

К.Й. ПУГАЧОВСЬКА, к.е.н,
Мукачівський технологічний інститут

НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ ТЕХНІКО-ЕКОНОМІЧНОГО ОБҐРУНТУВАННЯ ВЕЛИКИХ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ РОЗВИТКУ

Напрями вдосконалення методів проектування, техніко-економічного обґрунтування та оперативного моніторингу ефективності спеціальних економічних зон (СЕЗ) як великих інноваційних проєктів розвитку не залишилися поза увагою вітчизняних вчених, таких як Письмак В.[6], Барановський О., Туріянська М., Пила В., Савел'єв Є. Проте методологія і методика техніко-економічних розрахунків ефективності спеціальних економічних утворень потребує поглиблених досліджень з урахуванням особливостей перехідної економіки і місця СЕЗ у процесі її трансформування.

Аналіз основних проєктних рішень дозволяє стверджувати про необхідність удосконалення методичних засад проектування СЕЗ. Масштабність проєктів, охоплення ними різних галузей, територій, істотний вплив не лише на економічні, а й на соціальні процеси не дозволяє обмежуватися загальними методиками інвестиційного проектування, які достатньо широко висвітлені Беренс В., Хавронек П.М., Грачевою М.В. Вищий рівень наукової обґрунтованості проєктних рішень необхідний і тому, що вони є основою для законодавчих актів та нормативно-розпорядчих документів щодо статусу конкретних зон і умов провадження господарської діяльності в них. Стабільність законодавства є одним з головних факторів інвестиційної привабливості і, навпаки, – головним дестимулюючим інвестиції фактором. Недостатня обґрунтованість проєктів зумовлює загальний характер і непрямую дію законодавчих актів, їх доповнення та коригування нормативно-розпорядчими документами і, як наслідок, погіршення інвестиційного клімату. Доречно вказати, що у Китаї на найвищому законодавчому рівні Всекитайських зборів народних представників лише для однієї СЕЗ у Шеньчжені було прийнято більше 30 законодавчих актів, а з 1992 р. адміністрацією СЕЗ – ще 86 правових

актів. В існуючих для економіки нашої країни методів і засобів регулювання господарської діяльності суб'єктів СЕЗ проблема “фокусного” впливу ускладнюється істотним рівнем невизначеності загально-економічної ситуації, що відповідно, потребує урахування у методичних підходах.

На основі критичного аналізу діючих нормативно-методичних документів в статті запропоновано підходи до удосконалення методів проектування та оцінки ефективності створення і функціонування спеціальних економічних утворень.

Базовим методичним документом техніко-економічного обґрунтування (ТЕО) доцільності створення С(В)ЕЗ, як відомо, є відповідні Типові методичні рекомендації введені в дію з 4 грудня 1995 р. [1]. Слід визнати, що сукупність принципів, логічна послідовність методики (“аналіз вихідного рівня – оцінка проблем – формулювання системи цілей – обґрунтування проєктних рішень щодо території, виду, спрямованості зон, основних положень проєкту, спеціальних режимів – оцінка витрат і ресурсних потреб – прогноз ефективності”) відповідає теоретичним і прикладним аспектам стратегічного менеджменту.

Втім, практичне застосування цього важливого документу дозволяє стверджувати про необхідність його удосконалення у таких ключових аспектах. Насамперед це стосується проблеми конкурентоспроможності зон, їх міжнародного маркетингу як об'єкта інвестиційної привабливості, причому комплекс маркетингу повинен орієнтуватися на стратегічні сегменти потенційних “споживачів” – інвесторів у розрізі форм інвестиційних потоків (портфельних інвестицій, прямих зарубіжних інвестицій,

неакціонерних форм інвестування, програм фінансової допомоги тощо). З цим пов'язана й інша проблема – яким чином збалансувати інтереси країни (території, галузі) та інвестора, враховуючи відмінності у мотивації інвестування для різних форм.

По-друге, в галузевому розрізі недостатньо прогнозу попиту на “послуги зони”, необхідний стратегічний прогноз кон'юнктури світового і національного ринку товарів (послуг) виробництва майбутніх суб'єктів зонального утворення хоча б для агрегованих груп (неблагородних металів, хімічної сировини, окремих підгалузей машинобудування, продуктів харчування, туристсько-рекреаційних послуг, продуктів інтелектуальної праці тощо).

По-третє, погоджуючись з необхідністю відображення сукупності економічних, соціальних, екологічних та соціальних показників результативності зони, видається необхідним встановлення тіснішої залежності між агрегованими показниками обсягів, “якості” (технологічності) капіталів та соціально-економічним ефектом для території (галузі). При цьому, шкідливою для оцінки ми вважаємо орієнтацію на мінімізацію “втрати надходжень від оподаткування, митних платежів” внаслідок запровадження спеціальних умов. Важливішим є уникнення гіпертрофованої динаміки окремих показників соціально-економічного розвитку за рахунок інших при максимізації критерію соціального поступу і зовнішньої конкурентоспроможності господарського комплексу території чи галузі.

По-четверте, з огляду на критерій конкурентоспроможності, важливою метою створення зони і, відповідно, показником результативності слід вважати інституційні зміни, до яких відносяться формування ринкової та фізичної інфраструктури, транспарентні та публічні норми і стандарти заснування, функціонування і ліквідації бізнесу, організації товарного і фінансового обігу, взаємовідносин бізнесу і влади. Власне саме тут може виявлятися синергійний ефект впливу ринкових відносин на активізацію підприємництва не лише у межах зонального утворення, але й

регіону та держави загалом. Важливо, по можливості, уникнути суперечностей специфічного режиму господарювання з системою багатостороннього чи макрорегіонального наддержавного регулювання руху товарів, капіталів, трудових ресурсів, продуктів інтелектуальної праці та інформації. Останнє поки що знаходиться поза межами розробки проектних рішень проте у стратегічній перспективі стане, на нашу думку, вагомою перешкодою як для розвитку СЕЗ і ТПР, так і для інтеграції економіки нашої країни у світове господарство, вступу у діючі системи багатостороннього регулювання.

Враховуючи інноваційну за соціально-економічною сутністю орієнтацію проектів СЕЗ, доцільно також зупинитися на методичних підходах до оцінки ефективності інноваційної діяльності, передбачених Положенням про порядок створення і функціонування технопарків та інноваційних структур інших типів (ТІС) [2], тимчасовим Положенням про типовий проект діяльності інноваційної структури [3], проектом Положення про механізм складання ТЕО доцільності створення та функціонування технопарків та інноваційних структур інших типів [4]. Загалом передбачалася досить ліберальна і струнка схема заснування і стимулювання діяльності інноваційних організацій (“структур”) (ІС): “створення – розробка проекту ІС на основі типового проекту – затвердження Міжвідомчою Радою Міннауки і технологій – внесення до Державного реєстру – отримання пільг”. Важливо, що при цьому передбачався єдиний для цього виду діяльності підхід до надання пільг – 50 % податку на прибуток від реалізації інноваційного продукту протягом перших трьох років “після реєстрації продукції як інноваційної” [4, пункт 7.14]. Специфіку інноваційної діяльності досить гнучко відображали положення про віднесення до інноваційних не лише юридичних осіб, але й груп юридичних і фізичних осіб на основі договорів про спільну діяльність [2, пункти 2, 6, 7]. Практично повністю охоплені усі аспекти інноваційного менеджменту у положенні про Типовий проект ІС [3] і, особливо, у

Положенні про механізм складання ТЕО доцільності створення і функціонування ІС [4], причому в ньому передбачена оцінка комплексного (синергічного) ефекту ІС, як “інфраструктури клубу” [4, С. 3]. Не оминули увагою розробники цього методичного документу і таких аспектів, як соціально-економічний аналіз, вплив на стан довкілля тощо. Можливо єдиним недоліком є відсутність методів стратегічного маркетингу для оцінки конкурентних позицій новинки або інноваційного продукту, зовнішнього залучення результатів інтелектуальної праці і комерційного їх використання, врахування видатків на заходи з охорони інтелектуальної власності. Окремим аспектом, що не знайшов відображення у названих методичних документах, є інвестиційні ризики, пов’язані з інноваційною діяльністю. Втім, нижче показано, що у діючій методиці моніторингу результативності СЕЗ (ТПР) інноваційна діяльність взагалі описується лише кількісно-вартісними показниками.

Повертаючись до розгляду нормативно-методичного забезпечення проектування СЕЗ, слід розглянути і такий документ, як Методичні рекомендації аналізу результатів функціонування СЕЗ і ТПР зі спеціальним режимом інвестиційної діяльності [5].

Ключовими положеннями оцінки результативності СЕЗ за цим документом є відповідність заявленим цілям та завданням (принцип цільової спрямованості), врахування системного ефекту (принцип комплексності) та загальної оцінки ефективності (принцип ефективності) [5, С. 3]. Проблема полягає у тому, що дотриматися цих принципів на основі параметрів обсягів інвестицій, виробництва продукції (послуг), у тому числі на експорт, кількості створених закладів оздоровлення чисельності туристів чи реалізації послуг, кількості створених (збережених) робочих місць тощо [5, Табл. 1] достатньо складно, якщо не припускати, що маємо справу лише з первинною інформацією для наступного аналізу. Проте для цього необхідні окремі методики, які в аналізованих рекомендаціях не наводяться. Існує потреба й у оцінці

впливу СЕЗ на позазональну територію чи ТПР на стан соціально-економічного розвитку регіону загалом. Вказане, звичайно, не заперечує цінності рекомендацій для оперативного моніторингу результативності зон, а лише підкреслює необхідність подальшого вдосконалення методології і методики оцінки ефективності з метою посилення їх соціально-економічної спрямованості.

Зокрема, у контексті предмета нашого дослідження важливі оцінки рівня конкурентності ринкового середовища у зоні та позазональному середовищі, окремих галузях, ролі малого та середнього бізнесу у посиленні конкуренції, параметрів розвитку інституційної інфраструктури ринку і, особливо, сфери товарного обігу.

Загалом у методологічному аспекті спостерігається домінування двох підходів до оцінки ефекту і ефективності СЕЗ:

1) зіставлення “затрати-результати” (“затрати-випуск”) як основа оцінки економічного ефекту від створення зони, яка при цьому розглядається як господарський комплекс, що складається з сукупності первинних економічних агентів – підприємств;

2) зіставлення “втрат” податкових надходжень внаслідок пільг і преференцій з фактичними податковими платежами як основа оцінки загальнодержавного і внутрішньорегіонального ефектів.

Ці методологічні підходи доповнюються оцінками ступеня досягнення проектних цілей і обмежень, визначених як головні при створенні СЕЗ. З урахуванням дисконтування і, отже, ризиків інвестиційної (у загальному випадку – економічної) діяльності вони є базою для Методичних рекомендацій з розробки ТЕО СЕЗ.

Ще складнішою методологічною проблемою є збалансування суто економічних інтересів інвестора і соціально-економічних інтересів приймаючої країни, ступінь узгодження яких істотно впливає на рівень ризику досягнення генеральної мети і супутніх цілей СЕЗ. Забезпечення рівнозначності інтересів лише через запровадження обмежуючих параметрів (мінімальний обсяг інвестицій, кількість ро-

бочих місць, норми екологічної шкоди тощо) видається лише першим етапом, тому що не може бути вимірне економічно. Цікавий підхід до розв'язання цієї проблеми пропонує В.П. Письмак, який представляє баланс інтересів як [6, С. 203]:

$$\frac{A * P + B * P}{P} = 1 \quad (1)$$

де: А – частка прибутку, отримана інвестором; В – частка прибутку, виплачена місцевому органу влади (слід, очевидно, розуміти – приймаючої країни загалом); Р – сума прибутку, отриманого від реалізації продукції в межах інвестиційного проекту за рік, грн.

Приймаючи за основу витрати інвестора та строки окупності капіталу у проєктованій СЕЗ і в умовах зон “в інших точках земної кулі”, пропонуються методи розрахунку шести агрегатних коефіцієнтів інвестиційної привабливості: K_{1i} – “накладні витрати з підготовки і реалізації інвестиційного проєкту”; K_{2i} – “розвиток індустрії і місцевих будівельних матеріалів”; K_{3i} – “привабливість по строках будівництва”; K_{4i} – “наявність виробничої інфраструктури”; $K_{5i}^{T_e}$ – “привабливість по строках будівництва з урахуванням факторів наявності

$$P_i = \left\{ \frac{\sum_{j=1}^{n=j} (C_j \Pi_j)}{K_{5i}^{T_e}} + R_i - \left[Z_i + \sum_{e=1}^{n=d} (C_e \cdot M_e \cdot K_{5i}^{T_u}) \right] \right\} K_{6i} \quad (3)$$

де: C_j – вартість одиниці продукції на j -му ринку, грн; Π_j – кількість поставленої продукції на j -й ринок, од.; R_i – вартість продукції, реалізованої на внутрішньому ринку i -ї території, грн; Z_i – вартість витрат на випуск продукції з місцевої сировини і матеріалів на i -й території, грн; C_e – ціни імпортової сировини і матеріалів на e -му ринку, грн; M_e – кількість закупленої сировини і матеріалів на e -му ринку, грн [6, С. 210-220].

Як підсумковий показник розраховується строк окупності інвестицій на i -й території (співвідношення I_i до P_i). Далі пропонується визначити потребу території

виробничої інфраструктури”; – експлуатаційні затрати по рівню сировинної бази”; K_{4i}^e – K_{4i}^p – K_{4i}^n – експлуатаційні затрати по факторах вартості енергоресурсів, робочої сили, інших витрат”; K_{5i}^H – “привабливості по податкових платежах”; $K_{5i}^{T_H}$ – “привабливості по митних платежах на імпорт”; $K_{5i}^{T_e}$ – “привабливості по митних платежах на експорт продукції”; K_{6i} – “привабливості по обсягу реалізації продукції з урахуванням витрат на доставку”.

Далі пропонується розрахунок загального коефіцієнта привабливості по перших 4-ох “блоках” факторів (K_{4i}) як середнього геометричного коефіцієнтів, скорегованого на частки даного виду витрат у загальному їх обсязі (a_i , b_i , c_i , та d_i), та розрахунок необхідного розміру інвестиційного капіталу (I_i) як:

$$I_i = a * K_{1i} * K_{2i} * K_{3i} + b * K_{4i}, \quad (2)$$

де: a , b – суми постійного та оборотного капіталу в обсязі інвестицій, розраховані за мінімальними витратами.

Прибуток “інвестиційного підприємства” (P_i), з урахуванням агрегованих коефіцієнтів привабливості $K_{5i}^{T_u}$, $K_{5i}^{T_e}$, K_{6i} рекомендується розраховувати як:

в інвестиційному капіталі ($I_{к.о.}$) як суму коштів для підтримки державної системи управління (I_y) і ресурсів для відтворення робочої сили ($I_{p.c.}$) та підтримки соціально-побутової інфраструктури ($I_{i.ф.}$). Тоді, з урахуванням кількості працюючих на “інвестиційному підприємстві” і кількості працездатного населення на даній території ($K_{т.н.}$), сума внеску у місцевий бюджет (B_{σ}) від “інвестиційного підприємства”:

$$B_{\sigma} = \frac{I_{к.о.}}{K_{т.н.}} * K_n \quad (4)$$

а максимальний обсяг прибутку інвестора на “нашій території” у зіставленні з отримуваною у своїй країні чи “найближчій за економічними показниками зоні” (ΔP) розраховується як:

$$\Delta P = \frac{I_1}{T_2} - \frac{I_2}{T_2} \quad (5)$$

Величина різниці $\Delta P_1 = \Delta P - B_6$ і складає предмет “договірних відносин з розподілу його між інвестором і місцевими органами влади” [7, С. 222-224]. Досягнення балансу інтересів передбачається через ітераційний підбір коефіцієнтів податкової привабливості (K_5^H) та коефіцієнтів привабливості за рівнями митних платежів на імпорт сировини ($K_5^{T_2}$) ($K_5^{T_u}$) і на експорт продукції (K_5).

Вкажемо на певні похибки пропонованої методики, зокрема у формулі розрахунку прибутку не враховано коефіцієнта привабливості за податковими платежами, що не дозволяє здійснити ітераційний підбір конкурентного розміру ставки оподаткування. Крім того, митні платежі та й деякі інші податки спрямовуються до державного бюджету і не впливають на формування місцевого бюджету та не встановлюються за існуючих умов адміністраціями СЕЗ чи місцевими органами влади. Існують і інші похибки (визначення кількісних одиниць виміру, індексів при показниках), проте наведена методика, за нашими даними, є найбільш комплексним підходом до оцінки конкурентоспроможності проектів СЕЗ (ТПР) як об’єктів інвестиційної привабливості і може бути корисним методичним інструментом для аналізу конкретних інвестиційних проектів.

Але використання наведених підходів для техніко-економічних обґрунтувань проектів СЕЗ як системних інноваційних проектів, на нашу думку, ускладнюється такими обставинами. Насамперед, з теорій зарубіжного інвестування відомо, що не завжди прибутковість (рентабельність) інвестицій є визначальним мотивом інвестиційної активності і навіть для портфельного інвестування не менше важливим є стан

розвитку інвестиційної інфраструктури, рівень політичних, інвестиційних та інших ризиків. Для прямих зарубіжних інвестицій теорії монопольних переваг, олігопольної поведінки чи еkleктичної парадигми взагалі визначають інші мотиваційні пріоритети, ніж окупність інвестицій. Крім того, тут не враховуються вплив фактору часу, зовнішніх ефектів для приймаючої країни, ефекту від залучення альтернативних національних факторів виробництва та ін., а також зовнішніх по відношенню до територій СЕЗ факторів привабливості (гарантування і страхування інвестицій з боку країни-донора, участь приймаючої країни у багатосторонніх чи двосторонніх міжнародних інвестиційних угодах тощо).

Узагальнення інших підходів до оцінки економічного ефекту інвестиційних та інноваційних проектів дозволяє стверджувати, що методичну їх основу складає вже згадуване зіставлення “затратирезультати”, скореговане на часові параметри “життєвого циклу” проекту з урахуванням ризиків інвестування. Проте, як ми вже зазначали, сукупність пілотних інвестиційних проектів не можна розглядати як проект спеціальної економічної зони не лише з огляду на невизначеність їх реалізації, а й з урахуванням якісно іншого виду ефекту – синергічного. Не враховуються у такому випадку і соціальні наслідки активізації інвестиційної діяльності, взаємний вплив на формування “інфраструктури регіону” як визначального параметра конкурентоспроможності.

Саме тому потрібні методичні підходи більшого рівня агрегованості для оцінки сукупного (інтегрального) економічного ефекту від стимулювання притоку інвестиційних ресурсів у СЕЗ чи ТПР. Методологічною основою розрахунку чистого ефекту внеску до “доходу” території, а в ширшому розумінні – національного доходу країни загалом, слід вважати різницю між чистим доходом і видатками. З урахуванням фактору часу і позначень, наведених раніше, чистий ефект складе з використанням [7, С. 702]:

$$E = \sum_{t=1}^T \left\{ [F_t + R_t^* + T_t] - N_t + L_t - E_t \right\} (1+d)^{-t} \quad (6)$$

де: t – роки життєвого циклу проекту, $t=1, n$; d – ставка дисконту.

Відповідно економічна ефективність від прямих зарубіжних інвестицій буде складати:

$$E = \frac{\sum_{t=1}^t (F_t + R_t^* + T_t) - N_t + L_t}{\sum E_t} \quad (7)$$

Наведений підхід дозволяє доповнити методику проектних розрахунків ТЕО зональних утворень і, з іншого боку, надати можливість оцінки інтегрального ефекту та ефективності на етапі оперативного моніторингу результатів функціонування СЕЗ. Наголосимо, що таким чином забезпечується й можливість для коректного зіставлення результатів для різних СЕЗ і ТПР з елімінуванням природних чи набутих переваг інвестиційної привабливості. Крім того, розраховуючи ефект та ефективність для зарубіжного інвестора можна обґрунтувати узагальнені параметри конкурентоспроможності проектів у зіставленні з “кращими світовими взірцями”.

У методичному аспекті потребують розгляду ще й такі питання: (1) оцінки досягнення стратегічної мети проектів; (2) оцінки рівня конкурентоспроможності СЕЗ у довгостроковій перспективі з урахуванням інноваційного складника; (3) ступеня досягнення супутніх “зовнішніх” ефектів у сенсі формування цивілізованих ринкових відносин, легалізації окремих секторів економіки; (4) відповідності державного регулювання системі наддержавного регулювання міжнародних і внутрішньонаціональних економічних відносин; (5) ступінь збалансованості розвитку господарського комплексу зони. Важливість вирішення саме цих питань у процесі функціонування зони обумовлюється тим, що таким чином забезпечується стратегічна перспектива проектних рішень і, в ширшому розумінні, – впливу спеціальних режимів господарювання у зональних утвореннях на національну економіку.

На нашу думку, вирішення першого питання лежить у площині оцінки рівня “якості життя” (QOL). Попри очевидну складність його виміру у повному обсязі через необхідність нагромадження істотного масиву змін 16-20-и показників протягом тривалого періоду і значного часового лагу між моментом здійснення інвестицій і соціально-економічними наслідками (наприклад, у рівні освіти населення, демографічних змінах тощо), у контексті предмету нашого дослідження доцільно запропонувати для зіставлення такі показники, як: (1) обсяги роздрібного товарообороту на одного мешканця; (2) обсяги побутових послуг; (3) обсяги житлового будівництва; (4) обсяги заощаджень населення у банківських установах. Можливе також і дезагрегування та доповнення вказаних показників, наприклад: споживання товарів найважливіших товарних груп, обсяг торгових площ на одну особу, кількість готельних місць тощо. Підкреслимо, що опосередковано ці показники свідчать і про детінізацію економіки, хоча головним параметром структурних співвідношень офіційної та неофіційної економіки визначимо обсяг капіталовкладень на одного мешканця, а для сфери товарного обігу – капіталовкладень на одного працюючого.

Стратегічна конкурентоспроможність господарського комплексу СЕЗ у інтегральному вираженні може бути оцінена експортною квотою, причому для посилення врахування інноваційного складника доцільно орієнтуватися на висококонкурентні ринки промислово розвинених країн. Модифікуючи підхід до оцінки конкурен-

тоспроможності інноваційних організацій [8, С. 345], отримуємо:

$$K_{CE3} = \sum_{j=1}^m \sum_{i=1}^n q_{ij} \cdot b_j \cdot k_{ij} \quad (8)$$

де: q_{ij} – експортна квота продаж i -го товару на j -му ринку; b_j – значущість ринку (для промислово розвинених країн – $b_j=1$; для країн Східної та Центральної Європи – $b_j=0,5$; для інших країн – $b_j=0,3$); k_{ij} – конкурентоспроможність i -го товару на j -му ринку.

Якщо перші три питання більшою мірою стосуються оперативного моніторингу результатів функціонування, то останнє – відповідність наддержавним регулюванням відноситься до етапу проектування СЕЗ.

І, нарешті останнє питання стосується ступеня збалансованості та пропорційності розвитку СЕЗ. Погоджуючись з підходом до застосування індексного методу для формування “економічної нормалі” для цієї цілі, зазначимо, що пріоритетність розміщення індексів, що відображають економічні процеси, повинна бути де-що іншою. Зокрема, з урахуванням висловлених вище міркувань щодо стратегічної конкурентоспроможності СЕЗ, необхідності легалізації економічних відносин, “економічну нормаль” пропорційності розвитку СЕЗ зобразимо таким чином:

$$I_{QOL} > I_K > I_{BI} > I_{ZI} > I_P \quad (9)$$

де: I_{QOL} – індекс зміни рівня “якості життя”; I_K – індекс зміни конкурентоспроможності СЕЗ; I_{ZI} – індекс зміни обсягу зарубіжних інвестицій на одного працюючого; I_{BI} – індекс зміни інвестицій вітчизняного капіталу на одного працюючого; I_P – індекс зміни кількості робочих місць.

Наведена послідовність забезпечує системну узгодженість показників моніторингу досягнення стратегічної місії проекту СЕЗ, рівня зовнішньої конкурентоспроможності підприємств зони, ступеня досягнення інституційних змін і, особливо, легалізації економіки (через оцінку іммобілізації вітчизняних фінансових ресурсів у формі капітальних активів).

Таким чином, доповнення існуючих методичних підходів дає можливість більшою мірою адекватно до реальних умов перехідної економіки обґрунтувати проектні рішення СЕЗ і, з іншого боку, оцінити результати функціонування зон з огляду на забезпечення їх сталого розвитку, незворотного характеру позитивних змін і передбачення негативних наслідків у стратегічній перспективі. Практичне значення запропонованих підходів полягає у тому, що

вони можуть бути використані для розробки нових проектів та оперативного моніторингу результатів і, на цій основі, коригування спеціальних режимів економічної діяльності органами державного та господарського управління СЕЗ.

Література

1. Типові методичні рекомендації по розробці ТЕО доцільності створення і функціонування СЕЗ. Ухв. Рішенням Міжвідомчої комісії з розгляду і підготовки документів щодо створення СЕЗ в Україні.- К.: НДЕІ Мінекономіки України, 1996. - 30 с.
2. Положення про порядок створення і функціонування технопарків та інноваційних структур інших типів. Затв. Постановою Кабінету Міністрів України від 22 травня 1996 р. № 549. – 3 с.
3. Тимчасове положення про Типовий проект діяльності інноваційної структури. Затв. Головою Міжвідомчої ради з координації діяльності щодо організації і функціонування технопарків та інноваційних структур інших типів. – К.: Міні-

стерство України у справах науки і технологій, 1996. – 7 с.

4. Положення про механізм складання техніко-економічного обґрунтування доцільності створення і функціонування технопарків та інноваційних структур інших типів (проект). – 7 с.

5. Методичні рекомендації аналізу результатів функціонування спеціальних (вільних) економічних зон і територій пріоритетного розвитку зі спеціальним режимом інвестиційної діяльності. – К.:НДЕІ Міністерства економіки України, 2000. – 30 с.

6. Письмак В.П. Региональные аспекты специального режима инвестирования: теория и практика, проблемы и решения. – Донецк, 2000. – 256 с.

7. Рут Френклін Р., Філіпенко Антон. Міжнародна торгівля та інвестиції / Пер. з англ. – К.: Основи, 1998. – 750 с.

8. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент. – К.: ЗАО "Бизнес-школа" "Интел-Синтез", 1998. – 600 с.

Статья поступила в редакцию 05.05.2004

І.В. БАГРОВА, д.е.н., професор,

Т.С. ЯРОВЕНКО,

Український державний хіміко-технологічний університет

СУЧАСНІ АСПЕКТИ ТА ПРОБЛЕМИ ОБґРУНТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ

Оцінка ефективності інвестиційних проектів є інструментом, що забезпечує інвесторів та інших зацікавлених осіб інформацією, необхідною для прийняття рішення про інвестування і способи фінансування.

У сучасній інвестиційній практиці найчастіше застосовують дві групи методів оцінки фінансової ефективності: традиційні методи (проста норма прибутку, термін окупності) та методи, що ґрунтуються на дисконтуванні грошових потоків (чистий дисконтований дохід, внутрішня норма рентабельності, дисконтований термін окупності, індекс прибутковості). Методи другої групи ще називаються “сучасними” або “динамічними”.

Методи, що входять до складу першої групи, надають недостатньо точні результати, оскільки не враховують терміну життя проекту, а також нерівнозначності грошових потоків, що виникають у різні моменти часу. Однак, статистичні методи є досить поширеними через простоту та ілюстративність. Інформацією для розрахунків показників першої групи є окремі статичні значення показників.

Показники другої групи потребують більш ґрунтовної підготовки інформації та використання спеціального математичного апарату, оскільки оперують категоріями часових рядів.

Статистичні методи аналізу економічної ефективності проекту включають розрахунки простої норми прибутку та терміну окупності.

Головний недолік простих методів оцінки ефективності інвестицій полягає в ігноруванні факту нерівноцінності однакових сум доходів та витрат, що відносяться до різних періодів, що є особливо суттєвим моментом для довгострокових проектів. Для будь-якого інвестиційного проекту суттєвим моментом є наявність інвестиційного лагу – часового інтервалу між інвестуванням та отриманням прибутку. Протягом цього інтервалу інвестор:

- несе так звані витрати втрачених можливостей, оскільки інвестування коштів у якийсь проект виключає можливість альтернативного інвестування;
- несе ризик неотримання прибутку;