

2. *Binder Jean* Global Project Management Communication, Collaboration, and Management Across Borders / Jean Binder. — Gower Publishing Limited, 2005. — 289 p.

3. *Kerzner H.* Project management: a system approach to planning, scheduling, and controlling / Harold Kerzner. — John Wiley & Sons Inc, 2000. — 1324 p.

Стаття надійшла до редакції 19.04.2013 р.

УДК 330.322.14:330.322.54

Д. О. Саричев,

Головний спеціаліст відділу економічного аналізу та планування Департаменту фінансів та інвестицій Національної акціонерної компанії «Надра України», аспірант кафедри стратегії підприємств КНЕУ імені Вадима Гетьмана.

АЛГОРИТМ ОЦІНЮВАННЯ БЮДЖЕТНОЇ ЦІННОСТІ СОЦІАЛЬНО ОРІЄНТОВАНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

У статті представлено авторський алгоритм оцінювання бюджетної цінності соціально орієнтованих інвестиційних проектів. Розглянуто ключові етапи запропонованої процедури оцінювання бюджетної цінності в контексті суспільної орієнтації проектів і з врахуванням специфіки чинної нормативної бази України.

Ключові слова: алгоритм оцінювання, соціально орієнтований проект, бюджетний ефект, бюджетна цінність проекту.

Вступ. Формування соціально орієнтованої економічної систем передбачає реалізацію ряду проектів і програм спрямованих на підвищення рівня життя і добробуту населення. Переважна кількість проектів, які мають соціальну спрямованість, втілюються у життя за рахунок ресурсів місцевих і загальнодержавних бюджетів і цільових фондів. Враховуючи малу дохідність або, в більшості випадків, суто витратний характер даної категорії проектів, постає проблема оцінювання цінності та визначення її вартісного вираження для бюджету.

Питання аналізу соціально спрямованих проектів та оцінювання ефективності державних витрат стоїть у колі наукових досліджень багатьох видатних вітчизняних і зарубіжних учених, а саме О. В. Менгерса, С. Єрмакова, Р. Хакета, В. Логінова, О. І. Кілієвича, Ш. Бланкарта, К. Вайса, Ю. Немеца, О. Кириленко та інших. Однак, сформовані методики оцінювання бюджетних ефектів, на основі яких визначається цінність проекту, не дають можливості повністю врахувати особливості соціально орієнтованих проектів, серед яких можливо чітко окреслити такі: некомерційна спрямованість, розрив у часі між видатками на реалізацію проекту та бюджетними вигодами, значна кількість екстерналій і можливості мультиплікативного впливу на економічну ситуацію області, регіону чи держави в залежності від масштабу та типології соціальних проектів.

Постановка задачі. Метою даної статті є розробка алгоритму оцінювання бюджетної цінності соціально орієнтованих інвестиційних проектів як методичної складової комплексного оцінювання некомерційних проектів суспільного сектору з урахуванням положень чинної нормативної бази України.

Основні результати дослідження. Враховуючи, що фінансування соціально орієнтованих проектів здійснюється переважно з використанням бюджетних дотацій, то при оцінюванні бюджетної цінності проекту, під якою будемо розуміти *приведені до моменту оцінювання явні та неявні вигоди, які виникають у результаті реалізації проекту, та які приймають форму грошових надходжень до бюджету відповідного рівня за виключенням бюджетних видатків на реалізацію цього проекту за визначений період часу*, в першу чергу мають бути застосовані вимоги чинної нормативно-правової бази України. У даному випадку процес оцінювання бюджетної ефективності проектів регламентується Методичними рекомендаціями з розроблення інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка: Розділ 2.9. «Прогноз надходжень до бюджетів та державних цільових фондів». Відповідно до рекомендацій, основним показником оцінки ефективності проектів, які передбачають державну або регіональну фінансову підтримку, є бюджетний ефект (БЕ^t). Для року t здійснення проекту він визначається як перевищення доходів відповідного бюджету (БД^t) над витратами (БВ^t) унаслідок реалізації проекту [1]:

$$БЕ^t = БД^t - БВ^t . \quad (1)$$

Даний метод оцінювання бюджетної ефективності проекту на основі визначення показника бюджетного ефекту має свої переваги та недоліки. До основних переваг можливо віднести наочність та відносну легкість розрахунку ключового показника. Однак, даний метод має певні обмеження. Зокрема, мають місце ускладнення, що виникають у процесі оцінювання бюджетної цінності проектів, реалізація яких потребує терміну більшого за один бюджетний рік, що потребує групування бюджетних ефектів і приведення вартості грошових потоків до одного часового горизонту на момент оцінювання.

На наш погляд, найобґрунтованішим є базування методики оцінювання бюджетної цінності проекту на основі визначення чистої поточної цінності. Даний підхід розглядається науковцями [2, с. 38], проте потребує алгоритмізації процедури оцінювання та специфікації з точки зору соціальної спрямованості проекту.

Відповідно до уже зазначеного, пропонуємо розглянути алгоритм оцінювання бюджетної цінності соціально орієнтованих (некомерційних) інвестиційних проектів, який передбачає таку послідовність операцій (рис. 1).

Розглянемо детальніше ключові етапи даного алгоритму оцінювання бюджетної цінності соціально орієнтованих інвестиційних проектів.

Вихідним етапом оцінювання бюджетної цінності є обґрунтування часового горизонту реалізації соціально орієнтованого проекту. Часові межі реалізації проекту (n) пропонуємо визначати на основі нормативного терміну корисної експлуатації (період амортизації) об'єкта соціального призначення (об'єкта інвестування). У даному випадку часові межі проекту визначаються на основі найдовшого терміну корисної експлуатації відповідної групи основних засобів, що формують активи об'єкта. Також у процесі визначення часового горизонту проекту необхідно враховувати положення ст. 145 «Класифікація груп основних засобів та інших необоротних активів. Методи нарахування амортизації» Податкового кодексу України, яка визначає мінімальні допустимі строки корисного використання основних засобів за групами.



Рис. 1. Алгоритм оцінювання бюджетної цінності соціально орієнтованих інвестиційних проектів

Наступним етапом є визначення бюджетних надходжень і видатків на реалізацію соціально орієнтованого (некомерційного) проекту, які мають місце у відповідному періоді (i). Грошові бюджетні надходження ($БН^i$) і видатки ($БВ^i$) розглядаються за напрямками діяльності соціально орієнтованого об'єкту (об'єкту інвестування). Операційні грошові потоки мають місце в результаті експлуатації об'єкту з метою здійснення основної виробничої чи сервісної діяльності. *Грошовими видатками операційної діяльності* ($ГВ^i_{ОД}$) можуть бути: витрати на матеріали необхідні для здійснення основної діяльності, витрати на оплату праці, нарахування на заробітну плату, загальногосподарські витрати, амортизація основного обладнання тощо. *Грошові надходження операційної діяльності* ($ГН^i_{ОД}$) формуються від наданих послуг споживачам, визначені профільними міністерствами, що відносяться до сфери функціонування об'єкта соціального призначення, за погодженням Міністерства фінансів і Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [3, 4] (наприклад для закладів охорони здоров'я: оплата за певні медичні послуги отримання аналізів, перебування пацієнтів у стаціонарі, зубне протезування; для музеїв: оплата за отримання права доступу до музейних експонатів і пам'яток культури тощо) необхідних для відшкодування матеріальних витрат і

підтримки діяльності об'єкта соціального призначення. *Грошові видатки інвестиційної діяльності* ($ГВ^i_{ІД}$) формуються у результаті капітальних витрат на створення соціального об'єкту, його модернізацію та реконструкцію. *Грошові видатки фінансової діяльності* ($ГВ^i_{ФД}$) мають місце за умови обслуговування кредитних коштів, отриманих від комерційних структур під державні гарантії за умови обмежень фінансових можливостей при створенні об'єкта соціального призначення. *Грошові надходження від іншої діяльності* ($ГН^i_{ІНД}$) можуть включати благодійні внески від комерційних структур і територіальних громад. *Грошові видатками від іншої діяльності* ($ГВ^i_{ІНД}$) виникають у результаті форс-мажорних обставин (природних катаклізмів, воєнних дій тощо). Однак прогнозування та оцінка таких грошових потоків є ускладненим, а іноді і неможливим процесом, тому зрідка включаються до проектного плану.

Відповідно бюджетні надходження та видатки на соціально орієнтований проєкт в i -ому році розраховуються за формулами:

$$БН^i = ГН^i_{ОД} + ГН^i_{ІНД}, \quad (2)$$

$$БВ^i = ГВ^i_{ОД} + ГВ^i_{ІД} + ГВ^i_{ФД} + ГВ^i_{ІНД}. \quad (3)$$

У процесі реалізації державних проєктів різних видів і масштабів, можуть мати місце як позитивні, так і негативні зовнішні ефекти (екстерналії), наприклад забруднення навколишнього середовища або порушення рівноваги в місцевому біогеоценозі в результаті розгортання будівництва та експлуатації соціального об'єкту. Найдієвішими інструментами інтерналізації екстерналій з позиції державного регулювання економіки є впровадження корегуючих субсидій або корегуючих податків на усунення неприйнятних ефектів з точки зору суспільних інтересів [5, с. 167]. Відповідні заходи будемо розглядати як зовнішні бюджетні ефекти, спричинені реалізацією проєкту, і які приймають грошову форму опосередкованих видатків і надходжень до бюджетів різних рівнів, залежно від особливостей та масштабності соціально орієнтованого проєкту.

Відповідно до *опосередкованих видатків (витрат) бюджетних коштів* ($БВ^i_{ОП}$) у результаті реалізації проєкту можемо віднести: бюджетні дотації, пов'язані з проведенням певної цінової політики і забезпеченням дотримання певних соціальних пріоритетів при реалізації проєкту; державні кредити, кредити банків для окремих учасників реалізації проєкту, які виділяються як позикові кошти, що підлягають компенсації за рахунок бюджету; прямі бюджетні дотації на надбавки до ринкових цін за паливо й енергоносії, у сільському господарстві, передбачено чинним законодавством; виплати допомоги для осіб, які залишилися без роботи у зв'язку з реалізацією проєкту; державні, регіональні гарантії інвестиційних ризиків іноземним та вітчизняним учасникам проєкту; кошти, які виділяються з бюджету для ліквідації наслідків можливих при здійсненні проєкту надзвичайних ситуацій, забруднення біосфери (навколишнього середовища) та компенсації іншого можливого збитку тощо.

До *опосередкованих надходжень (доходів) бюджетних коштів* ($БН^i_{ОП}$), що мають місце в результаті реалізації проєкту, належать наступні: податок на додану вартість з українських і іноземних підприємств і фірм, зокрема, які відносяться до проєкту; кошти від сплати за отримання ліцензій, проведення конкурсів і тендерів на розвідку, будівництво та експлуатація об'єктів; збільшення податкових надходжень від сторонніх підприємств, обумовлене впливом реалізації проєкту на їхнє фінансове становище; надходження мита і акцизів по продуктах (ресурсах), які

вироблюються (затрачуються) відповідно до проекту; надходження прибуткового податку із заробітної плати вітчизняних та іноземних працівників, нарахованої за виконання робіт, передбачених проектом; надходження в бюджет плати за користування землею, водою та іншими природними ресурсами; штрафи і санкції, пов'язані з проектом, за нераціональне використання матеріальних, паливно-енергетичних і природних ресурсів; до доходів бюджету прирівнюються також надходження в позабюджетні фонди пенсійний фонд, фонди зайнятості, соціального страхування у формі обов'язкових відрахувань по заробітній платі, яка нараховується за виконання робіт опосередкованими учасниками проекту.

У процесі оцінювання бюджетної цінності соціально орієнтованих інвестиційних проектів у якості позитивних явних ефектів може розглядатись *економія бюджетних коштів*. Даний ефект можливо проаналізувати на прикладі реалізації проекту енергоощадного вуличного освітлення. Такий проект у цілому не передбачає генерування дохідної частини, однак за умов тривалої експлуатації високо-ефективних світильників і джерел вуличного освітлення, що мають порівняно вищі значення ККД за попередні, може сформуватись умовно дохідна частина — економії електроенергії [6, с. 86], вартісне вираження якої, оцінене за відповідний період реалізації проекту, може перекрити інвестиційні витрати на заміну енергозберігаючих світильників.

Економія бюджетних коштів в i -ому році, що виникає у результаті реалізації соціально орієнтованого проекту, визначається таким чином:

$$\text{ЕБК}^i = (Q_{\text{рес (CO)}}^i - Q_{\text{рес(НО)}}^i) \cdot P_{\text{ОД(рес)}}^i, \quad (4)$$

де $Q_{\text{рес (CO)}}^i$ — обсяг ресурсів у натуральному вираженні (напр.: м³ природного газу, кВт електроенергії, л. пального, од. матеріалів тощо), що споживається старим об'єктом соціального призначення в i -ому році;

$Q_{\text{рес (НО)}}^i$ — обсяг ресурсів у натуральному вираженні, що споживається новим об'єктом соціального призначення в i -ому році;

$P_{\text{ОД(рес)}}^i$ — ринкова (тарифна) вартість одиниці відповідного ресурсу в i -ому році.

Важливим завданням при оцінюванні поточної бюджетної цінності соціально орієнтованого проекту методом дисконтування грошових потоків є визначенням коефіцієнта дисконтування та норми дисконту. Бюджетна норма дисконту використовується при розрахунках показників бюджетної ефективності проектів та відображає альтернативну вартість бюджетних коштів. Одним з варіантів вибору є прийняття в якості бюджетної норми дисконту післяподаткової ринкової ставки дохідності довгострокових безризикових боргових фінансових інструментів [7, с. 470—471]. У межах даного дослідження пропонуємо застосувати коефіцієнт дисконтування визначений на основі норми дохідності облігацій внутрішніх державних позик (ОВДП) забезпечених Міністерством фінансів України. Залежно від часового горизонту реалізації проекту обирається ставка відповідних ОВДП на такий самий термін з відповідним коригуванням на середньорічний темп інфляції та проектні ризики. Норма дисконту, що базується на рівні дохідності ОВДП ($\alpha_{\text{ОВДП}}$), може бути визначена за допомогою такої формули:

$$\alpha_{\text{ОВДП}} = \left(1 + \frac{D_{(\%) \text{ОВДП}}^n}{100}\right) \cdot \left(1 + \frac{\bar{I}}{100}\right) \cdot \left(1 + \frac{R}{100}\right) - 1, \quad (5)$$

де $D_{(\%) \text{ОВДП}}^n$ — номінальний відсоток дохідності облігацій внутрішніх державних позик на період реалізації соціально орієнтованого (некомерційного) інвестиційного проекту (n), що відображає альтернативну вартість бюджетних коштів;

\bar{I} — середньорічний очікуваний відсоток інфляції, визначений на основі екстраполяції тенденцій інфляційних процесів в економіці, на період реалізації проекту (n). При визначенні прогнозованого значення інфляції слід орієнтуватись на дані постанови Кабінету Міністрів України щодо схвалення основних прогнозних макроекономічних і соціального розвитку України на відповідний рік реалізації проекту;

R — закладений відсоток ризику успішної реалізації проекту.

Пропонуємо використовувати наступний діапазон коригування норми дисконту для соціально орієнтованих інвестиційних проектів (табл. 1).

Таблиця 1

**ДІАПАЗОН КОРИГУВАННЯ НОРМИ ДИСКОНТУ ЗАЛЕЖНО
ВІД РІВНЯ УНІКАЛЬНОСТІ ПРОЕКТУ**

Рівень унікальності проекту	Рівень ризику	Коригування норми дисконту, %
Стандартний проект з можливими незначними відмінностями від аналогічних проектів, які були успішно реалізовані	низький	1 — 5
Проект має декілька якісних відмінностей від аналогічних інвестиційних проектів, які були успішно реалізовані	середній	6 — 10
Унікальний проект, який не має аналогів (висока інноваційна складова проектних рішень)	високий	11 — 15

Після проведення зазначених процедур стає можливим визначити значення бюджетної цінності проекту на основі показника чистої приведеної цінності бюджетного ефекту ($ЧПЦ_{\text{БЕ}}$) від реалізації соціально орієнтованого (некомерційного) інвестиційного проекту, який розраховується за такою формулою:

$$ЧПЦ_{\text{БЕ}} = \sum_{i=1}^n \frac{(БН^i + БН_{\text{ОП}}^i + ЕБК^i)}{(1 + \alpha_{\text{ОВДП}})^i} - \sum_{i=1}^n \frac{(БВ^i + БВ_{\text{ОП}}^i)}{(1 + \alpha_{\text{ОВДП}})^i}, \quad (6)$$

де $БН^i$ — надходження бюджетних коштів від реалізації проекту (функціонування об'єкту соціального призначення) в i -му році, грн;

$БН_{\text{ОП}}^i$ — опосередковані надходження до бюджету в результаті реалізації соціально орієнтованого інвестиційного проекту в i -ому році, грн;

$ЕБК^i$ — економія бюджетних коштів в результаті реалізації соціально орієнтованого інвестиційного проекту в i -ому році, грн;

$БВ^i$ — видатки бюджетних коштів на будівництво та підтримку функціонування об'єкту соціального призначення (прямі проектні витрати) в i -ому році, грн;

$БВ_{\text{ОП}}^i$ — опосередковані бюджетні видатки спричинені реалізацією соціально орієнтованого проекту в i -ому році, грн;

$\alpha_{\text{ОВДП}}$ — норма дисконту, визначена на основі відсоткової ставки дохідності облігацій внутрішніх державних позик (ОВДП).

n — часові межі реалізації проекту.

На основі показника чистої приведенної цінності бюджетного ефекту визначається фінансова доцільність інвестування державних коштів у соціально орієнтований проект. Проект вважається бюджетно ефективним за умови, коли чиста приведена цінність бюджетного ефекту більше нуля ($ЧПЦ_{БЕ} > 0$). З таких умов $ЧПЦ_{БЕ}$ відображає значення чистих, приведених до моменту оцінювання, бюджетних грошових надходжень, тобто додану бюджетну цінність від реалізації проекту з урахуванням альтернативної вартості інвестованих бюджетних коштів.

Проте, слід зазначити, що від'ємне значення бюджетної цінності не є визначним показником при формуванні висновків щодо доцільності реалізації проекту, оскільки даний показник не враховує параметрів соціальних вигід, які можуть мати вирішальне значення як ключові індикатори успішної реалізації проекту.

Висновки. Представлений авторський підхід до алгоритмізації процедури оцінювання соціально орієнтованих некомерційних інвестиційних проектів дає можливість визначити бюджетну цінність проекту, яка відображає фінансову ефективність інвестування державних коштів у суспільному секторі. Розглянутий алгоритм визначення бюджетної цінності проекту має універсальний характер і потенційно прийнятний для використання в процесі оцінювання всіх проектів незалежно від сфери реалізації в суспільному секторі.

Перспективами подальших досліджень у цьому напрямку є розроблення методичних рекомендацій для оцінювання соціальної цінності проектів, що дає можливість сформулювати комплексну оцінку цінності некомерційних проектів суспільного сектору.

Література

1. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Методичні рекомендації з розроблення інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка» № 1279 від 13.11.2012 року.
2. Інноваційний механізм управління програмами розвитку [текст] / М. Я. Азаров, Ф. О. Ярошенко, С. Д. Бушуєв. — К.: Самміт-Книга, 2013 — 528 с.
3. Наказ Міністерством культури і мистецтв України, Міністерством фінансів України та Міністерством економіки України «Про затвердження Порядку надання платних послуг закладами культури і мистецтв» № 732/306/152 від 21.12.1999 року.
4. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження переліку платних послуг, які надаються в державних закладах охорони здоров'я та вищих медичних закладах освіти» № 1138 від 17.09.1996 року.
5. Кілієвич О. І. Мікроекономіка для аналізу державної політики (опорний конспект дистанційного курсу навчання дисципліни): Навчальний посібник / О.І. Кілієвич, О.В. Мертенс. — К.: Міленіум, 2003. — 216 с.
6. Вороніна О. С. Побудова моделі управління енергозбереженням в житлово-комунальному господарстві регіону / О. С. Воронін // Комунальне господарство міст. — Х.: Харківська національна академія міського господарства. — Вип. 100. — 2011. — С. 83 — 87.
7. Економічний розвиток і державна політика: Навч. Посібник / Ю. Бажал, О. Кілієвич, О. Мертенс та ін.; За заг. ред. Ю. Єханурова, І. Розпутенка. — К.: Вид-во УАДУ, 2001. — 480 с.

Стаття надійшла до редакції 06.03.2013 р.