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України: матеріали XII Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Гурзуф, 10–12 жовтня 2013 р.)*. Саки: ПП «Підприємство Фенікс», 2013, С. 98. (0,1 друк. арк.)

7. Шестаков Д. Ю. The Model of Available Financing Options Assessment and Managerial Decision Under Inherent Risk-Exposure. *Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України: матеріали наук.-практ. конф. (м. Луцьк, 12 листопада 2013 р.)*. Луцьк: Вежа-друк, 2013, С. 380–381. (0,1 друк. арк.)

8. Shestakov D. Y. Real Option Strategic Approach to Find Optimal Company's Source of Financing. 1st Global Interdisciplinary Business-Economics Advancement Conference (GIBA): Conference Proceedings, Clearwater Beach, Florida, USA, 15 May – 18 May, 2014. Florida, USA: University of South Florida Sarasota-Manatee, 2014. P. 212–215. (0,2 друк. арк.)

9. Shestakov D. Y. Real Option Approach to Evaluate Strategic Flexibility for Startup Projects. 3rd International Interdisciplinary Business-Economics Advancement Conference (IBA): Conference Proceedings, Ft. Lauderdale, Florida, USA, 28 March – 2 April, 2015. Florida, USA: University of South Florida Sarasota-Manatee, 2015. P. 360–368. (0,6 друк. арк.)

10. Shestakov D. Y. Strategic Flexibility as a Key to Innovativeness: Theoretical Framework. Global Conference on Business and Economics: Proceedings of the GLOBE Conference in Sarasota, USA, June 4 – June 8, 2018. University of South Florida Sarasota-Manatee, USA: Scholar Commons, Anahei Publishing, 2018. P. 120–131. (0,7 друк. арк.)

АНОТАЦІЯ

Шестаков Д. Ю. Фінансові інструменти управління інноваційно-інвестиційними проектами. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Київський національний торговельно-економічний університет. Київ, 2019.

Розкрито сутність фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами в процесі фінансово-економічного регулювання, що ґрунтується на інтеграції та адаптованості методів, інструментів та важелів, які застосовуються відповідними фінансовими інститутами, до динамічних умов соціально-економічного розвитку країни, що забезпечить підвищення результативності впливу фінансової політики на нього, формування інвестиційної привабливості економіки та створення відповідних умов для підвищення її конкурентоспроможності з

урахуванням суспільно-економічних й інституційних складових розвитку фінансової системи.

Удосконалено методологічні засади оцінювання інвестиційної привабливості проектів з різним ступенем інноваційності, які на відміну від наявних дозволяють визначити можливості створення інновації через поетапну імплементацію та реалізацію інноваційно-інвестиційних проектів шляхом врахування управлінської гнучкості, оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості з застосуванням методів реальних опціонів, мультиплікаторів та зворотної індукції; механізм прийняття стратегічного рішення щодо інвестування капіталу у потенційно привабливий інноваційно-інвестиційний проект з урахуванням ризиків управління інвестиційними ресурсами шляхом удосконалення підходів до оцінки проекту, мінімізації розкиду результатів прогнозованої рентабельності проекту та моделювання інвестиційних потоків; положення щодо оцінки управлінської гнучкості, її впливу на інвестиції та можливості визначення їх справедливої вартості шляхом інтеграції методу тестування гіпотез та методу мультиплікаторів у даний процес.

Дістало подальшого розвитку узагальнення та систематизація досвіду застосування фінансових інструментів управління інноваційно-інвестиційними проектами у країнах із розвинутою та трансформаційною економікою, зокрема в частині стимулювання інноваційної діяльності; підходи до фінансового оцінювання інноваційно-інвестиційних проектів з урахуванням методу зворотної індукції та методу реальних опціонів для прийняття стратегічних рішень щодо інвестування коштів у розробку інноваційного продукту, які на відміну від наявних базуються на врахуванні оцінки невизначеності та ризиків притаманних процесу створення інновації на всіх стадіях; інституційні засади фінансового інструментарію управління інноваційно-інвестиційними проектами із врахуванням динамічності соціально-економічного розвитку країни під впливом глобалізаційних процесів.

Ключові слова: інновація, інноваційний проект, фінансові інвестиції, фінансові інструменти управління інноваційно-інвестиційними проектами, фінансове управління, реальні опціони, управлінська гнучкість.

ANNOTATION

Shestakov D. Y. Financial instruments for managing innovation and investment projects. – Manuscript.

Thesis for a candidate degree in economy: specialty 08.00.08 – Money, finance and credit. – Kyiv National University of Trade and Economics, Kyiv, 2019.

The essence of financial instruments of management of innovation-investment projects in the process of financial and economic regulation is revealed, based on the integration and adaptation of methods, instruments and levers used by the respective financial institutions to the dynamic conditions of socio-economic development of the country, which will provide an increase in

the impact of financial policy impact on it, formation of investment attractiveness of economy and creation of appropriate conditions for enhancing its competitiveness social, economic and institutional components of the financial system development.

Methodological bases of estimation of investment attractiveness of projects with different degree of innovativeness are improved. Unlike the available ones, they allow to determine the possibilities of creation of innovation through step-by-step implementation and realization of innovation-investment projects by taking into account managerial flexibility, optimization of the structure of capital values and optimization of the structure of capital values. multipliers and reverse induction; a mechanism for making strategic decisions on investing capital in a potentially attractive investment and investment project, taking into account the risks of managing investment resources by improving approaches to project evaluation, minimizing the spread of projected profitability of the project and modeling investment flows; provisions for assessing managerial flexibility, its impact on investment, and the ability to determine their fair value by integrating the hypothesis testing method and the multiplier method into the process.

There has been further development of generalization and systematization of the experience of using financial instruments for managing innovative investment projects in countries with advanced and transformational economies, in particular in terms of stimulating innovation activity; approaches to financial evaluation of innovation-investment projects, taking into account the induction method and the method of real options for making strategic decisions on investing funds in the development of an innovative product, which, unlike the available ones, are based on the estimation of uncertainty and risks inherent in the process of innovation creation; Institutional principles of financial instruments for managing innovation-investment projects, taking into account the dynamics of socio-economic development of the country under the influence of globalization processes.

Keywords: innovation, innovative project, financial investments, financial instruments for managing innovation investment projects, financial management, real options, managerial flexibility.

ШЕСТАКОВ ДМИТРО ЮРІЙОВИЧ

**ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ УПРАВЛІННЯ
ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ**

Формат 60x84/16. Ум. друк. арк. 0,9. Тираж 100 пр. Зам.

Видавець і виготовлювач

Київський національний торговельно-економічний університет
вул. Кіото, 19, м. Київ, Україна, 02156