



УДК 336.7

Метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій

Святослав Володимирович Князь,
в. о. завідувача кафедри екологічної політики та менеджменту природоохоронної діяльності
Інституту екології, природоохоронної діяльності та туризму імені В. Чорновола
Національного університету «Львівська політехніка»,
доктор економічних наук, доцент

Неллі Георгіївна Георгіаді,
професор кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва
Інституту економіки і менеджменту
Національного університету «Львівська політехніка»,
доктор економічних наук, доцент

Олексій Євстахійович Федорчак,
аспірант кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва
Інституту економіки і менеджменту
Національного університету «Львівська політехніка»

Анотація. Розкрито сутність поняття «механізм». Висвітлено визначення і складові механізмів залучення інвестицій. Запропоновано спосіб розрахунку показника, який характеризує ефективність механізмів залучення інвестицій. На основі цього показника наведено метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій.

Ключові слова: економічне оцінювання, підприємство, інвестор, механізм залучення інвестицій.

Постановка проблеми. У процесі свого функціонування підприємство може постати перед проблемою своєчасного залучення необхідного обсягу інвестицій на визначених умовах. Розв'язання цієї проблеми може здійснюватись на основі застосування механізмів залучення інвестицій. Таким чином, виникає необхідність наявності інструментів для обрання того механізму залучення інвестицій, який буде найбільш ефективним.

Огляд останніх досліджень і публікацій за проблемою. Проблема здійснення залучення інвестицій займалися такі науковці, як А. В. Луцишин, Е. В. Єгорова, В. П. Клочко, О. О. Кулік, А. В. Бойко та багато інших. Комплексний підхід до залучення інвестицій висвітлили у своїх працях С. Тесля і Р. В. Грінченко. У літературних джерелах [1–5] наведено наявні методи залучення інвестицій. Проте зазначені та інші науковці залишили поза увагою питання, пов'язані з економічним оцінюванням діяльності зі здійсненням залучення інвестицій.

Виклад основного матеріалу. Визначення методу економічного оцінювання методу залучення інвестицій вимагає попереднього дослідження сутності поняття «механізм залучення інвестицій».

Використання поняття механізмів мало місце в рамках філософської течії XVI–XVIII століть, що отримала назву механіцизму. Незважаючи на свій відносно короткий період розвитку, згаданий філософський напрям знаходив своїх представників до і після названих хронологічних рамок.

Так, ще з часів античності древньогрецькі філософи намагалися вибудувати суто механістичну концепцію світу, засновану виключно на раціональних

законах. Знамениті представники натурфілософської течії у Стародавній Греції Фалес, Анаксимен, Геракліт та інші відкинули будь-які міфічні тлумачення світу і запропонували свої, на їхню думку, більш раціональні концепції світобудови. Так, Моріс Клайн у книзі «Математика. Пошук істини» [6] на прикладі розвитку математики у Стародавній Греції наводить переконливі докази тяжіння тодішніх філософів, представників натурфілософського напрямку, виключно до механістичних поглядів на світ.

Наступною історичною епохою розвитку механістичних поглядів на світобудову була епоха Відродження. Послаблення позицій католицької церкви, нездатність догматизму, схоластики і містики дати філософам достатньо обґрунтованих засобів для доведення своїх точок зору змушують мислителів знову повернутися до виключно раціонального осмислення світу.

Проте по-справжньому сильний імпульс механіцизму отримав у XVII столітті, у час, коли творили великі вчені натурфілософи Себастьян Бассо, Ісаак Бекман, Мерен Мерсені, Пер Гассенді, Томас Гоббс, Ісаак Ньютон і Рене Декарт. Ці дослідники, зокрема, вважаються засновниками механіцизму як окремої течії у філософії, а також відомі своїми досягненнями в інших галузях науки [7].

У XVIII столітті механіцизм продовжував активно розвиватись. Віра в науку стала ключовою опорою для світогляду багатьох учених. Досягнення Р. Декарта в математиці та І. Ньютона у фізиці відкрили багаті можливості для наступних поколінь науковців і філософів. Представниками того періоду були такі знамениті вчені, як Пер-Сімон маркіз де Лаплас, Жюлен Офре де Ламетрі, Поль Анрі Тірі Гольбах і багато інших.



Більшість названих філософів і вчених були глибоко оєрудованими в багатьох галузях науки, проте головним предметом своїх досліджень вважали природничі науки, такі як математика, фізика та інші, тому термін «механізм» почав використовуватись саме в цих науках.

Тривалий час поняття механізму активно застосовувалось у механіці і розглядалось як перетворення руху одних фізичних тіл у рух інших фізичних тіл. Так, у теорії машин та механізмів [8] вважається, що механізм – це система тіл, призначена для перетворення руху одного чи кількох твердих тіл у необхідний рух інших тіл. Ключовою ознакою механізму є перетворення механічного руху.

Починаючи зі 60-х роках ХХ століття термін «механізм» починає активно використовуватись в економіці соціалізму. Л. І. Абалкін [9] визначає механізм як структуру, що складається з чотирьох елементів: форми організації суспільного виробництва; форми господарського зв'язку; форми, структури і методів планування та управління господарством; сукупність господарських важелів і стимулів, які впливають на виробництво та учасників господарської діяльності.

Надалі поняття механізмів починає широко застосовуватись у різних галузях економіки. Так, з'являються механізми управління, механізми соціально-економічного розвитку, в оборот вводяться терміни «фінансовий механізм», «господарський механізм» та інші [10; 11].

Слід відмітити, що серед вітчизняних і закордонних учених тлумачення сутності механізмів, які мають місце в економіці, відрізняється. Так, О. Дерев'яно [12] переконаний, що під господарським механізмом слід розуміти спосіб функціонування певної господарської системи, незалежно від її розмірів. Важливим є те, що в основі такого функціонування лежать виробничі відносини. У цього вченого механізм набуває ознак процесу.

А. Ю. Чаленко [13] наводить своє розуміння економічного механізму. Зокрема, науковець розглядає механізм як сукупність ресурсів економічного процесу і способів їх поєднання.

Деякі вчені також виділяють механізми функціонування і розвитку економічних систем. Так, А. Г. Іванченко [14] розкриває на їх основі сутність механізмів фінансової підтримки, які визначаються сукупністю фінансових ресурсів процесів функціонування та розвитку, а також способів їх поєднання.

Т. Ю. Зотова [15] розуміє під механізмом певну сукупність взаємопов'язаних елементів, які виконують певну функцію. Тим самим згаданий науковець тяжіє до системного підходу щодо тлумачення механізму, а також ураховується можливість застосування функціонального підходу до трактування сутності цього поняття.

Деякі дослідники використовують терміни з механіки для визначення деяких понять, що мають місце в економіці. Відомим прикладом такого запозичення є термін «фінансовий важіль», або «кредитне плече» [16]. Слід відмітити, що ймовірно причиною таких тенденцій в економічній науці є спроба деяких

учених автоматизувати процес прийняття рішень суб'єктами господарювання у процесі їхнього функціонування. Так, уже згаданий термін фінансового важеля, або кредитного плеча, застосовується для позначення можливості отримання певного обсягу коштів при відкритті позиції на валютному, фондовому чи сировинному ринках. Технологія широко використовується при організації торгів на біржі.

Відмінним є тлумачення економічних механізмів у контексті адміністративно-планової системи. Так, економічному механізму надавались виконавчі господарські функції, що в кінцевому підсумку визначало сутність цього поняття як сукупність форм соціалістичного розширення виробництва, як взаємодію людей, організованих у підприємства, або як сукупність взаємопов'язаних важелів впливу на виробництво, обмін і споживання [17].

На противагу адміністративно-плановій економіці, ринкова економіка наводить свої приклади економічних механізмів. Так, серед них найвідомішим можна вважати ринковий механізм ціноутворення на основі співвідношення попиту і пропозиції продукції на певному ринку. Крім цього, також виділяють механізми саморегулювання діяльності господарських суб'єктів і механізми здійснення державою регулятивних функцій [18].

Сучасне тлумачення економічних механізмів побудоване на працях Лео Гурвіца, Роджера Маерсона і Еріка Маскіна. Вклад цих учених у теорію економічних механізмів було відзначено Нобелівською премією 2007 року. Відповідно до твердження цих науковців, будь-яка взаємодія між економічними суб'єктами може розглядатись як певна стратегічна гра, форма якої і буде механізмом. Під грою дослідники розуміли опис того, як можуть діяти гравці і до чого призведе будь-який набір дій.

Більш строгі формулювання механізму запропонував саме Л. Гурвіц. Як зазначає науковець, під механізмом слід розуміти взаємодію між суб'єктами та центром, що складається з трьох стадій: кожен суб'єкт відправляє центру певне повідомлення, центр обробляє всі повідомлення, обчислює результат і публікує його [19].

Попри достатньо строгі формулювання економічного механізму за Л. Гурвіцем, усе ж слід відмітити, що багато чого у тлумаченні науковця залишається невідомим. Так, невирішеною залишається проблема центру механізму, адже не відомо, чи це має бути деякий «механік», чи ще один механізм. Деякі вчені критикують «механізм Гурвіца» як такий, що не враховує у своїй структурі ресурси, необхідні для його функціонування, а тому не може вважатись достатньо точним тлумачення економічних механізмів.

Цікавим є трактування економічного механізму в рамках методики IDEF0, розробленої 1981 року в межах програми автоматизації діяльності промислових підприємств у США. Згідно із цією методологією, діяльність підприємства розглядається як процес, що представлений у вигляді функціонального блоку, який перетворює «входи» на «виходи» за наявності необхідних ресурсів. Механізм у методології IDEF0 розглядається як окремий ресурс [20].



Великий тлумачний словник сучасної української мови [21, с. 673] наводить таке визначення механізму: «Механізм – це внутрішня будова, система чого-небудь або сукупність станів і процесів, з яких складається певне явище».

Натомість у [22; 23] механізм розглядається як система частин, що працюють у певній машині, а також як певний процес, за допомогою якого щось відбувається.

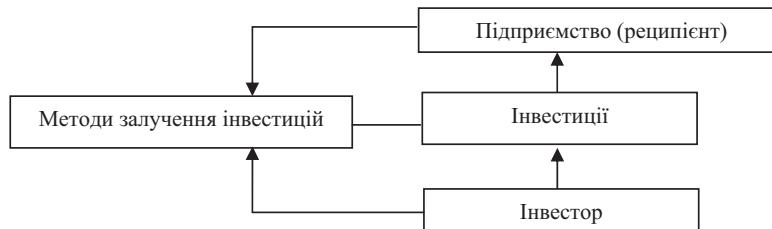


Рис. Складові механізму залучення інвестицій

Дослідивши особливості здійснення залучення інвестицій, можна також навести визначення поняття «механізм залучення інвестицій». Механізм залучення інвестицій – взаємодія підприємства та інвестора у процесі залучення інвестицій у визначеній формі та визначеним методом [24].

Як було зазначено вище, будь-яку роботу механізму можна характеризувати як перетворення ресурсів на «вході» у необхідний результат на «виході». Розглядаючи механізми залучення інвестицій, можна зазначити, що перетворення буде відбуватися з допомогою певного обсягу ресурсів на «вході» та інвестицій, залучених певним підприємством на «виході».

Обсяг фактично залучених інвестицій може відрізнятися від запланованого, зокрема він, має бути меншим або рівним тому, який був запланований підприємством. Показник, який характеризує цю особливість, можна розрахувати за формулою:

$$V = \frac{I_{fact}}{I_{plan}}, \quad (1)$$

де I_{fact} , I_{plan} – відповідно фактичне і заплановане значення обсягу інвестицій, грн.

Умови, на яких залучено інвестиції, можна врахувати на основі показника дохідності інвестицій для інвестора.

Як зазначалось вище, показниками, які можуть характеризувати втрати підприємства від здійснення залучення інвестицій, можна вважати кошти, витрачені на здійснення такої діяльності, і час, протягом якого здійснювалося залучення інвестицій. Відтак втрати підприємства від прийняття рішення про «запуск» певного механізму залучення інвестицій можна оцінити за формулою:

$$C = R \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i, \quad (2)$$

де C_M – втрати підприємства, пов'язані з витратами на здійснення залучення інвестицій;

δ – дохідність капіталу підприємства, яке залучає інвестиції, або середньозважена вартість ка-

піталу під час «запуску» механізму залучення інвестицій;
 R – очікувана сума коштів, яка буде витрачена на здійснення залучення інвестицій.
 Необхідним є також урахування показника, що характеризуватиме те, яким чином підприємством було використано залучені інвестиції:

$$I_{P,f} = I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j, \quad (3)$$

де $I_{P,f}$ – очікуваний дохід, який підприємство повинно отримати від використання залучених інвестицій;

δ_{IP} – очікувана дохідність інвестиційного проекту, реалізація якого є метою залучення інвестицій певним підприємством;

T_{IP} – термін реалізації інвестиційного проекту.

Таким чином, на основі рівностей (5) і (6) відносним показником, який буде характеризувати вигоду від використання певного механізму залучення інвестицій, обчислюватимемо за формулою:

$$P_{MAI,f} = \frac{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i}{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j}. \quad (4)$$

Якби в результаті використання механізму залучення інвестицій було залучено запланований обсяг інвестицій, то очікувану вигоду можна було б розрахувати так:

$$P_{MAI,p} = \frac{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i}{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j}. \quad (5)$$

Тому відносно значення показника економічної оцінки певного механізму залучення інвестицій може бути розраховане як співвідношення рівностей (4) і (5):



$$\begin{aligned}
P_{MAI,fp} &= \frac{P_{MAI,f}}{P_{MAI,p}} = \frac{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1+\delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1+\delta)^i}{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1+\delta_{IP})^j} \times \frac{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1+\delta_{IP})^j}{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1+\delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1+\delta)^i} = \\
&= \frac{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1+\delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1+\delta)^i}{I_{fact}} \times \frac{I_{plan}}{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1+\delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1+\delta)^i} = \frac{I_{plan}}{I_{fact}} \left(\frac{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1+\delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1+\delta)^i}{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1+\delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1+\delta)^i} \right)^{T_A}. \quad (6)
\end{aligned}$$

Таким чином, отримана рівність (6) дає можливість здійснення економічного оцінювання механізму залучення інвестицій на основі показників обсягу залучених інвестицій, очікуваної дохідності інвестицій для інвестора, дохідності інвестиційного проекту, реалізація якого є метою залучення інвестицій певним підприємством, а також величини коштів, витрачених у процесі залучення інвестицій.

Значення, отримані з допомогою рівності (6), лежатимуть у межах від 0 до 1 за такої умови: $I_{fact} < I_{plan}$. Переваги використання рівності (6) над рівністю (1), можна обґрунтувати тим, що у співвідношенні (6) ураховано умови, на яких буде залучено інвестиції, а також час і кошти, витрачені на здійснення цього. Формула (6) також ураховує показник дохідності інвестиційного проекту, реалізація якого і є причиною залучення інвестицій певним підприємством. Що ближче значення показника, розрахованого за рівністю (6), до 1, то вищою є економічна оцінка ефективності певного механізму залучення інвестицій.

Висновки. У результаті написання статті було висвітлено сутність поняття «механізм». Наведено складові і визначення поняття механізму залучення інвестицій. На основі цього було запропоновано метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій. Показники, які були використані в цьому методі, характеризують обсяг залучених певним підприємством інвестицій, їхню дохідність і дохідність інвестиційного проекту, реалізація якого була метою залучення інвестицій, а також було враховано кошти і час, витрачені підприємством у процесі здійснення залучення інвестицій.

До дальших досліджень можна віднести вдосконалення методу, яке буде пов'язане з визначенням критеріїв, що даватимуть можливість відрізнити ефективні механізми залучення інвестицій від неефективних. Крім того, варто також ураховати ризик, пов'язаний із можливістю невдалої реалізації інвестиційного проекту підприємством, а також ризик, який приймає інвестор, інвестуючи в певне підприємство.

Список використаної літератури

1. Романів О. Випуск єврооблігацій – один із можливих варіантів залучення іноземних інвестицій в економіку країни / О. Романів, Г. Цегелик // Вісник Львів. ун-ту. – Л. : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2008. – Вип. 40. – С. 26–28. – (Серія «Економіка»).
2. Вертеннікова О. В. Концесія як один із шляхів залучення приватних інвестицій в комунальну сферу міста / О. В. Вертеннікова, А. В. Бондаренко // Економіка будівництва і міського господарства – К. : Донбаська національна академія будівництва і архітектури, 2009. – Вип. 2 (5). – С. 125–130. – (Серія «Міське господарство і будівництво»).
3. Чорний Р. В. До питання залучення інвестиційних ресурсів в АПК України / Руслан Чорний // Галицький економічний вісник. – 2009. – Вип. 2. – С. 177–180. – (Аграрні й екологічні проблеми економіки).
4. Водяник Л. К. Лізинг як інструмент залучення інвестицій в житлово-комунальне господарство / Л. К. Водяник, О. М. Русанов // Економічний простір. – 2009. – Вип. 23/2. – С. 73–83.
5. Зайченко О. О. Дослідження перспектив розвитку інвестиційних фондів як способу залучення інвестицій в економіку країни / О. О. Зайченко, К. В. Гончарова // Економічний простір. – 2008. – Вип. 15. – С. 34–40.
6. Клайн М. Математика. Поиск систины / М. Клайн ; пер. с англ. под ред. и с предисл. В. И. Аршинова, Ю. В. Сачкова. – М. : Мир, 1988. – 295 с.
7. Самускевич А. В. Некоторые философские вопросы атомистики и борьба против механицизма в современной физике / А. В. Самускевич // Научные труды по философии [Белорус. университета]. – Мн., 1956. – Вип. 1.
8. Левитский Н. И. Теория механизмов и машин : учебное пособие для вузов / Н. И. Левитский. – М. : Наука, 1990. – 592 с.
9. Абалкин Л. И. Избранные труды : в 4-х т. – М. : Экономика, 2000. – Т. II : На пути к реформе. Хозяйственный механизм развитого социалистического общества. Новый тип экономического мышления. Перестройка: пути и проблемы.
10. Донченко Т. В. Теоретичні основи формування механізму управління фінансовою стійкістю підприємства / Т. В. Донченко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 1, т. 1. – С. 23–27.



11. Сабадаш В. В. Антиекологічні тенденції соціально-економічного розвитку: конфліктний потенціал екологічного фактора / В. В. Сабадаш // Механізм регулювання економіки. – 2009. – № 3, т. 1. – С. 12.
12. Деревянко О. Организационно-экономический механизм планирования бизнес-процессов предпринимательских структур : дис. ... канд. экон. наук / О. Деревянко. – СПб., 2004.
13. Чаленко А. Ю. О неопределенности термина «механизм» в экономических исследованиях [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.kapital-rus.ru/articles/article/o_neopredelennosti_termina_mehanizm_v_ekonomicheskikh_issledovaniyah.
14. Ивасенко А. Г. Земельно-ипотечное кредитование: теоретические и методологические аспекты : монография / А. Г. Ивасенко. – Новосибирск, 2008.
15. Зотова Т. Ю. Экономический механизм активизации воспроизводственного процесса на инвестиционной основе / Т. Ю. Зотова // ВЕСТНИК МичГАУ. – 2009. – № 2. – С. 91.
16. Шапкин А. С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. – 3-е изд. – М. : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2004. – 544 с.
17. Опеньшев С. Экономический механизм районного АПК в условиях перехода к рынку : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / С. Опеньшев. – М., 1998. – 136 с.
18. Полянский А. Систематизация механизмов государственного регулирования на рынках недвижимости / А. Полянский, М. Соловьев // Недвижимость и инвестиции. Правовое регулирование. – 2001. – № 4 (9). – С. 16–20.
19. Теория экономических механизмов (Нобелевская премия по экономике 2007 г., ч. 1) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://institutiones.com/theories/259-2007-1.html>.
20. Муратова Е. И. Моделирование процесса профессионально-направленной адаптации на основе методологии IDEFO / Е. И. Муратова, Т. Ю. Дорохова // Университет им. В. И. Вернадского. – 2006. – № 4 (6). – С. 48–52.
21. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і допов.) / уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел. – К. ; Ірпінь : ВТФ «Перун», 2005.
22. УСЕ Універсальний словник-енциклопедія / гол. ред. ради чл.-кор. НАНУ М. Попович. – К. : «Ірина», 1999. – 1551 с.
23. Оксфордський словник англійської мови [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.oxforddictionaries.com/definition/english/mechanism?q=mechanism>.
24. Федорчак О. Є. Сутність і види механізмів залучення інвестицій на підприємство / Н. Г. Георгіаді, О. Є. Федорчак // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – № 2. – С. 6–12.

Summary. The article deals with the essence of the concept of «mechanism». Deals with the definition and components of mechanisms to attract investment. The method of calculating the index, which characterizes the effectiveness of mechanisms for attracting investment. On the basis of this index are the methods of economic evaluation mechanisms to attract investment.

Keywords: economic evaluation, venture investor, a mechanism to attract investment.