

2. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе / Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. — 4. изд. — М.: Дело ЛТД, 1994. — 687с.
3. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития : (Пер.с нем.) В.С. Автономов. — М.: Эксмо, 2008. — 863 с.
4. Портер М. Международная конкуренция: Пер. с англ. - М.: Международные отношения, 1993. — 896 с.
5. Л. Водачек, О. Водачкова Стратегия управления инновациями на предприятии: Сокр. пер. со словац./Авт. предисл. В.С. Рапопорт. — М.: Экономика, 1989. — С. 24.
6. П. Лелон Развитие науки и планирование научных исследований. — М.: Знание, 1986. — 273 с.
7. П.Ф. Друкер. Як забезпечити успіх у бізнесі: новаторство і підприємництво: Пер. з англ. В.С. Гуля. — К.: «Україна», 1994. — 245 с.
8. Н.И. Лапин. Системно-деятельностная концепция исследования нововведений // Диалектика и системный анализ / Отв. ред. Д.М.Гвишиани. - М., 1986. — С. 16-21.
9. Ю.П. Морозов. Инновационный менеджмент: Учеб. пособие. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. — 446с.
10. М. И. Туган-Барановский. Промышленные кризисы. Очерк из социальной истории Англии / НАН Украины; Объединенный ин-т экономики / Т.И. Деревянкин (науч.ред.) — 2-е изд., перераб. — К.: Наукова думка, 2004. — 368 с.
11. Н.Д. Кондратьев. Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения: Избранные труды / Международный фонд Н.Д.Кондратьева; Международный ин-т Питирима Сорокина Николая Кондратьева; Институт экономики РАН. — М.: Экономика, 2002. — 767 с.
12. Э.И. Крылов, И.В. Журавков. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб. пособие. — М.: Финансы и статистика, 2001. — 384 с.
13. Основы инновационного менеджмента: Учеб. Пособие / Под ред. Завлина и др. — М.: ОАО «НПО «Издательство «Экономика», 2000 — 475 с.
14. Oslo manual. Руководство по сбору и обработке данных в области технологических инноваций. — П.: Организация по экономическому сотрудничеству и развитию, 1992. — 64 с.

Надійшла 13.05.2009

УДК 339.187.44:330.322.2:338.439.4

А. В. СУЧКОВ

Запорізький національний університет

ВИКОРИСТАННЯ МУЛЬТИПЛІКАТИВНОГО МЕТОДУ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ У ФРАНЧАЙЗИНГ

Описано мультиплікативний метод оцінки ефективності інвестицій у франчайзинг, який використовує два нові критерії оцінки ефективності інвестицій у франчайзинг: динамічний критерій окупності та критерій порівняння періоду окупності даного проекту із фактичним розміром терміну окупності капітальних вкладань в даній економічній системі. Метод дозволяє врахувати вплив зовнішнього середовища на ефективність діяльності франчайзингового підприємства.

The multiplicative method of estimation of efficiency of investments is described in franchising. What uses two new criteria of estimation of efficiency of investments in franchising: dynamic criterion of recoupment and criterion of comparison of period of recoupment of this project with the actual size of term of recoupment of the capital insetting in this economic systems. A method allows taking into account influence of external environment on efficiency of activity of franchising enterprise.

Ключові слова: мультиплікативний метод оцінки ефективності, франчайзинг, критерії оцінки ефективності.

Проблема ефективного використання інвестиційних коштів завжди знаходилася в центрі уваги прикладної економіки. У теорії оцінки ефективності інвестицій в другій половині минулого століття явно позначилися два конкуруючі підходи: східний (російська школа), який ґрунтувався на встановленні економії витрат виробництва, і західний (європейська і американська школи), основу якого складала оцінка ефекту інвестицій, отриманого за рахунок прибутку від реалізації даного інвестиційного проекту. Навіть об'єктивні факти того, що економія витрат завжди збільшувала розмір прибутку, а отримання базового прибутку не виключало додаткового його збільшення за рахунок економії витрат, не стали основою об'єднання двох підходів. Пріоритет отримала західна (так звана ринкова) схема оцінки інвестицій зі всіма властивими їй перевагами і недоліками.

Крім цього, істотно зросли вимоги, що пред'являються інвесторами-франчайзі до визначення економічної ефективності інвестиційних франчайзингових проектів. Раніше вважалося, що будь-яке поліпшення споживчих властивостей продукції обов'язково виявить себе і забезпечить відповідний цій зміні економічний ефект. Проте це не завжди так. У різних економічних системах споживчі властивості різних об'єктів і заходів виявляють себе по-різному. Більше того, залежно від структури економічної системи вони можуть не виявити себе взагалі. З іншого боку, сама економічна система схильна до дії різних зовнішніх

чинників: конкуренції, інфляції, зміни попиту та інших. В умовах дії цих чинників самі споживчі властивості починають проявляти себе інакше. Проте це не враховується в розрахунках порівняльної ефективності. Прояв інфляції звичайно не має відношення до фізичних проявів споживчих властивостей, але має відношення до відображення економічної ефективності. У зв'язку з цим на сучасному етапі франчайзі пред'являються вимоги до оцінки реальної економічної ефективності франчайзингових проектів разом з порівняльною і абсолютною ефективністю конкретної інвестиційної пропозиції.

Встановлення реальної економічної ефективності досягається визначенням мультиплікативних зв'язків між компонентами макропоказників в даній економічній системі і їх структурними співвідношеннями по видах діяльності і структурних утвореннях. Розрахунок мультиплікативних співвідношень (мультиплікаторів) проводиться за фактичними даними про результати функціонування даної економічної системи.

У пропонованій методиці задіяні два додаткові критерії оцінки інвестицій у франчайзинг:

1) по-перше, динамічний критерій окупності, що припускає динамічне перевищення розміру ефекту ($E\Phi$), утвореного за рахунок одержаного прибутку і деякої супутньої реальної економії витрат, над капітальними вкладеннями (далі капвкладення — KBK) в даний проект, тобто $\sum E\Phi \geq KBK$ без дисконтування;

2) по-друге, критерій порівняння періоду окупності даного проекту $T_{ок.зах} = \sum E\Phi / KBK$ із фактичним розміром терміну окупності капвкладень в даній економічній системі $T_{ок.сис.}$.

При цьому не виключається можливість використання всіх інших відомих методів оцінки окупності інвестиційних проектів [1; 2]: чистий дисконтований прибуток (Net Present Value); внутрішня норма прибутковості (Internal Rate of Return); індекс прибутковості (Profitability Index); термін окупності (Payback Period). Однак і у відомих методах оцінки припускається використання мультиплікаторів, властивих для даної економічної системи, які служать для встановлення розміру використовуваних в них показників.

Мультиплікативна методика може використовуватися при аналізі ефективності франчайзингової схеми роботи.

Оцінка реального економічного стану економічної системи (галузі, підприємства) ґрунтується на застосуванні макроекономічних мультиплікаторів. Прибуток (далі $ПРБ$) — це функція чинників виробництва ($ПС$ — проміжного споживання, $СК$ — споживання капіталу і $\Phi\Pi$ — фонду праці), в якій витрати під впливом попиту (визначуваного валовим прибутком $ВП$) формують її розмір:

$$ПРБ = f(ВП, R) = f(ВП, ПС, СК, \Phi\Pi) . \quad (1)$$

Виробничий мультиплікатор. Співвідношення валового прибутку і повних витрат $r = ВП / R$ характеризує розмір додатково отриманого прибутку, розмір фактичного виробничого ефекту. Дане співвідношення одночасно є мультиплікатором чинників виробництва $r = Mr$. Виразимо прибуток залежно від попиту:

$$\begin{aligned} ПРБ &= p * ВП \\ (p &= ПРБ / ВП) \end{aligned} \quad (2)$$

Тоді Mr визначиться так:

$$Mr = 1 / (1 - p) , \quad (3)$$

тобто

$$ВП = Mr * R . \quad (4)$$

Мультиплікатор чинників виробництва завжди існує, оскільки передбачається, що валовий прибуток завжди більше прибутку ($ВП > ПРБ$) і йому не рівний ($ВП \neq ПРБ$).

Інвестиційні мультиплікатори. Валовий прибуток галузі розподіляється на кошти споживання і заощадження:

$$ВП = C + S \quad (5)$$

Кошти заощадження, утворені за рахунок прибутку без урахування добродійних цілей і інших відвернень (на акції, цінні папери), переважно прямують на капітальні вкладення (автономні інвестиції: $AI = \Delta ПРБ_s$). Загалом, в макроекономічному вигляді розподіл на цілі споживання і заощадження запишеться так [5]:

$$ВП = C + S = R + ПРБ = ПС + СК + \Phi\Pi + \Delta ПРБ_c + \Delta ПРБ_s , \quad (6)$$

де $C = ПС + \Phi\Pi + \Delta ПРБ_c$, $S = СК + \Delta ПРБ_s$.

Непрямі податки в повному обсязі, а також прямий податок на прибуток входять в склад $\Delta ПРБ_c$.

Розмір споживання залежить від поточного попиту на продукцію даного виду діяльності:

$$C = f(ВП) = c(ВП) = c * ВП , \quad (7)$$

де $c = C / ВП$.

Підставивши це значення в загальне рівняння зв'язку, отримаємо:

$$ВП = c * ВП + I, \quad (8)$$

тоді

$$ВП = [1/(1-c)] * I = [1/(1-c)] * KBK = [1/(1-c)] * (A_m + AI), \quad (9)$$

де $1/(1-c) = M_k$ — показник, який і є мультиплікатором інвестицій. Мультиплікатор інвестицій характеризує швидкість інвестиційного обороту.

При різних складах капітальних вкладень може бути отримано декілька різновидів мультиплікаторів. Найбільше значення мають мультиплікатор інвестицій або мультиплікатор капвкладень M_k , що визначається за повним розміром капітальних вкладень. Інвестиційний мультиплікатор характеризує коротший термін окупності $M_k = T_{ок}$, на який здатна дана економічна система. Більш того, фактичний термін окупності не можна встановити поза самою економічною системою, наприклад по ефективності самого інвестиційного об'єкту.

Наявність мультиплікативних зв'язків між валовим прибутком $ВП$ і сукупними витратами факторів виробництва R , а також між додатковими (автономними) капітальними вкладаннями, що формуються за рахунок прибутку $\Delta ПРБ_s$ дозволяє розповсюдити дію цих зв'язків на всі ланки економічної системи через порядок формування зведених факторних показників.

Прибуток визначиться як різниця отриманого валового прибутку і сукупних витрат:

$$ПРБ_{заг} = ВП - R. \quad (10)$$

Підставляючи в даний вираз встановлені раніше мультиплікативні співвідношення, одержимо:

$$ПРБ = (Mr - 1) * \sum R, \quad (11)$$

або інакше

$$ПРБ = \sum (Mr - 1) * R. \quad (12)$$

Будь-яка складова витрат за наявності попиту може претендувати на мультиплікативну частину загального ефекту у розмірі економії від використання ресурсів виробництва.

Мультиплікативні співвідношення легко вбудовуються в критерії економічної ефективності і дозволяють при оцінці ефективності інвестицій врахувати базові співвідношення в реальній економічній системі, в якій і реалізується даний інвестиційний проект.

При розгляді відповідних інвестиційних прикладів передбачається, що всі заходи задіяні (упроваджені) з початку року (з першого місяця року). Якщо заходи вводилися протягом року, то ефект від них враховувався з наступного місяця після їх впровадження з урахуванням відповідного запізнювання.

У згаданих вище критеріях інвестиційної оцінки, як правило, вважається, що ефект утворюється за рахунок дисконтованого прибутку. Проте порядок утворення загального ефекту в період переходу від звичайної схеми роботи до франчайзингової має складніший характер.

У старих інвестиційних бізнес-планах, які характеризували перспективну динаміку змін, в цілях максимізації ефекту вважалося, що ціна вироблюваної продукції залишається тією самою і не залежить від внутрішніх змін витрат. Тоді як скорочення витрат ΔR збільшувало розмір одержуваного прибутку спільно з частиною прибутку $ПРБ_{\Delta R}$, одержаного від економії ресурсів цих витрат, утворюючи розмір «віртуального прибутку» $(\Delta R + ПРБ_{\Delta R})$ при незмінній ціні продукції. Якщо ж ціна мінялася залежно від зміни сукупних витрат, то віртуальний ефект також відповідав розміру цих змін або відсутній, якщо загальний розмір змін сукупних витрат повністю відповідав розміру змін ціни продукції.

Таким чином, метаморфоза інвестиційної дії полягає в тому, що скорочення сукупних витрат веде до максимальної одноразової вигоди (прибутку) і гіршого економічного стану, а збільшення сукупних витрат, навпаки, до мінімальної одноразової вигоди і кращого економічного стану, що може породжувати видимість прогресу при його фактичній відсутності. Саме це спостерігається в застійних умовах розвитку, коли витратне інвестування видається за ознаки прогресу [5; 6]. Інвестиційні дії завжди слід розглядати в контексті інших супутніх економічних змін, наприклад в контексті підвищення попиту. Тоді скорочення сукупних витрат забезпечує якнайкращі умови для забезпечення економічного зростання, ніж їх збільшення, особливо якщо врахувати наявність ринкових відносин.

У динаміці окремі технології в різні періоди часу по-різному використовують ресурси, що обумовлює різний динамічний ефект впроваджуваних заходів під час переходу до франчайзингової системи. Саме динамічний ефект найповніше характеризує фактичну зміну технології в конкретному тимчасовому періоді. Динамічний ефект дозволяє в початковий період врахувати зміну витрат при переході від звичайної системи ведення бізнесу до франчайзингу і врахувати всі динамічні зміни прибутку. Проте він не виключає необхідність обліку інших супутніх, але неврахованих «економій». Динамічний ефект для конкретної франчайзингової системи одночасно відрізняється від статичного ефекту ще і тим, що він враховує не тільки видозміну самої технології, але і зміну умов функціонування економічної системи, яке відбите в змінах розміру самих мультиплікаторів.

Динамічний ефект зв'язку для статичного виразу:

$$ППБ = (Mr - 1) * R = Kr * R, \quad (13)$$

де

$$Kr = Mr - 1$$

в темпах приросту запишеться таким чином:

$$m(ППБ) = m(Kr) + m(R) + m(Kr) * m(R). \quad (14)$$

Загальний розмір прибутку $ППБ_{заг}$ від реалізації інвестиційного франчайзингового проекту включатиме обидві частини прибутку, обумовлені як статичною $ППБ_0 = R_0 * Kr_0$, так і динамічною $\Delta ППБ$ зміною витрат і мультиплікаторів франчайзингової системи.

Загальний динамічний ефект з урахуванням дії мультиплікаторів може бути розрахований таким чином:

$$ППБ = (R + \Delta R) * (Kr + \Delta Kr) = R * Kr + \Delta R * Kr + \Delta Kr * R + \Delta Kr * \Delta R \quad (15)$$

Динамічний ефект в роки зростання загального прибутку збільшує, а в роки зменшення — скорочує економічну ефективність конкретного інвестиційного франчайзингового проекту. Загальний економічний ефект від проекту в різні роки має різні розміри залежно від стану економічної системи.

Загальнодинамічний ефект визначається шляхом підсумовування змін розміру динамічного і статичного ефектів.

Ефект в період зміни технологій включатиме не тільки статичний і динамічний ефекти, але і економію факторів виробництва $+\Delta R$, і розмір частини «віртуального» прибутку, пов'язаний з інерційністю попиту $ППБ_{\Delta R}$. Слід зазначити, що «віртуальний» прибуток може виявитися як в повному обсязі при незмінності цін на продукцію, так і в неповному обсязі, якщо достатньо оперативно спрацює бухгалтерська система.

Аналіз критеріїв інвестиційної оцінки показує, що основну частину чистих грошових потоків ефективності складає чистий прибуток від реалізації даного проекту.

Доповненням до неї служать різні види економії грошових коштів, що з'являються в процесі реалізації наміченого проекту, і у ряді випадків амортизація. Проте ряд авторів (наприклад, Ван Хорн [1]) вважають, що амортизація є безготівковою витратою (її не можна використовувати інакше, окрім як для заповнення власних інвестиційних коштів), тому її не слід включати до складу чистого грошового потоку. Виняток становлять деякі порівняльні альтернативні інвестиційні проекти, коли різниця в початкових розмірах капвкладень може зіграти істотну роль при відборі проекту.

Мультиплікативний метод є економічним відображенням зв'язку «витрати — випуск», заснований на використанні множників зв'язку (мультиплікаторів). Фактично це перенесення методу макроекономічних взаємозв'язків на рівень мікроекономічних відносин усередині галузі, підприємства або деякої економічної одиниці. Оцінка ефекту здійснюється за характером мультиплікативного відображення вартості проекту у складі витрат економічної системи (галузі), в якій він реалізується.

Використання мультиплікативного методу доводить, що інвестиційний ефект, крім вже відомих особливостей, володіє ще двома новими: по-перше, порядок його оцінки залежить від умов переходу (від зменшення або збільшення витрат) від старої системи функціонування до франчайзингу і, по-друге, від умов відображення (статичне або динамічне) чистого грошового потоку (потоків ефективності).

При зменшенні витрат після реалізації інвестиційного проекту утворюється додатковий мультиплікативний ефект, який у вигляді додаткової економії повинен враховуватися у складі чистого грошового потоку ефективності. Мультиплікативний ефект визначається розміром економії витрат внаслідок зменшення їх величини при переході від старої системи функціонування до франчайзингу і розміром прибутку, утвореного цією економією.

Оцінка статичного потоку ефекту якнайповніше відповідає колишнім підходам до використання критеріїв інвестиційної оцінки. Наявність мультиплікаторів дозволяє здійснювати динамічну оцінку потоку ефекту і особливості змін в економічній системі, а у ряді випадків дозволяє врахувати і віртуальні зміни прибутку, які звичайно враховуються не в повному обсязі (без зростання самого прибутку).

Література

1. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 800 с.
2. Виленский П. Л., Лившиц В. Н., Смоляк С. А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика. – М.: Дело, 2001. – 832 с.
3. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 144 с.
4. Косов В. В., Лившиц В. Н., Шахназаров А. Г. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. (Вторая редакция). – М.: Экономика, 2000. – 421 с.
5. Лукашев В. И. Макроэкономическая теория оценки научно-технического прогресса и ее отраслевое применение // Вестник ВНИИЖТ. — 2002. — № 2. — С. 16 – 23.

6. Лукашев В. И., Панков Ю. Н. Комплексная оценка отраслевого научно-технического прогресса и инновационных достижений // Железнодорожный транспорт. – 2002. – № 5. – С. 63 – 68.

Надійшла 29.06.2009

УДК 330.322.001.5

Р. З. ДАРМИЦЬ

Прикарпатський інститут ім. М.Грушевського МАУП

Г. В. ЛЕЩУК

Національний університет "Львівська політехніка"

ДІАГНОСТИКА В СИСТЕМІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

У статті досліджено сутність поняття «діагностика», її функції, предмет, об'єкт, мету та завдання. Проаналізовано та структуровано види діагностики, а також виокремлено етапи її проведення. Аргументовано актуальність проведення діагностики в системі реалізації інвестиційних проєктів. Запропоновано модель діагностики в системі реалізації інвестиційних проєктів.

The essence of the notion of the "diagnostics", its functions, subject, object, aim and tasks were investigated in this article. Possible kinds of the diagnostics were analyzed, structured and the stages of their carrying out were also distinguished. The actuality of the diagnostics carrying out in the realization system of the investment projects was reasoned. A diagnostics model in realization system of the investment projects was proposed.

Ключові слова: діагностика, система реалізації інвестиційних проєктів, модель діагностики в системі реалізації інвестиційних проєктів.

Постановка проблеми. Серед науковців не існує єдиного підходу та концепції до тлумачення сутності тотожних понять «діагностика» та «діагностування». Дані поняття застосовуються у різноманітних сферах: медицині, економіці підприємств, фінансах, інвестуванні тощо. Поняття економічної чи фінансової діагностики інколи ототожнюють із аналізом, а саме економічним, при цьому застосовуючи певною мірою схожі методи, критерії та показники оцінювання. Своєчасне проведення діагностики фінансово-господарського стану підприємства дозволяє виявити причини та певні відхилення у плануванні й бюджетуванні, що є підґрунтям для здійснення майбутнього регулювання. Сукупність та взаємозв'язок певних суб'єктів інвестиційного процесу (інвесторів, реципієнтів та ін.), різноманітних джерел та форм інвестиційних ресурсів (власних чи залучених), безпосередньо об'єкту інвестиційного процесу (проєкту) становлять цілісну та скоординовану систему реалізування інвестиційних проєктів, котра потребує постійного та безперервного контролювання та діагностування. Саме тому, ефективна реалізація інвестиційних проєктів необхідно забезпечувати систематичним та комплексним діагностуванням з метою дотримання виконання бюджетів, термінів та прогнозних фінансово-економічних вигод. Оскільки теоретично-прикладним дослідженням питанням діагностики інвестиційних проєктів приділено недостатню увагу, слід дослідити сутність поняття «діагностика», а також розробити модель діагностики із виокремленням її цілей та завдань в системі реалізації інвестиційних проєктів (ІП).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та прикладні засади діагностики та діагностування висвітлено у працях багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців, зокрема, таких як: Воронкова А.Е., Лисенко Н.А., Цветкова С.Н., Сербиновський Б.Ю., Модин А.А., Ефимов В.Н., Коротяев М.Ф., Зингер И.С., Афанасьев М.В., Білоконенко Г.В., Васина А.А., Глазов М.М., Швиданенко Г.О., Забродский В.А., Герасимчук В.Г., Лігоненко Л.О., Кривов'язюк І.В., Савчук Л.М., Сокиринська І.Г., Муравьев А.И., Лукиянова В.В., Мороз О.В., Сметанюк О.А. та ін. У працях цих науковців висвітлено суть поняття «діагностика», її види, етапи здійснення щодо фінансово-господарської діяльності підприємства, проте не досліджено даний процес в системі реалізування ІП.

Постановка цілей. При дослідженні теоретично-прикладних засад щодо видів та етапів проведення діагностики в системі реалізації ІП слід визначити наступні цілі статті: поглиблене розкриття сутності поняття «діагностика»; виокремлення та структурування видів діагностики; встановлення етапів її проведення; формування моделі діагностики в системі реалізації ІП.

Вклад основного матеріалу. Процес реалізації інвестиційних проєктів спрямований, як правило, на довготерміновий період й при цьому характерним є значний вплив непередбачуваності та ймовірності невиконання певних планів, недотримання виконання планових показників, бюджетів і термінів, що відповідно зумовлює необхідність здійснення послідовного, комплексного діагностування.

Інвестиційний проєкт – це комплекс заходів, здійснюваних інвестором з метою реалізації стратегії економічного розвитку підприємства і які передбачають отримання прибутку чи соціального ефекту в майбутньому [1].

Важливість здійснення діагностики як методу дослідження визначається її необхідністю у розробленні і реалізації стратегії розвитку підприємства та реалізації ефективного менеджменту. Оскільки економічна діагностика є складовою управлінського процесу, саме тому, вона необхідна для оцінювання привабливості підприємства з точки зору зовнішнього інвестора, визначення його позиції в національних та