

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Кваліфікаційна наукова праця  
на правах рукопису

**ШУЛЮК БОГДАНА СТЕПАНІВНА**

УДК 336:658.14

**ДИСЕРТАЦІЯ**

**ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО  
ПАРТНЕРСТВА**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Галузь знань: 08 – економічні науки

Подается на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук

Подані до захисту наукові положення є власним напрацюванням автора. Всі використані ідеї, наукові результати, цитати супроводжуються належними посиланнями на їх авторів та джерела опублікування.

 Б. С. Шулюк

*Здається до захисту з іменем  
присірмакою дисерта  
ції, що були передані  
до редакції*

**Науковий консультант:**

**Дем'янишин Василь Григорович**  
доктор економічних наук, професор,  
заслужений працівник освіти України



  
Тернопіль – 2023

## АНОТАЦІЯ

*Шулюк Б. С. Фінансовий механізм державно-приватного партнерства. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.*

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, 2023.

Дисертація присвячена дослідженню теоретико-методологічних і методичних засад формування й функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства та розробці науково-практичних рекомендацій щодо його удосконалення в контексті досягнення цілей учасниками партнерства.

Стабільне й динамічне зростання економіки держави, підвищення рівня життя населення та успішна інтеграція у світовий економічний простір потребують акумуляції значних обсягів фінансових ресурсів. Низькі інвестиційні можливості уряду, істотні обмеження фінансових ресурсів місцевих бюджетів не дають змогу забезпечити належний розвиток галузей економіки і сфер суспільства. Дієвим механізмом залучення приватних інвестицій в інфраструктуру є державно-приватне партнерство. Однак відсутність концепції його розвитку зумовило неефективне фінансове планування та прогнозування, управління й прийняття фінансових рішень партнерами в процесі реалізації спільних проєктів, що унеможливило досягнення визначених соціально-економічних цілей. Зважаючи на це, актуальності набувають питання щодо розроблення нових теоретико-методологічних і практичних підходів до формування та функціонування ефективного фінансового механізму державно-приватного партнерства.

У дисертації виокремлено різноманітні аспекти до визначення змісту державно-приватного партнерства, зокрема з позицій фінансово-інвестиційного, системно-функціонального, соціального, синергетичного, стратегічно-цільового та правового підходів. На основі цього надано авторське трактування досліджуваного поняття у вузькому та широкому аспектах, виділено його сутнісні елементи та обґрунтовано ознаки партнерських відносин держави і

бізнесу, які базуються на органічному поєднанні інтересів учасників партнерства, передбачають збалансованість ресурсних вкладів, витрат, ризиків, отриманих результатів для досягнення цілей його учасниками.

Ґрунтовний аналіз полеміки наукового середовища щодо фінансового механізму державно-приватного партнерства дав змогу сформулювати власне бачення його сутності, а пізнання ґносеологічних засад розвитку такого механізму за виділеними етапами становлення створило базис для окреслення майбутніх перспектив його формування та функціонування, спрямованих на активізацію інвестиційної діяльності в економіці країни.

Узагальнення наукових поглядів до ідентифікації елементів фінансового механізму та урахування особливостей здійснення партнерських відносин держави і бізнесу дало змогу окреслити структуру фінансового механізму державно-приватного партнерства. Аргументовано, що дія такого механізму проявляється через відповідні фінансові форми, методи, інструменти та важелі, за допомогою яких встановлюється оптимальний обсяг формування, розподіл і використання фінансових ресурсів та відбувається досягнення запланованих соціально-економічних результатів спільної діяльності держави і бізнесу.

Встановлено, що фінансовий механізм державно-приватного партнерства повинен будуватися на принципах, які, з одного боку, базуються на закономірностях соціально-економічного розвитку держави, а з іншого – на особливостях реалізації партнерських відносин держави і бізнесу. Зважаючи на це, виділено принципи, які властиві процесу формування згаданого механізму (відповідності та наукової обґрунтованості, альтернативності, системності, унікальності, законності, нейтралізації впливу ризиків, інноваційності) і ті, що визначають базові умови його функціонування (дієвості, пропорційності і збалансованості, адаптивності, оперативності, публічної відкритості, ефективності, синергетичності). Акцентовано увагу на необхідності їх законодавчого закріплення задля забезпечення виконання фінансових зобов'язань учасниками партнерства, активізації розвитку партнерських відносин держави і бізнесу у перспективі.

Обґрунтовано методологічну основу дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства, яка базується на використанні діалектичного, системного, об'єктивістського, суб'єктивістського, процесного, інституційного та нормативного підходів з дотриманням принципів взаємозв'язку теорії та практики, розвитку, детермінізму, цілісності, історизму, зворотного зв'язку й застосуванні загальних і спеціально-наукових методів пізнання.

За допомогою діалектичного методу наукового пізнання, філософських категорій та законів діалектики розглянуто фінансовий механізм державно-приватного партнерства за сутністю, явищем, змістом та формою.

Застосування системного підходу у методологічному дослідженні дало змогу виокремити структурні компоненти, з'ясувати значення кожного з них в загальному функціонуванні системи і навпаки, встановити закономірності всіх взаємозв'язків, виявити вплив системи загалом на окремі її елементи. Завдяки системному підходу фінансовий механізм державно-приватного партнерства розкрито як цілісну структуру, на яку впливають фактори зовнішнього середовища, що характеризуються невизначеністю і мінливістю, неповнотою інформації, приховують загрози й виклики.

В процесі дослідження застосовано два протилежні один до одного підходи – об'єктивістський та суб'єктивістський. Визначено, що завдяки першому формуються цілі, завдання, генеруються відповідні ідеї та здійснюється їх оцінка задля ефективного функціонування об'єкта дослідження. В межах другого підходу діагностика спрямована на виявлення проблем, встановлення ієрархії та пошук шляхів їх вирішення. Аргументовано, що ці підходи дають змогу врахувати специфіку партнерської діяльності, індивідуальність вирішуваних завдань.

Розкрито інституційну природу фінансового механізму державно-приватного партнерства через виокремлення таких ознак, як: правова визначеність відносин, участь держави як інституту, соціально-економічні фактори впливу та інституційні принципи. Відповідно до інституційного підходу у структурі згаданого механізму відображено мікрорівень (внутрішнє середовище), галузевий рівень (локальне середовище) та макрорівень (зовнішнє

середовище). Зроблено висновок про те, що поєднання формальних та неформальних складових на кожному рівні дає змогу створити сприятливе інституційне середовище для ефективного функціонування такого механізму.

Використання процесного підходу при побудові фінансового механізму державно-приватного партнерства базується на дотриманні наступних методологічних принципів: взаємозв'язку процесів, цілеспрямованості та постійного їх вдосконалення; відповідальності за здійснення процесів учасниками партнерських відносин. Доведено, що досягнення бажаного результату функціонування згаданого механізму також забезпечує нормативний підхід, перевагами якого є цільова спрямованість, методична простота і чітка технологічність розроблення нормативів.

Визначено значимість та особливості інституціонального забезпечення фінансового механізму державно-приватного партнерства, яке дає змогу окреслити пріоритетні напрями розвитку цього механізму, а також ті орієнтири, за якими відбувається формування і відбір найефективніших економічних і соціальних інститутів в сфері партнерства держави і бізнесу.

У дисертації обґрунтована доцільність фінансової участі держави в проєктах державно-приватного партнерства задля зниження ризиків та підвищення фінансової спроможності партнерів. Встановлено, що види державної фінансової підтримки є недостатньо адаптовані у вітчизняній практиці, оскільки мають обмежувальний характер дії, а також містять безліч прогалин у законодавстві. Зважаючи на це, визначено основні концептуальні положення, які повинні забезпечити органи державної влади та місцевого самоврядування для підвищення інвестиційної привабливості інфраструктурних проєктів.

Доведено пріоритетність корпоративної форми фінансування проєктів державно-приватного партнерства, враховуючи переважання у складі джерел фінансування власних і залучених коштів приватних партнерів. Зазначено, що результативність проєкту залежить від точності визначення фінансової тактики приватним партнером з урахуванням найважливіших елементів окресленої фінансової стратегії.

Охарактеризовано проєктне фінансування як найефективнішу форму фінансування проєктів державно-приватного партнерства. Обґрунтовано, що в складі джерел проєктного фінансування зростає роль банківського кредитування, яке передбачає не тільки надання кредитів банками, але й здійснення ними управлінських, розрахункових, консультаційних, гарантійних та інших функцій. Проте в Україні банківське проєктне фінансування практично не розвинуто, що пов'язано з його інституційною неврегульованістю. У зв'язку з цим окреслено проблеми економічного, правового і управлінського характеру, які стримують розвиток банківського проєктного фінансування у сфері партнерства держави й бізнесу в Україні.

Аргументовано, що альтернативою банківського кредитування є випуск проєктних облігацій, застосування яких супроводжується певними проблемами, зокрема недосконалим й застарілим законодавством щодо цінних паперів, його нестабільністю, недостатнім рівнем гарантій та правового захисту інвесторів, нерозвинутістю різних видів облігацій, переважанням короткострокових ринків капіталів.

Виокремлено дохідні, видаткові, боргові, пайові та гібридні фінансові інструменти державно-приватного партнерства. Виявлено, що ці фінансові інструменти характеризується інвестиційною непривабливістю, низьким рівнем прибутковості та високими ризиками на фінансовому ринку. Акцентовано увагу на необхідності вдосконалення існуючих та розроблення новітніх фінансових інструментів, спрямованих на поліпшення інноваційно-інвестиційного клімату в сфері державно-приватного партнерства.

Розглянуто особливості формування системи фінансових стимулів, які повинні забезпечувати інтереси приватного партнера й не перешкоджати реалізації пріоритетів державної політики в соціально-економічній сфері. Визначено основні види фінансових стимулів розвитку державно-приватного партнерства: пряму фінансову підтримку, гарантії, страхування, субсидування та пільги, застосування яких є особливо актуальним на початкових етапах реалізації проєкту через відсутність навичок і фінансових ресурсів для досягнення

запланованих результатів. Проведення комплексного аналізу використання фінансових стимулів у вітчизняній та міжнародній практиці дало змогу з'ясувати проблеми, які перешкоджають їх успішній реалізації в Україні.

Зазначено, що невід'ємним елементом фінансового механізму державно-приватного партнерства є санкції за невиконання партнерами фінансових зобов'язань. Їх застосування дає змогу компенсувати завдані збитки, внаслідок недоотримання очікуваного обсягу фінансових ресурсів на реалізацію проєктів.

Враховуючи відсутність єдиної методики здійснення оцінки результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства, акцентовано увагу при її визначенні враховувати ті оцінки і критерії, які ґрунтуються на досягненні індивідуальних цілей партнерів і враховують умови реалізації проєкту та пов'язані з ними ризики (зростання інфляції, зміну облікової ставки, наявність бюджетних обмежень споживачів тощо). Аргументовано, що таку оцінку необхідно проводити на етапах підготовки та реалізації проєкту, а після завершення важливо проаналізувати рівень досягнення поставлених цілей учасниками партнерства.

З використанням методів економіко-математичного моделювання побудовано імітаційну модель розподілу обсягу прибутку та концесійних платежів в часі, що дасть змогу спрогнозувати різні сценарії отримання фінансових і бюджетних вигід партнерами з врахуванням відповідних ризиків і невизначеностей економічного середовища. Водночас зазначено, що така модель сприятиме визначенню оптимального періоду реалізації проєкту, за який будуть досягнуті цілі учасників державно-приватного партнерства.

Дослідження показало, що відсутність державного стратегічного документа з визначенням цільових орієнтирів розвитку партнерських відносин держави і бізнесу негативно відображається на результатах реалізації їх спільних проєктів, що проявляється у підвищенні цін на надані послуги, недоотриманні очікуваного обсягу прибутку приватним партнером, здебільшого завчасному припиненні терміну дії проєктів. З огляду на це визначено напрями стратегічного

розвитку партнерських відносин держави і бізнесу в контексті посилення фінансової спроможності учасників партнерства.

Обґрунтовано необхідність здійснення бюджетної підтримки проєктів державно-приватного партнерства шляхом формування гарантійних фінансових резервів. Запропоновано концепцію створення у складі державного бюджету Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів, основними функціями якого повинні бути: гарантійно-компенсаційна, кредитно-забезпечувальна, інвестиційна, мотиваційна. Водночас акцентовано увагу на важливості стимулювання участі страхових компаній в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства, як гарантів повернення кредитних ресурсів чи безпосередніх інвесторів.

Приділено увагу системі фінансового контролю в сфері партнерських відносин держави й бізнесу. Встановлено, що вона є недеталізованою, необґрунтованою, малоінформативною, адже відображає тільки кількість проєктів, реалізованих у певному регіоні в окремих галузях. Зважаючи на це, аргументовано необхідність її удосконалення з метою забезпечення виконання фінансових зобов'язань учасниками партнерства, координації взаємодії державного та приватного партнерів.

Окреслено напрями розвитку інструментів і важелів у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства задля вирішення проблем щодо можливостей надання довгострокових кредитів, застосування похідних фінансових інструментів, здійснення диференційованої податкової політики до учасників партнерства стосовно встановлення податкових пільг, її багаторівневої координації та підтримки.

Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості використання запропонованих у дисертації теоретико-методологічних положень щодо модернізації фінансового механізму державно-приватного партнерства в процесі реалізації спільних проєктів органів державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єктів підприємницької діяльності в контексті забезпечення досягнення цілей партнерами.



**Ключові слова:** державно-приватне партнерство, фінансовий механізм, корпоративна соціальна відповідальність, партнерські проєкти, принципи розвитку фінансового механізму, фінансові ресурси, форми, методи, важелі, інструменти фінансового механізму, фінансові стимули, оцінка результативності, суспільний добробут.

## ANNOTATION

*Shuliuk B. S. Financial Mechanism of Public-Private Partnership. – Qualifying scientific work on manuscript rights.*

Dissertation for obtaining the scientific degree of Doctor of Economic Sciences in the specialty 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – West Ukrainian National University, Ternopil, 2023.

The dissertation is devoted to the study of the theoretical, methodological and methodical aspects of the formation and functioning of the financial mechanism of the public-private partnership and the development of scientific and practical recommendations for its improvement in the context of achieving the goals of the partnership participants.

Stable and dynamic growth of the state's economy, raising the standard of living of the population and successful integration into the global economic space require the accumulation of significant amounts of financial resources. Low investment opportunities of the government, significant limitations of financial resources of local budgets do not make it possible to ensure proper development of sectors of the economy and spheres of society. Public-private partnership is an effective mechanism for attracting private investment in infrastructure. However, the lack of a concept for its development led to ineffective financial planning and forecasting, management and financial decision-making by partners in the process of implementing joint projects, which made it impossible to achieve the defined socio-economic goals. Considering this, questions regarding the development of new theoretical-methodological and practical approaches to the formation and functioning of an effective financial mechanism of public-private partnership are gaining relevance.

The dissertation highlights various aspects of determining the content of public-private partnership, in particular from the standpoint of financial-investment, system-functional, social, synergistic, strategic-target and legal approaches. Based on this, the author's interpretation of the researched concept in a narrow and broad aspect is provided, its essential elements are highlighted and the signs of partnership relations between the state and business are substantiated, which are based on an organic combination of the interests of the partnership participants, provide for the balance of resource contributions, costs, risks and obtained results to achieve goals its participants.

A thorough analysis of the polemics of the scientific environment regarding the financial mechanism of public-private partnership made it possible to formulate one's own vision of its essence, and the knowledge of the epistemological foundations of the development of such a mechanism according to the selected stages of formation created a basis for outlining the future prospects of its formation and functioning, aimed at intensifying investment activities in the country's economy.

The generalization of scientific views on the identification of the elements of the financial mechanism and taking into account the peculiarities of the implementation of partnership relations between the state and business made it possible to outline the structure of the financial mechanism of the public-private partnership. It is argued that the effect of such a mechanism is manifested through appropriate financial forms, methods, tools and levers, with the help of which the optimal amount of formation, distribution and use of financial resources is established and the planned socio-economic results of the joint activity of the state and business are achieved.

It is set that the financial mechanism of public-private partnership should be built on principles that, on the one hand, are based on the laws of social and economic development of the state, and on the other hand, on the peculiarities of the implementation of partnership relations between the state and business. With this in mind, the principles inherent in the process of formation of the mentioned mechanism (relevance and scientific validity, alternative, systemic, uniqueness, legality, neutralization of the impact of risks, innovativeness) and those that determine the basic conditions of its functioning (effectiveness, proportionality and balance, adaptability,

responsiveness, public openness, efficiency, synergy). Attention is focused on the need for their legislative consolidation in order to ensure the fulfillment of financial obligations by the participants of the partnership, to activate the development of partnership relations between the state and business in the future.

The methodological basis of the study of the financial mechanism of public-private partnership is substantiated, which is based on the use of dialectical, systemic, objectivist, subjectivist, process, institutional and normative approaches, observing the principles of the relationship between theory and practice, development, determinism, integrity, historicism, feedback and application of general and special scientific methods of cognition.

With the help of the dialectical method of scientific knowledge, philosophical categories and the laws of dialectics, the financial mechanism of public-private partnership was examined in terms of essence, content, form and phenomenon.

The use of the system approach in the methodological research made it possible to single out the structural components, to find out the significance of each of them in the overall functioning of the system and vice versa, to establish the patterns of all interrelationships, to reveal the influence of the system as a whole on its individual elements. Thanks to the systemic approach, the financial mechanism of the public-private partnership is revealed as a complete structure, which is influenced by the factors of the external environment, characterized by uncertainty and variability, incomplete information, hidden threats and challenges.

In the research process, two opposing approaches were applied – objectivist and subjectivist. It was determined that thanks to the first, goals and tasks are formed, relevant ideas are generated and their evaluation is carried out for the effective functioning of the research object. Within the scope of the second approach, diagnostics is aimed at identifying problems, establishing a hierarchy and finding ways to solve them. It is argued that these approaches make it possible to take into account the specificity of partnership activities, the individuality of the tasks to be solved.

The institutional nature of the financial mechanism of public-private partnership is revealed by highlighting such features as: legal certainty of relations, participation of

the state as an institution, socio-economic factors of influence and institutional principles. According to the institutional approach, the structure of the mentioned mechanism reflects the micro-level (internal environment), branch level (local environment) and macro-level (external environment). It was concluded that the combination of formal and informal components at each level makes it possible to create a favorable institutional environment for the effective functioning of such a mechanism.

The use of the process approach in building a financial mechanism for public-private partnership is based on the following methodological principles: interconnection of processes, purposefulness and continuous improvement; responsibility for the implementation of processes by the participants of partnership relations. It is proved that the achievement of the desired result of the functioning of the mentioned mechanism is also ensured by the normative approach, the advantages of which are target orientation, methodological simplicity and clear technological feasibility of the development of norms.

The importance and features of institutional support for the financial mechanism of public-private partnerships are determined, which makes it possible to outline the priority areas for the development of this mechanism, as well as the guidelines for the formation and selection of the most effective economic and social institutions in the field of public-business partnerships.

The dissertation substantiates the expediency of the state's financial participation in public-private partnership projects to reduce risks and increase the financial capacity of partners. It is established that the types of state financial support are insufficiently adapted in domestic practice, as they are restrictive in nature and contain many gaps in legislation. In view of this, the author identifies the main conceptual provisions that should be provided by public authorities and local governments to increase the investment attractiveness of infrastructure projects.

The priority of the corporate form of financing of public-private partnership projects has been proven, taking into account the predominance of sources of financing of own and borrowed funds of private partners. It is noted that the effectiveness of the project depends on the accuracy of the definition of financial tactics by the private

partner, taking into account the most important elements of the outlined financial strategy.

Project financing is characterized as the most effective form of financing public-private partnership projects. It is substantiated that the role of bank lending is rapidly growing among the sources of project financing, which involves not only the provision of loans by banks, but also the implementation of managerial, settlement, consulting, guarantee and other functions by them. However, in Ukraine bank project financing is practically not developed, which is connected with its institutional unsettlement. In this regard, the problems of an economic, legal and managerial nature, which restrain the development of bank project financing in the sphere of partnership between the state and business in Ukraine, are outlined.

It is argued that an alternative to bank lending is the issuance of project bonds, the use of which is accompanied by certain problems, in particular, imperfect and outdated securities legislation, its instability, insufficient level of guarantees and legal protection of investors, underdevelopment of various types of bonds and the predominance of short-term capital markets.

Income, expenditure, debt, equity and hybrid financial instruments of public-private partnership are distinguished. It was found that these financial instruments are characterized by low investment attractiveness, limited profitability and high risks in the financial market. Attention is focused on the need to improve existing and develop the latest financial instruments aimed at improving the innovation and investment climate in the field of public-private partnership.

The peculiarities of the formation of a system of financial incentives, which should ensure the interests of the private partner and not hinder the implementation of state policy priorities in the social and economic sphere, are considered. The main types of financial incentives for the development of public-private partnership are defined: direct financial support, guarantees, insurance, subsidies and benefits, the application of which is especially relevant at the initial stages of project implementation due to the lack of skills and financial resources to achieve the planned results. Conducting a comprehensive analysis of the use of financial incentives in domestic and international

practice made it possible to clarify the problems that prevent their successful implementation in Ukraine.

It is noted that an integral element of the financial mechanism of public-private partnership is sanctions for non-fulfillment of financial obligations by partners. Their use makes it possible to compensate for the losses incurred as a result of not receiving the expected amount of financial resources for the implementation of projects.

Taking into account the lack of a single methodology for evaluating the effectiveness of the implementation of public-private partnership projects, it is emphasized that when determining it, consideration should be given to those assessments and criteria that are based on the achievement of the individual goals of the partners and take into account the conditions of project implementation and the risks associated with them (inflation growth, changes in accounting rates, availability of consumer budget restrictions, etc.). It is argued that such an assessment must be carried out at the stages of preparation and implementation of the project, and after completion it is important to analyze the level of achievement of the set goals by the participants of the partnership.

Using the methods of economic and mathematical modeling, a simulation model of the distribution of the amount of profit and concession payments over time was built, which will make it possible to predict various scenarios of obtaining financial and budgetary benefits by partners, taking into account the relevant risks and uncertainties of the economic environment. At the same time, it is noted that such a model will contribute to determining the optimal period of project implementation, during which the goals of the participants of the public-private partnership will be achieved.

The study showed that the absence of a state strategic document defining the target guidelines for the development of partnership relations between the state and business has a negative impact on the results of the implementation of their joint projects, which is manifested in the increase in prices for the services provided, the failure of the expected amount of profit by the private partner, and in most cases the premature termination of the projects. With this in mind, directions for the strategic development of partnership relations between the state and business have been determined in the context of strengthening the financial capacity of partnership participants.

The need for budgetary support of public-private partnership projects through the formation of guarantee financial reserves is substantiated. The concept of creating, as part of the state budget, a Fund for budgetary support for the implementation of projects, the main functions of which should be: guarantee-compensation, credit-security, investment, motivational. At the same time, attention is focused on the importance of stimulating the participation of insurance companies in the process of implementing public-private partnership projects, as guarantors of the return of credit resources or direct investors.

Attention is paid to the system of financial control in the sphere of partnership relations between the state and business. It was established that it is not detailed, unsubstantiated, and uninformative, because it reflects only the number of projects implemented in a certain region in certain industries. Taking this into account, the necessity of its improvement is argued in order to ensure the fulfillment of financial obligations by the participants of the partnership, coordination of the interaction of public and private partners.

The directions for the development of financial instruments and levers in the structure of the financial mechanism of the public-private partnership are outlined in order to solve problems related to the possibility of providing long-term loans, the use of derivative financial instruments, the implementation of a differentiated tax policy for partnership participants regarding the establishment of tax benefits, its multi-level coordination and support.

The practical significance of the obtained results lies in the possibility of using the theoretical and methodological provisions proposed in the dissertation on the modernization of the financial mechanism of public-private partnership in the implementation of joint projects of public authorities or local self-government bodies and business entities in the context of ensuring the achievement of goals by partners.

**Keywords:** public-private partnership, financial mechanism, corporate social responsibility, partnership projects, principles of financial mechanism development, financial resources, forms, methods, levers, instruments of the financial mechanism, financial incentives, performance evaluation, public welfare.

## Список публікацій здобувача

### Наукові праці, які відображають основні наукові результати дисертації

1. Шулюк Б. С. Розвиток фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні : монографія. Тернопіль: ЗУНУ, 2023. 434 с. (25,20 д. а.).
2. Шулюк Б. С. Фінансування проектів державно-приватного партнерства у вітчизняній та зарубіжній практиці : монографія / за ред. д-ра екон. наук, проф. О. П. Кириленко та д-ра екон. наук, доц. О. І. Тулай. Тернопіль: ТНЕУ, 2017. С. 339–350 (0,59 д. а.).
3. Шулюк Б. Фінанси державно-приватного партнерства як засіб модернізації економіки України. *Світ фінансів*. 2016. Вип. 1. С. 130–139 (0,77 д. а.).
4. Shuliuk B. S. Financial instruments of public and private partnership development. *Scientific Bulletin of Polissia*. 2016. № 3 (7). С. 253–260 (0,61 д. а.) (Web of Science).
5. Шулюк Б. С. Наукові підходи до структуризації фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Бізнес-навігатор*. 2018. Вип. 5 (48). С. 144–148 (0,46 д. а.).
6. Шулюк Б. С. Концептуальні засади фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Вісник Житомирського державного технологічного університету*. 2018. № 4 (86). С. 117–122 (0,68 д. а.).
7. Shuliuk B. S. Financial partnership of the state and business. *Innovative Solutions in Modern Science*. 2018. № 4 (23). С. 16–28 (0,48 д. а.).
8. Шулюк Б. С., Петрушка О. В. Світовий досвід реалізації фінансових проектів державно-приватного партнерства в економічній інфраструктурі. *Економіка та суспільство*. 2018. Вип. 17. С. 621–626 (особистий внесок здобувача: проаналізовано особливості реалізації фінансових проектів держави й бізнесу у Великій Британії, Сполучених Штатах Америки, Франції та Німеччині з метою висвітлення кращих здобутків світової практики в цій сфері) (0,43 д. а.).



9. Шулюк Б. Фінансові методи у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства: наукові аспекти дослідження. *Світ фінансів*. 2019. Вип. 2 (59). С. 37–48 (0,82 д. а.).

10. Шулюк Б. С. Фінансовий механізм державно-приватного партнерства у світовій практиці: історична ретроспектива та реалії сьогодення. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 42. С. 198–203 (0,60 д. а.).

11. Шулюк Б. С. Принципи формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2019. № 14 (42). С. 119–123 (0,48 д. а.).

12. Шулюк Б. С. Гносеологія розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Економічний простір*. 2019. № 144. С. 71–80 (0,62 д. а.).

13. Шулюк Б. С. Особливості формування фінансового механізму державно-приватного партнерства: інституційний підхід. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. № 4 (72). Ч. 2. С. 173–177 (0,46 д. а.).

14. Шулюк Б. С. Системний підхід до побудови моделі фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління*. 2019. Том 18. Вип. 2 (42). С. 71–82 (0,59 д. а.).

15. Shuliuk B. Financial mechanism of public-private partnership: a review of the concept of process and normative approaches. *European Journal of Economics and Management*. 2019. Vol. 5, Issue 4. P. 47–50 (0,34 д. а.).

16. Шулюк Б. С. Організаційно-інституціональне середовище розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Економіка. Фінанси. Право*. 2020. № 11. С. 6–10 (0,58 д. а.).

17. Шулюк Б. С. Законодавчі колізії розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Інноваційна економіка*. 2020. № 7–8. С. 28–32 (0,68 д. а.).

18. Шулюк Б. С. Концесія як форма реалізації проєктів державно-приватного партнерства в Україні та світі. *Бізнес Інформ*. 2021. № 2. С. 56–61 (0,52 д. а.).

19. Шулюк Б. Актуальні проблеми державного фінансування в контексті реалізації партнерських інфраструктурних проєктів держави і бізнесу. *Світ фінансів*. 2021. Вип. 2 (67). С. 79–93 (1,04 д. а.).

20. Shuliuk B. Corporate financing of public-private partnership projects: assessment of financial opportunities and risks. *Financial and Credit Activities: Problems of Theory and Practice*. 2021. № 3 (38). P. 78–85 (0,73 д. а.) (Web of Science).

21. Шулюк Б. Методика оцінювання результативності фінансових інструментів і важелів державно-приватного партнерства: полеміка в науковому середовищі. *Вісник економіки*. 2022. Вип. 4 (106). С. 74–83 (0,74 д. а.).

22. Шулюк Б. С., Дем'янишин В. Г. Особливості використання боргових фінансових інструментів державно-приватного партнерства у вітчизняній та зарубіжній практиці. *Економіка. Фінанси. Право*. 2022. № 10. С. 19–23 (особистий внесок здобувача: розкрито проблеми банківського, державного та синдикуваного кредитування в Україні в процесі здійснення державно-приватного партнерства та обґрунтовано переваги використання інфраструктурних облігацій в цій сфері) (0,40 д. а.).

23. Шулюк Б. С., Булавенець В. М. Практика та проблематика оцінювання результативності фінансових інструментів і важелів в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2022. № 21. С. 59–65 (особистий внесок здобувача: висвітлено особливості здійснення оцінки результативності фінансових інструментів і важелів на всіх етапах життєвого циклу проєкту державно-приватного партнерства з урахуванням індивідуальних інтересів партнерів) (0,55 д. а.).

24. Шулюк Б. Дискусійні питання сутності фінансового інструментарію державно-приватного партнерства та проблеми його використання в Україні. *Світ фінансів*. 2022. Вип. 1 (70). С. 36–48 (0,95 д. а.).

25. Шулюк Б. С. Формування фінансових резервів в контексті забезпечення гарантійної бюджетної підтримки проєктів державно-приватного партнерства. *Фінансовий простір*. 2022. № 3 (47). С. 6–13 (0,49 д. а.).

26. Shuliuk B., Horyn V. Banking project financing of public-private partnership and its role in ensuring public welfare. *Financial and Credit Activities: Problems of Theory and Practice*. 2022. № 2 (43). С. 17–23 (особистий внесок здобувача: виокремлено іманентні ознаки проєктного фінансування у сфері державно-приватного партнерства, оцінено тенденції та проблеми його застосування в Україні) (0,45 д. а.) (Web of Science).

27. Demianyshyn V., Shuliuk B. Formation and use of the system of financial incentives for the development of partnership between the state and business. *Economic Studies Journal*. 2023. № 32 (3). Р. 88–103 (особистий внесок здобувача: досліджено вітчизняну практику застосування фінансових стимулів для розвитку партнерських відносин держави й бізнесу, акцентовано на необхідності визначення їх впливу на бюджет та фінансово-господарську діяльність суб'єктів господарювання) (0,65 д. а.) (Scopus).

### **Наукові праці, які додатково відображають наукові результати дисертації**

28. Shuliuk B. S. Financial partnership of the government and business as means of intensification of Ukrainian investment activity. *Innovative Potential of Socio-Economic Systems: the Challenges of the Global World* : Conference Proceedings. Part II. (Lisbon, June 30, 2016). Lisbon: Baltija Publishing. Р. 152–155 (0,19 д. а.).

29. Шулюк Б. Фінансові важелі та інструменти як елементи фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Сучасні детермінанти фіскальної політики: локальний та міжнародний вимір* : зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Тернопіль, 10 вересня 2019 р.). Тернопіль: ТНЕУ, 2019. С.123–124 (0,09 д. а.).

30. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Problems of implementation of the mechanism of public-private partnership in the social sphere. *Міжнародні,*

*нормативні та управлінські аспекти соціально-економічного розвитку* : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. для студентів, аспірантів та молодих учених (м. Київ, 28 вересня 2019 р.). К.: Аналітичний центр «Нова Економіка», 2019. С. 68–70 (особистий внесок здобувача: обґрунтовано переваги застосування механізму державно-приватного партнерства у соціальній сфері та акцентовано на необхідності вирішення проблем для його ефективного функціонування) (0,08 д. а.).

31. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Strategic benchmarks of the development of public-private partnership in Ukraine. *Сучасні наукові погляди на модернізацію, інноваційні технології та фінансові процеси* : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. для студентів, аспірантів та молодих учених (м. Київ, 29 червня 2019 р.). К.: Аналітичний центр «Нова Економіка», 2019. С. 90–92 (особистий внесок здобувача: окреслено напрями стратегії розвитку державно-приватного партнерства в Україні та розкрито її значення для досягнення цілей партнерами) (0,09 д. а.).

32. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Necessity of the introduction of mechanisms of state-private partnership in the educational sphere. *Інтеграція освіти, науки та бізнесу в сучасному середовищі: літні диспути* : тези доп. I Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (м. Дніпро, 1–2 серпня 2019 р.). Дніпро, 2019. С. 831–834 (особистий внесок здобувача: висвітлено роль та завдання впровадження механізмів державно-приватного партнерства в сферу освіти) (0,07 д. а.).

33. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. The formation and development of partnership relations of the state and business in Great Britain. *Економічна система країни в контексті міжнародного співробітництва: стан та перспективи розвитку* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Львів, 31 серпня 2019 р.). Львів: ЛЕФ, 2019. С. 126–127 (особистий внесок здобувача: розкрито особливості, переваги та недоліки впровадження систематизованої програми «Ініціативи Приватного Фінансування», спрямованої на заохочення державно-приватного партнерства у Великій Британії) (0,06 д. а.).

34. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Prerequisites for the public-private partnership appearing and its development in Europe. *Методи та форми управління соціально-економічним розвитком держави* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Дніпро, 23 серпня 2019 р.). Дніпро: НО «Перспектива», 2019. С. 107–109 (особистий внесок здобувача: охарактеризовано практику поширення державно-приватного партнерства в Європейському Союзі та здійснено поділ країн за критерієм інтенсивності розвитку партнерських відносин держави і бізнесу) (0,08 д. а.).

35. Petrushka O. V., Shuliuk B. S. Public-private partnership in the medical industry: socio-economic effects. *Актуальні питання економіки, фінансів, обліку, менеджменту та права: теорія і практика* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Полтава, 2 серпня 2019 р.): у 2 ч. Полтава: ЦФЕНД, 2019. Ч. 1. С. 46–47 (особистий внесок здобувача: обґрунтовано передумови для ефективного здійснення державно-приватного партнерства в сфері охорони здоров'я) (0,05 д. а.).

36. Шулюк Б. С. Особливості визначення ефективності та результативності функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Розвиток нової економічної системи на державному та регіональному рівнях* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Львів, 19 грудня 2020 р.). Львів: ЛЕФ, 2020. С. 117–119 (0,12 д. а.).

37. Шулюк Б. С. Застосування об'єктивістського та суб'єктивістського підходів до побудови моделі фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Формування сучасного економічного простору: реалії та перспективи на майбутнє* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Дніпро, 19 грудня 2020 р.). Дніпро: НО «Перспектива», 2020. С. 147–149 (0,11 д. а.).

38. Шулюк Б. С. Реалізація проєктів державно-приватного партнерства в соціальній сфері: успішний зарубіжний досвід. *Стратегія і практика інноваційного розвитку фінансового сектору України* : зб. матеріалів IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Ірпінь, 25–26 березня 2021 р.). Ірпінь: Університет державної фіскальної служби України, 2021. С. 174–176 (0,12 д. а.).

39. Шулюк Б. С. Проектне фінансування як перспективна форма реалізації партнерських відносин держави і бізнесу. *Сьомі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія* : зб. наук. праць (м. Тернопіль, 16 листопада 2021 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2021. С. 120–122 (0,13 д. а.).

40. Шулюк Б. С. Проектні облигації як альтернатива банківського кредитування проєктів державно-приватного партнерства. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки* : матеріали IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Чернівці, 12 травня 2022 р.). Чернівці: Чернівецький нац. ун-т, 2022. С. 116–120 (0,16 д. а.).

41. Шулюк Б. Гібридні фінансові інструменти як альтернатива традиційному інвестуванню проєктів державно-приватного партнерства. *Соціальні, економіко-правові та фінансові виклики в умовах глобальних трансформацій* : зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Тернопіль – Братислава, 30 травня 2022 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2022. С. 175–177 (0,15 д. а.).

42. Шулюк Б. С. Фінансові консультанти як гаранти досягнення соціально-економічних цілей учасників державно-приватного партнерства. *Актуальні проблеми економіки, фінансів, обліку і права в XXI столітті* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Умань, 8 листопада 2022 р.). Умань: ЦФЕНД, 2022. С. 41–42 (0,12 д. а.).

43. Шулюк Б. С. Концепція здійснення фінансового контролю за реалізацією проєктів державно-приватного партнерства. *Сучасні тренди соціально-економічних перетворень та інтелектуалізації суспільства в умовах сталого розвитку* : тези доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Запоріжжя, 10 листопада 2022 р.). Запоріжжя: НУ «Запорізька політехніка», 2022. С. 383–385 (0,12 д. а.).

44. Шулюк Б. С. Оцінка екологічних ризиків в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства: проблеми та напрями вдосконалення методики здійснення. *Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища* :

матеріали X Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 11 листопада 2022 р.). Львів-Торунь: Liha-Pres, 2022. С. 124–126 (0,12 д. а.).

45. Шулюк Б. С. Стратегічні орієнтири розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Восьмі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія* : зб. наук. праць (м. Тернопіль, 15 листопада 2022 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2022. С. 155–158 (0,25 д. а.).

46. Шулюк Б. С. Страхування фінансових ризиків в процесі реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. *Актуальні питання економіки, обліку, фінансів та права: теорія і практика* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Умань, 25 листопада 2022 р.): у 2 ч. Умань: ЦФЕНД, 2022. Ч. 1. С. 45–46 (0,08 д. а.).

47. Шулюк Б. Інвестиційний податковий кредит як інструмент стимулювання участі бізнес-структур в інфраструктурних проєктах держави. *Інновації партнерської взаємодії освіти, економіки та соціального захисту в умовах інклюзії та прагматичної реабілітації соціуму* : матеріали VII Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Кам'янець-Подільський, 19–20 травня 2023 р.). Кам'янець-Подільський: Навчально-реабілітаційний заклад вищої освіти «Кам'янець-Подільський державний інститут», 2023. С. 114–116 (0,15 д. а.).

48. Шулюк Б. С. Перспективи використання кредитних деривативів в структурі джерел фінансування проєктів державно-приватного партнерства. *Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна візія та виклики глобалізації* : зб. праць XX Міжнар. наук.-практ. конф. молодих вчених (м. Тернопіль, 19 травня 2023 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2023. С. 646–650 (0,22 д. а.).

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА.....</b>	
<b>19</b>	
1.1. Концептуалізація фінансового механізму державно-приватного партнерства.....	19
1.2. Гносеологія розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства.....	49
1.3. Архітектоніка фінансового механізму державно-приватного партнерства.....	68
Висновки до розділу 1.....	91
<b>РОЗДІЛ 2. МЕТОДОЛОГІЧНІ ДОМІНАНТИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА.....</b>	
<b>95</b>	
2.1. Науково-методологічне підґрунтя до визначення базових принципів фінансового механізму державно-приватного партнерства.....	95
2.2. Методологічний базис дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства.....	112
2.3. Інституціональні засади розвитку фінансового механізму державно- приватного партнерства.....	138
Висновки до розділу 2.....	159
<b>РОЗДІЛ 3. ПРАГМАТИКА РЕАЛІЗАЦІЇ ОСНОВНИХ ФОРМ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА.....</b>	
<b>163</b>	
3.1. Аналіз та проблеми державного фінансування інфраструктурних проектів державно-приватного партнерства.....	163
3.2. Корпоративне фінансування проєктів державно-приватного партнерства: оцінка фінансових можливостей та ризиків.....	184



3.3. Прагматизм розвитку проєктного фінансування державно-приватного партнерства.....	204
Висновки до розділу 3.....	225

РОЗДІЛ 4. ОЦІНКА ІНСТРУМЕНТІВ І ВАЖЕЛІВ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА.....	228
4.1. Специфіка застосування інструментів у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства .....	228
4.2. Формування й використання системи фінансових важелів розвитку партнерських відносин держави і бізнесу.....	249
4.3. Практика оцінювання результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства.....	273
Висновки до розділу 4.....	294

РОЗДІЛ 5. СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА.....	297
5.1. Шляхи вдосконалення оцінки фінансової та бюджетної результативності реалізації партнерських інфраструктурних проєктів держави і бізнесу за використання інформаційних технологій.....	297
5.2. Вектори розвитку форм та методів фінансового механізму державно-приватного партнерства.....	317
5.3. Напрями модернізації інструментів та важелів фінансового механізму державно-приватного партнерства в сучасних умовах.....	346
Висновки до розділу 5.....	368

ВИСНОВКИ.....	372
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....	380
ДОДАТКИ.....	434

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Поглиблення економічних та соціальних проблем в Україні зумовило необхідність створення сприятливого інвестиційного клімату, концентрації матеріальних, фінансових, науково-технічних ресурсів для проведення модернізації і реконструкції інфраструктури, здатної домінувати в світовій економіці. В умовах економічної нестабільності та перманентної нестачі бюджетних ресурсів вирішення окреслених завдань значною мірою залежить від впровадження інноваційних фінансових технологій, які дадуть можливість мобілізувати і синхронізувати ресурси державного й приватного секторів для реалізації важливих проєктів економічного й суспільного розвитку. Однак відсутність сприятливого інституціонального середовища та нерозвиненість фінансових форм, методів, інструментів і важелів державно-приватного партнерства у вітчизняній практиці приводять до інвестиційної непривабливості проєктів для бізнес-структур, низького рівня прибутковості та високих ризиків на фінансовому ринку.

В економічній літературі бракує ґрунтовних теоретичних розробок і практичних рекомендацій стосовно побудови дієвого фінансового механізму державно-приватного партнерства, спрямованого на вирішення важливих проблем суспільства та підвищення добробуту громадян. Відсутність концепції його розвитку зумовило неефективне фінансове планування та прогнозування, управління й прийняття фінансових рішень партнерами в процесі реалізації спільних проєктів, що унеможливило досягнення визначених соціально-економічних цілей. Зважаючи на це, актуальності набувають питання щодо розроблення нових теоретико-методологічних і практичних підходів до формування та функціонування ефективного фінансового механізму державно-приватного партнерства, забезпечення узгодженості та перспективного розвитку його складових елементів. Значимість вирішення зазначених завдань посилюється в умовах повномасштабної війни в Україні. Адже дієвий фінансовий

інструментарій такого механізму дасть змогу подолати наслідки вторгнення російського агресора.

Переосмислення взаємодії держави, бізнесу і суспільства привело до виникнення й поширення різноманітних концепцій в наукових дослідженнях, які пов'язані з проблемами відповідальності органів державної влади та місцевого самоврядування перед громадянами і забезпеченням сталого цивілізаційного розвитку.

Теоретико-методологічне підґрунтя функціонування державних і приватних фінансів заклали такі фундатори економічної науки, як: Л. Вальрас, К. Вікселл, Дж. Кейнс, Ж.-Б. Кольбер, Т. Мальтус, Дж. С. Мілль, Дж. Е. Мід, А. Монкретьєн, А. Пігу, Д. Рікардо, А. Тюрго, П. Самуельсон, Ж.-Б. Сей, А. Сміт, М. Фрідмен, Е. Хансен, Р. Харрод, Дж. Хікс, Р. Хоутрі. Концептуальні засади розвитку фінансового механізму та його складових висвітлено в працях В. Базилевича, О. Василика, В. Глущенко, В. Горина, В. Дем'янишина, О. Кириленко, С. Ковальчука, О. Крайник, С. Львовичкіна, В. Опаріна, В. Оспіщева, О. Романенко, В. Федосова, І. Чугунова, С. Юрія та ін.

Вагомий внесок у наукове обґрунтування доцільності розвитку партнерських відносин держави і бізнесу та розбудови фінансового механізму їх реалізації зробили такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як: Й. Бісманс, Я. Белінська, І. Брайловський, Т. Воронкова, П. Гілліон, О. Гош, В. Данилишин, Дж. Делмон, М. Джеррард, М. Забаштанський, І. Запатріна, Т. Калита, Г. Комарницька, Г. Кришталь, М. Крупка, Т. Лебеда, О. Левковець, Л. Лисяк, З. Лободіна, І. Нейкова, К. Павлюк, С. Павлюк, М. Пророчук, П. Снельсон, Є. Удовицька, Є. Ходаківський, В. Якобчук тощо.

Наукові здобутки згаданих вчених мають фундаментальне значення для розвитку співпраці органів державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єктів підприємницької діяльності. Водночас наукові праці в сфері партнерства держави та бізнесу характеризуються фрагментарністю й несистемністю. Відсутність комплексних теоретичних та методологічних засад формування і функціонування фінансового механізму державно-приватного

партнерства в Україні негативно позначається на досягненні соціально-економічних цілей його учасниками. Зважаючи на зазначене, актуальним завданням є вироблення нових концептуальних підходів його теоретичного осмислення та практичного вдосконалення, що зумовило вибір теми дослідження, підтверджує її актуальність, теоретичну та практичну значущість.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.**

Дисертаційну роботу виконано відповідно до планів науково-дослідних робіт кафедри фінансів ім. С. І. Юрія Західноукраїнського національного університету за такими темами: «Фінансова політика інвестиційно-інноваційного розвитку України в умовах глобальних структурних зрушень» (державний реєстраційний номер 0112U000077); «Формування фінансового механізму сталого розвитку України» (державний реєстраційний номер 0110U008613), «Формування та реалізація фінансової політики сталого розвитку України» (державний реєстраційний номер 0116U002629); «Фінансова система у забезпеченні стійкого економічного зростання України» (державний реєстраційний номер 0121U109150), у межах яких розкрито теоретико-методологічні аспекти фінансового механізму державно-приватного партнерства, з'ясовано прагматичні проблеми його формування й функціонування та визначено напрями розвитку в умовах нестабільного економічного середовища.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертації є розроблення нових теоретико-методологічних засад функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства та формування науково-практичних рекомендацій щодо стратегічних орієнтирів його вдосконалення в контексті забезпечення реалізації соціально-економічних пріоритетів розвитку країни.

Реалізація поставленої мети дослідження визначила необхідність вирішення таких завдань:

– систематизувати концептуальні підходи до теоретичного обґрунтування фінансового механізму державно-приватного партнерства для з'ясування його сутності, функціонального призначення та іманентних ознак прояву;

- дослідити гносеологію розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства задля ідентифікації чинників, які зумовлюють необхідність його трансформації;
- розробити інструментарій фінансового механізму державно-приватного партнерства задля визначення його архітекtonіки;
- виокремити принципи формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства, які базуються на врахуванні соціальних та економічних викликів з метою посилення його дієвості;
- розвинути методологічний базис пізнання сутності фінансового механізму державно-приватного партнерства з використанням діалектичного, системного, об'єктивістського, суб'єктивістського, процесного, інституційного та нормативного підходів і методів загальнонаукової методології;
- визначити інституціональні засади розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства для виявлення закономірностей і суперечностей його функціонування;
- проаналізувати реалії та виявити проблеми державного фінансування інфраструктурних проєктів державно-приватного партнерства задля удосконалення цього процесу;
- оцінити фінансові можливості та ризики корпоративного фінансування проєктів державно-приватного партнерства в контексті забезпечення прибутковості інвестиційних вкладень;
- розкрити особливості розвитку проєктного фінансування як перспективної форми інвестування партнерських проєктів держави та бізнесу;
- обґрунтувати специфіку застосування інструментів і важелів у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства задля виявлення їхньої ролі у реалізації партнерських проєктів;
- здійснити оцінку результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства для встановлення рівня досягнення визначених цілей його учасниками;

– змоделювати фінансову та бюджетну результативність партнерських інфраструктурних проєктів держави і бізнесу з використанням інформаційних технологій задля прогнозування результатів партнерів, а також визначення оптимального періоду їхнього отримання;

– окреслити вектори розвитку форм та методів фінансового механізму державно-приватного партнерства задля підвищення фінансової спроможності його учасників;

– сформулювати пропозиції щодо напрямів модернізації інструментів та важелів фінансового механізму державно-приватного партнерства в контексті зміни напрямку реалізації державно-приватних відносин з обмежувального на стимулюючий.

**Об'єктом дослідження** є фінансовий механізм державно-приватних партнерських відносин.

**Предметом дослідження** – теоретико-методологічні, інституціональні і прикладні засади функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства.

**Методологія та методи дослідження.** Методологія дослідження базується на діалектичному, функціональному, комплексному, системному, об'єктивістському, суб'єктивістському, процесному, інституційному та нормативному підходах, відповідно до яких складові елементи фінансового механізму державно-приватного партнерства розглядаються в нерозривному зв'язку та причинно-наслідковій зумовленості.

Для досягнення окресленої мети та вирішення визначених завдань використано загальнонаукові методи дослідження, зокрема: теоретичного узагальнення, систематизації, аналогії й аргументації – при розробленні категоріально-понятійного апарату дисертаційної роботи; історичний, логічний, системно-структурного аналізу – в процесі методологічного пізнання структури фінансового механізму державно-приватного партнерства; статистичного аналізу, синтезу, індукції, дедукції, групування, порівняння – при дослідженні фінансових форм і методів реалізації партнерських відносин держави та бізнесу;

формалізації та вимірювання – для здійснення оцінки результативності використання фінансових інструментів і важелів державно-приватного партнерства; математичного моделювання – з метою розроблення імітаційної моделі прогнозування фінансових і бюджетних результатів в процесі реалізації партнерських проєктів держави й бізнесу; оптимізації та аргументації – при виробленні практичних рекомендацій щодо розвитку складових елементів фінансового механізму державно-приватного партнерства.

**Інформаційно-фактологічною базою** є Конституція України, законодавчі та нормативно-правові акти з питань формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства; інформаційно-аналітичні матеріали Міністерства фінансів України, Міністерства економіки України, Державної служби статистики України, Державної казначейської служби України, Державної податкової служби України, Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Світового банку та інших міжнародних фінансових організацій; статистичні звіти науково-дослідних установ, рекомендації експертів, монографії, наукові статті зарубіжних і вітчизняних вчених, матеріали науково-практичних конференцій, форумів, симпозіумів із проблематики дослідження.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає у виробленні нових концептуальних підходів до обґрунтування теоретико-методологічних засад формування фінансового механізму державно-приватного партнерства, розкритті сучасних тенденцій його функціонування та окресленні науково-практичних рекомендацій щодо стратегічних орієнтирів розвитку. Основні положення дисертації, які визначають наукову новизну дослідження, полягають в такому:

*вперше:*

– розроблено методологічні засади наукового дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства, які базуються на діалектичній єдності економічних теорій та філософському пізнанні фінансових партнерських відносин між органами державної влади чи місцевого

самоврядування та суб'єктами підприємницької діяльності з використанням законів, категорій діалектики, інструментарію системного, процесного й інституційного підходів та з дотриманням принципів взаємозв'язку теорії і практики, розвитку, детермінізму, цілісності, історизму й зворотного зв'язку. Це дало змогу сформулювати новий концептуальний підхід до розкриття сутності фінансового механізму державно-приватного партнерства як різностороннього явища, зокрема: з позиції системи – як цілісної структури, що складається з відносно відокремлених і взаємопов'язаних між собою підсистем, у результаті застосування елементів яких відбувається акумулювання, розподіл та використання фінансових ресурсів задля реалізації партнерських проєктів держави та бізнесу; з процесного погляду – як сукупності залежних, безперервно виконуваних дій, процедур та операцій, що перетворюють ресурс (фінансовий, інформаційний або організаційний) на результат (соціально-економічний ефект) на кожному етапі реалізації проєктів державно-приватного партнерства; з позиції інституційного підходу – як комплексу формальних та неформальних норм і правил, що регулює партнерську діяльність органів державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єктів підприємницької діяльності;

– запропоновано концептуальний підхід до формування гарантійних фінансових резервів шляхом створення Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів державно-приватного партнерства в складі державного бюджету з обґрунтуванням його функцій (гарантійно-компенсаційної, кредитно-забезпечувальної, інвестиційної, мотиваційної), принципів функціонування (цілеспрямованості, індивідуального підходу, фінансової стабільності та гнучкості управління, максимальної ефективності, підзвітності, транспарентності) та джерел формування (за рахунок власних ресурсів – бюджетних коштів, частини доходу, генерованого проєктом ДПП, коштів від приватизації об'єктів державної власності; міжнародної фінансової допомоги; репарацій від країни-агресора, заморожених активів російських підприємств, банків, фізичних осіб у різних країнах, які потрапили під санкції; спонсорських та добровільних внесків тощо). Акумулювання резервів у Фонді дасть змогу



реалізувати соціально-економічні цілі проєкту та забезпечити його прибутковість;

– сформовано науково-методичний підхід до оцінювання фінансової та бюджетної результативності реалізації партнерських проєктів держави й бізнесу в умовах мінливого економічного середовища, що базується на використанні адитивної та адитивно-мультиплікативної моделей за симбіозу детермінованої й випадкової складових. Такий симбіоз у використанні економіко-математичного інструментарію дає змогу спрогнозувати майбутні результати реалізації цих партнерських проєктів в контексті визначення обсягу прибутку суб'єктів підприємницької діяльності чи бюджетних надходжень від податкових і концесійних платежів, а також з'ясувати оптимальний період реалізації проєкту, за який будуть досягнуті цілі учасників державно-приватного партнерства;

*удосконалено:*

– категорійно-понятійний апарат дослідження в частині обґрунтування змісту поняття «фінансовий механізм державно-приватного партнерства» як сукупності фінансових форм, методів, інструментів і важелів, у результаті впливу яких на формування і використання фінансових ресурсів суб'єктів державно-приватного партнерства, призначених для реалізації партнерських проєктів, забезпечується надання доступних та якісних публічних послуг населенню. На відміну від наявних, таке трактування поглиблено структурує фінансовий механізм державно-приватного партнерства через призму деталізації джерел формування фінансових ресурсів партнерів та дає змогу чітко визначити складові елементи механізму задля забезпечення інвестиційної привабливості проєктів;

– науково-методичні підходи до оцінювання результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства шляхом ідентифікації чинників впливу (зміна індексу споживчих цін, індексу цін виробника, курсу валют у випадку імпорту чи експорту продукції, середньозваженої вартості капіталу, що базується на вартості залученого і власного капіталу тощо) на очікувані результати в процесі конкурсного відбору проєктів, їхньої реалізації та після

завершального періоду. На противагу від наявних, запропоновані підходи дають змогу емпірично виміряти рівень досягнення цілей партнерами на кожному етапі співпраці та врахувати фактори, що впливають на результативність реалізації проєкту;

– теоретико-методичні засади здійснення державної фінансової підтримки проєктів державно-приватного партнерства в контексті визначення порядку черговості фінансування інвестиційних проєктів пріоритетних галузей економіки; встановлення лімітів щодо обсягу надання бюджетної підтримки кожної галузі зокрема; здійснення бюджетного прогнозування видатків на термін дії контракту державно-приватного партнерства; зміни пріоритетності бюджетних джерел на користь спонсорських внесків. Це, на відміну від традиційних підходів, дасть змогу мінімізувати фінансові ризики макро- і мезорівнів та уникнути неефективного використання бюджетних коштів;

– систематизацію фінансових форм партнерських відносин держави і бізнесу через виокремлення «державно-приватно-громадського партнерства» та формування передумов для стимулювання участі громадян в інвестуванні соціально значимих проєктів шляхом подолання інформаційного вакууму серед громадян щодо використання фінансових інструментів як джерела додаткових доходів; гарантування захисту їхніх фінансових інтересів завдяки бюджетній підтримці та страхуванню ризиків; залучення громадськості до обговорення, експертування і моніторингу результативності реалізації проєктів. Це, на відміну від наявної, сприятиме залученню фінансових ресурсів громадян і забезпечить здійснення громадського контролю в процесі реалізації суспільно значимих проєктів;

– теоретико-організаційні засади розвитку довгострокового кредитування як інструменту фінансування проєктів державно-приватного партнерства через використання регулюючих засобів грошово-кредитної політики Національного банку України, таких як: пільгові норми резервування коштів банків, безвідкличні депозити, субсидійоване кредитування, рефінансування банків з метою залучення нових запозичень з більшим терміном погашення.

Запропонований підхід, на відміну від існуючих, дасть змогу пролонгувати період фінансування за рахунок зазначених засобів грошово-кредитної політики й розширити джерела фінансових ресурсів у довгостроковому періоді в контексті ефективної реалізації партнерських проєктів держави та бізнесу;

*набули подальшого розвитку:*

– наукова періодизація становлення фінансового механізму державно-приватного партнерства, яка базується на виявленні детермінантів впливу та особливостей розвитку організаційно-управлінських засад в контексті зміни пріоритетів економічної політики держави, передбачає наукове обґрунтування форм партнерства держави і бізнесу, таких як: спільне управління підприємством, фінансово-промислова група, соціальне партнерство, концесія й застосування певного фінансового інструментарію у конкретних періодах вияву форм згаданого партнерства. Це дало змогу розкрити причинно-наслідкові зв'язки логіки змін функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства на кожному етапі та спрогнозувати тенденції його розвитку у перспективі;

– концептуальні підходи до структуризації архітектоніки інституціонального середовища фінансового механізму державно-приватного партнерства через виділення інституціонально-управлінського (органи державної влади та місцевого самоврядування), фінансового (суб'єкти підприємницької діяльності, банківські установи, страхові компанії, кредитні спілки, інвестиційні фонди тощо), науково-експертного (науково-дослідні установи, експертні та консалтингові організації тощо) та громадського (добровільні об'єднання громадян, громадські ради, а також кінцеві споживачі) компонентів і встановлення взаємозв'язків між ними. Це дало змогу визначити проблеми інституційного забезпечення фінансового механізму державно-приватного партнерства та викристалізувати напрями їхнього вирішення в сучасних умовах;

– наукові підходи до систематизації принципів фінансового механізму державно-приватного партнерства через виокремлення принципів формування такого механізму (відповідності та наукової обґрунтованості, альтернативності,

системності, унікальності, законності, нейтралізації впливу ризиків, інноваційності) та принципів його функціонування (дієвості, пропорційності і збалансованості, адаптивності, оперативності, публічної відкритості, ефективності, синергетичності). Доведено, що систематизація цих принципів на практиці дасть змогу забезпечити неухильне виконання фінансових зобов'язань партнерами та уможливить удосконалення структури фінансового механізму державно-приватного партнерства через врахування інтересів усіх учасників;

– науково-методичні підходи до формування векторів розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства на місцевому рівні в частині врахування організаційних, теоретико-прикладних засад його функціонування у пріоритетних програмах розвитку територіальних громад, що передбачає створення інституціональної архітектури реалізації проєктів державно-приватного партнерства та дасть змогу здійснювати фахівцями органів державної влади прагматичну консультативну підтримку при втіленні цих проєктів на місцевому рівні;

– теоретико-прагматичні засади активізації інвестиційної участі громадськості в реалізації проєктів державно-приватного партнерства через виокремлення її видів у системі пасивного (банківські депозити; вклади в небанківських фінансових установах: кредитних спілках, недержавних пенсійних фондах, інвестиційних фондах; страхові поліси) та активного (інвестиційний краудфандинг: роялті, акціонерний краудфандинг, краудлендинг; створення кредитно-інвестиційних кооперативів; придбання цінних паперів) громадського інвестування. Такий підхід відкриває новий спектр можливостей для залучення коштів громадськості у реалізацію соціально значимих довгострокових проєктів;

– теоретико-організаційні засади податкового стимулювання партнерських відносин держави і бізнесу в частині застосування інвестиційного податкового кредиту; податкової знижки чи відстрочення сплати податкових платежів у випадку використання суб'єктом підприємницької діяльності всього обсягу нагромаджених коштів від прискореної амортизації на реалізацію проєктів державно-приватного партнерства; зниженої ставки податку на прибуток

підприємства для тих суб'єктів, які є активними учасниками цієї інвестиційної діяльності. Використання цих інструментів дасть змогу залучити додаткові фінансові ресурси завдяки можливості використання частини оподаткованого прибутку, збільшити інвестиційні вкладення в реалізацію партнерських проєктів держави і бізнесу та підвищити ефективність діяльності приватного партнера.

**Практичне значення одержаних результатів.** Розробленні в дисертації теоретико-методологічні положення і практичні рекомендації щодо вдосконалення фінансового механізму державно-приватного партнерства можуть бути використані органами державної влади та місцевого самоврядування в процесі розвитку співробітництва з суб'єктами підприємницької діяльності.

Пропозиції щодо вдосконалення методики надання державної фінансової підтримки в процесі реалізації партнерських проєктів з бізнесом, розроблення системи заходів для створення передумов формування гарантійних фінансових резервів прийняті до впровадження Міністерством фінансів України (довідка № 16040-16-10/1356 від 16.01.2023 р.); рекомендації щодо вдосконалення положень Бюджетного кодексу України в частині врегулювання бюджетних відносин під час реалізації договорів, укладених у рамках державно-приватного партнерства знайшли застосування у законотворчій діяльності Комітету Верховної Ради України з питань бюджету (довідка № 04-13/12-2023/39159(1123785) від 24.02.2023 р.); пропозиції стосовно вдосконалення підходів до оцінювання ефективності бюджетного фінансування проєктів державно-приватного партнерства, здійснення аналізу результативності реалізації цих проєктів використані у діяльності Територіального управління Рахункової палати по Львівській, Волинській та Тернопільській областях (у м. Львів) (довідка № 22-19/5 від 09.01.2023 р.); рекомендації щодо вдосконалення методики оцінювання результативності проєктів державно-приватного партнерства, які передбачають здійснення оцінки на всіх етапах реалізації проєкту, отримали втілення у практичній та аналітичній роботі Департаменту фінансів Полтавської обласної державної адміністрації (довідка

№ 162/06.1-24 від 03.04.2023 р.); пропозиції стосовно стратегічних напрямів розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства застосовані у діяльності Департаменту фінансів Тернопільської обласної державної адміністрації (довідка № 4.2-33/549 від 04.04.2023 р.); рекомендації щодо поглиблення практики фінансового партнерства органів місцевого самоврядування і суб'єктів підприємницької діяльності в частині визначення пріоритетних напрямів та обсягів фінансування спільних проєктів, формування інституційного середовища їх реалізації знайшли практичне застосування у діяльності Чортківської міської ради (довідка № 01-19-667 від 13.04.2023 р.). Результати дисертаційної роботи використовуються у навчальному процесі Західноукраїнського національного університету при викладанні дисциплін «Фінанси», «Бюджетна система», «Бюджетний менеджмент», «Державний фінансовий контроль», «Фандрайзинг у публічному секторі», «Фінансування проєктів сталого розвитку», а також у процесі підготовки підручників і навчальних посібників (довідка № 126-28/806 від 02.05.2023 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є одноосібно виконаною науковою працею, в якій розкрито авторський підхід до розроблення теоретичних, методологічних і прикладних засад вдосконалення фінансового механізму державно-приватного партнерства. Теоретичні узагальнення, прикладні розробки, висновки та рекомендації, що виносяться на захист, отримані автором самостійно. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, використані лише ті ідеї та положення, які є результатом особистої роботи автора.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення дисертаційної роботи пройшли апробацію на таких міжнародних і всеукраїнських наукових та науково-практичних конференціях: «Innovative Potential of Socio-Economic Systems: the Challenges of the Global World» (м. Лісабон, 2016 р.); «Сучасні детермінанти фіскальної політики: локальний та міжнародний вимір» (м. Тернопіль, 2019 р.); «Міжнародні, нормативні та управлінські аспекти соціально-економічного розвитку» (м. Київ, 2019 р.); «Сучасні наукові погляди

на модернізацію, інноваційні технології та фінансові процеси» (м. Київ, 2019 р.); «Інтеграція освіти, науки та бізнесу в сучасному середовищі: літні диспути» (м. Дніпро, 2019 р.); «Економічна система країни в контексті міжнародного співробітництва: стан та перспективи розвитку» (м. Львів, 2019 р.); «Методи та форми управління соціально-економічним розвитком держави» (м. Дніпро, 2019 р.); «Актуальні питання економіки, фінансів, обліку, менеджменту та права: теорія і практика» (м. Полтава, 2019 р.); «Розвиток нової економічної системи на державному та регіональному рівнях» (м. Львів, 2020 р.); «Формування сучасного економічного простору: реалії та перспективи на майбутнє» (м. Дніпро, 2020 р.); «Стратегія і практика інноваційного розвитку фінансового сектору України» (м. Ірпінь, 2021 р.); «Сьомі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія» (м. Тернопіль, 2021 р.); «Фінансові інструменти сталого розвитку економіки» (м. Чернівці, 2022 р.); «Соціальні, економіко-правові та фінансові виклики в умовах глобальних трансформацій» (м. Тернопіль – Братислава, 2022 р.); «Актуальні проблеми економіки, фінансів, обліку і права в XXI столітті» (м. Умань, 2022 р.); «Сучасні тренди соціально-економічних перетворень та інтелектуалізації суспільства в умовах сталого розвитку» (м. Запоріжжя, 2022 р.); «Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища» (м. Одеса, 2022 р.); «Восьмі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія» (м. Тернопіль, 2022 р.); «Актуальні питання економіки, обліку, фінансів та права: теорія і практика» (м. Умань, 2022 р.); «Інновації партнерської взаємодії освіти, економіки та соціального захисту в умовах інклюзії та прагматичної реабілітації соціуму» (м. Кам'янець-Подільський, 2023 р.); «Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна візія та виклики глобалізації» (м. Тернопіль, 2023 р.).

**Публікації.** За результатами дисертаційної роботи опубліковано 48 наукових праць, у тому числі: одноосібну монографію, підрозділ у колективній монографії, 22 статті – у наукових фахових виданнях України (з яких 3 статті – у виданнях, що внесені до реєстру міжнародної наукометричної

бази Web of Science), 3 статті – у наукових періодичних виданнях інших держав (з яких 1 стаття – у виданні, що внесене до реєстру міжнародної наукометричної бази Scopus) та 21 працю, де додатково відображено наукові результати дисертації. Загальний обсяг опублікованих наукових праць становить 44,92 друк. арк., з яких особисто авторів належить 43,47 друк. арк.

**Структура та обсяг роботи.** Дисертація складається зі вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел (539 найменувань на 54 сторінках), 13 додатків на 31 сторінці, містить 17 таблиць і 77 рисунків. Основний текст розміщено на 379 сторінках. Загальний обсяг роботи становить 465 сторінок.



## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА

### 1.1. Концептуалізація фінансового механізму державно-приватного партнерства

Традиційна концепція інвестування в останні десятиліття зазнала значних змін внаслідок впливу глобальних соціально-економічних тенденцій, пов'язаних з подоланням бідності, забезпеченням добробуту населення, досягненням соціальної справедливості, покращенням навколишнього середовища. Стратегічними цілями багатьох бізнес-структур є не тільки отримання фінансових вигід, але й вирішення важливих проблем людства. Наслідком зазначених перетворень є виникнення імпаکت-інвестування, яке спрямоване на інклюзивний та інноваційний розвиток економіки.

Швидке поширення цього виду бізнесу зумовило випередження практики над теорією. Переважно дослідження стосуються аналітичних оглядів і звітів міжнародних фінансових установ чи консалтингових організацій, зокрема таких як: Global Impact Investing Network (GIIN), Global Steering Group on Impact Investing, Global Sustainable Investment Alliance, The Rockefeller Foundation, Barclays, Ernst & Young, Deloitte, Cleary Gottlieb, JPMorgan Chase. Так, Глобальна інвестиційна мережа (GIIN) зазначає, що імпакт-інвестування здійснюється з метою створення соціального та екологічного ефекту з одночасним отриманням прибутку [439]. При цьому визначає характерні ознаки цього нового виду бізнесу: інтенціональність (чітка спрямованість на вирішення проблем); фінансову віддачу (орієнтування інвесторів на одержання як мінімум середньоринкової віддачі від здійснених вкладень); ранжування класів активів, що мають різну норму дохідності; вимірювальний вплив (обов'язкове звітування перед громадськістю та іншими зацікавленими особами щодо досягнутих соціальних чи екологічних результатів інвестування).

Наукові дослідження в сфері імпаکت-інвестування здебільшого присвячені методичним підходам до оцінювання ефектів від його здійснення [506], проблемам розвитку цього виду інвестування, зумовлених дискусійним розумінням норми їх прибутковості, ефективного розподілу фінансових вигід між стейкхолдерами [418]. Вчені акцентують увагу на доцільності його державного стимулювання в умовах асиметрії інформації та відсутності досвіду в інноваційно-інвестиційній сфері. Підвищений інтерес до згаданого виду інвестування, зумовлює необхідність його подальшого теоретичного обґрунтування задля з'ясування специфіки здійснення. Адже поняття «імпакт-інвестування» практично не висвітлене у вітчизняній науковій літературі, а на практиці його здебільшого ототожнюють з соціальним інвестуванням. Проте варто констатувати, що на відміну від інших видів інвестування, які спрямовані на досягнення соціального ефекту (благодійні внески, венчурна філантропія, соціальні інвестиційні програми), імпакт-інвестування передбачає отримання владником достатнього обсягу прибутку.

Імпакт-інвестування найефективніше реалізується через державно-приватне партнерство, яке дає змогу мобілізувати ресурси партнерів для вирішення актуальних проблем сьогодення.

У вітчизняній та світовій практиці все частіше спостерігається тенденція до активізації відносин держави і приватного бізнесу. Реалізація численних соціально-економічних завдань країни пов'язана з постійно зростаючими бюджетними обмеженнями, а також із необхідністю підвищення якості наданих соціальних послуг та інфраструктури. Зважаючи на це, невід'ємною умовою ефективного функціонування економіки є конструктивна взаємодія держави і бізнесу з метою вирішення спільних фінансових, економічних та соціальних проблем.

В Україні найбільший інтерес у представників бізнесу викликає транспортна інфраструктура, зокрема залізні дороги, аеропорти, морські й річкові порти, автомобільні дороги. Другою за пріоритетністю є інженерна інфраструктура (електроенергетика, водопостачання та водовідведення, газо- та

теплопостачання), яка в багатьох населених пунктах перебуває в критичному стані і потребує термінового оновлення. Тому без залучення фінансових ресурсів приватного сектора держава самостійно не зможе вирішити ці питання.

У процесі реалізації партнерських відносин органи державної влади чи місцевого самоврядування повинні звертати увагу на пріоритетні галузі соціальної інфраструктури, тобто на ті, які спрямовані на забезпечення потреб суспільства у високотехнологічній екологічно чистій продукції, якісних освітніх, оздоровчих, культурних послугах, створенні нових робочих місць тощо (рис. 1.1).



**Рис. 1.1. Елементи соціальної інфраструктури\***

\*Складено автором на основі джерел [258, с. 138; 265, с. 121]

Потреба органів державної влади чи місцевого самоврядування у фінансуванні інфраструктурних об'єктів, а також зростаючий інтерес українських компаній до освоєння нових напрямків діяльності потребують обговорення й узгодження, що дасть змогу врегулювати проблемні ситуації, знизити рівень ризиків і підвищити ефективність усієї системи державно-приватного партнерства.

В умовах побудови соціально зорієнтованої економіки держава через постійний дефіцит бюджетних коштів не має змоги розвивати суспільно важливі сфери, однак є відповідальною за них. Вона несе відповідальність перед громадянами країни шляхом реалізації пріоритетів соціальної політики. Співпраця органів державної влади чи місцевого самоврядування з суб'єктами підприємницької діяльності сприяє поширенню соціальної відповідальності на приватного партнера. В науковому середовищі «корпоративна соціальна відповідальність» є дискусійною темою з початку ХХІ століття. Вважається, що така відповідальність зародилася виключно як бізнес-ініціатива, а в подальшому перейшла в сферу діяльності держави. Під соціальною відповідальністю бізнесу варто розуміти взяття ним зобов'язань стосовно вирішення екологічних та соціальних проблем держави на добровільній основі. Вона передбачає досягнення гармонії у відносинах між бізнесом, суспільством і державою.

Сутність поняття «корпоративна соціальна відповідальність» висвітлено у працях зарубіжних вчених Г. Боуена, Д. Вуда, А. Керролла, Ф. Котлера, Б. Маллена, Е. Фрімена, М. Хопкінса та ін. Проблематикою зазначеного питання займаються й вчені України – Д. Букреєва, К. Денисенко, А. Колот, І. Лебедев, Я. Ляшок, О. Маліновська тощо (додаток А).

В економічній літературі [441; 447; 456; 457] існують різні концептуальні підходи до тлумачення цього поняття. Серед них доцільно виділити інструментальний підхід, який розглядає корпоративну соціальну відповідальність як інструмент отримання прибутку підприємством. Ідеологом цього підходу був М. Фрідман, який вважав, що максимізація прибутку є єдиною ціллю бізнесу [456]. Відповідно такий неокласичний підхід передбачає виконання суб'єктом підприємницької діяльності виключно тих соціальних

обов'язків, які делегувала йому держава. При цьому обов'язковою умовою співпраці є отримання комерційної вигоди. На думку вченого-економіста, недоліком виконання цих функцій бізнесом є обмеженість соціальних благ для споживачів.

Поширеним є політичний підхід, який передбачає виокремлення: корпоративного громадянства та корпоративного конституціоналізму. Згідно з першим підходом інвестиції бізнесу в об'єкти соціальної інфраструктури асоціюють зазвичай із корпоративним громадянством. Це поняття з'явилося у зарубіжній літературі в 1980-х рр. XX століття в процесі роздумів про необхідність побудови новин взаємин між державою, комерційним сектором та суспільством, переходу від патерналізму до рівноправних відносин між суб'єктами економічних відносин. Тогочасні дослідження зумовлені доцільністю переосмислення бізнесом важливості реалізації цілей соціальної політики. Цей підхід розглядає підприємство як «корпоративного громадянина», який, окрім спеціалізованої діяльності, володіє соціально-політичними правами та обов'язками. Беручи соціальні зобов'язання, він спрямовує частину свого прибутку на реалізацію соціальних цілей і гарантує суспільству й державі правомірне та справедливе виконання делегованих повноважень. «Корпоративний громадянин» несе не тільки відповідальність, пов'язану з сплатою податків, створенням робочих місць та дотриманням трудового права, а й здійснює реалізацію принципів сталого соціально-економічного розвитку та захисту навколишнього середовища, підтримку різнопланових суспільних ініціатив та благодійництво.

Згаданий підхід увійшов в коло наукових інтересів і вітчизняних вчених. На думку О. Зінченко, А. Хімченка, О. Зибаревої та Л. Вербівської, корпоративне громадянство є формою соціальної відповідальності бізнесу, яка реалізовується у зовнішньому середовищі. До неї автори відносять: «чесне і відповідальне підприємництво; налагодження дієвої системи соціального партнерства в тріаді «бізнес-влада-суспільство»; взаємодію з місцевими органами влади і громадами з метою сталого розвитку територій; забезпечення

якості продукції, прав та інтересів споживачів; створення сприятливих умов для відтворення і розвитку людського капіталу та його раціонального використання; підтримку добровільної суспільно корисної діяльності громадян; охорону навколишнього природного середовища і ресурсозбереження; ефективний діалог із зацікавленими сторонами і громадськістю; практику поширення моделі соціально відповідальної поведінки (здорового способу життя, харчування, волонтерство тощо)...» [134, с. 27–28; 135, с. 285].

Акцентуючи увагу на цьому підході, зарубіжні та українські вчені стверджують про необхідність соціального вектору розвитку суб'єктів підприємницької діяльності задля забезпечення добробуту населення.

Відповідно до корпоративного конституціоналізму підприємництво розглядається як громадський інститут, що має виконувати взяті обов'язки з відповідальністю перед суспільством. Одним з перших, хто дослідив вплив корпоративної влади на суспільство був К. Девіс. Вчений сформулював два принципи здійснення цієї влади: «принцип рівняння» і «залізний закон відповідальності». Згідно з першим бізнес використовує свою владу відповідно до взятих зобов'язань. Другий принцип стосується негативних наслідків неякісного використання влади. К. Девіс стверджував, що «той, хто невідповідально використовує свою корпоративну владу, у довгостроковому періоді втратить її. Зрештою ці функції візьмуть на себе інші суб'єкти економічних відносин» [441, с. 75]. На думку автора, якщо підприємство неефективно використовує свою владу, воно втратить своє становище в суспільстві. Таким чином, межі корпоративної влади визначаються тиском суспільства, яке встановлює умови для здійснення ефективної діяльності підприємства. Це звужує можливості влади суб'єктів підприємницької діяльності так само, як обмежений вплив чинить на державну владу конституція. Тому теорія К. Девіса отримала назву «корпоративний конституціоналізм».

Доцільно виділити інтегративний підхід. У цьому контексті розглядається можливість включення суспільних потреб в коло інтересів бізнесу. Адже підприємство, будучи частиною суспільства, має здійснювати внесок у

створення соціального блага шляхом реалізації товарів і надання послуг ефективним і справедливим способом. За висловлюванням А. Сміта, суб'єкт підприємницької діяльності має враховувати стан соціальної інфраструктури, здійснювати інвестиції з метою створення добробуту населення, а не тільки задля власного фінансового зростання [527]. При цьому Ф. Котлер стверджував, що корпоративна соціальна відповідальність є вільним вибором підприємства, внаслідок якого він повинен змінити підходи до ведення бізнесу з метою здійснення технологічних інновацій, виробництва нових товарів, створення робочих місць, надання якісних соціальних послуг [179].

Етичний підхід акцентує увагу на питаннях етики, які впливають на взаємовідносини бізнесу з державою та суспільством. Цей підхід доповнює правову природу корпоративної соціальної відповідальності шляхом формування індивідуального кодексу моралі для бізнесу. Етична відповідальність включає неформальні правила поведінки, які не завжди зазначені в правових джерелах, але суспільство очікує їх дотримання суб'єктами підприємницької діяльності. Ці правила ґрунтуються на гуманістичних засадах, релігійних переконаннях та передбачають дотримання прав людини. З цього приводу О. Охріменко та Т. Іванова зазначають, що найбільш значущими інструментами в корпоративній соціальній відповідальності є: «етичні кодекси, карти етики, комітети з етики, соціальні ревізії, соціальна звітність, навчання етичній поведінці, етичні експертизи, система методів морального заохочення та покарання, соціальні комунікації» [251, с. 136–137].

Новий підхід до розуміння досліджуваного поняття зародився з появою теорії стейкхолдерів. Згідно цієї теорії основна мета підприємця – максимізація прибутку – не може бути досягнута повною мірою без урахування інтересів зацікавлених осіб. Відтак фінансовий стан суб'єкта підприємницької діяльності знаходиться у пропорційній залежності від успішно побудованих взаємин з стейкхолдерами, зокрема працівниками, покупцями, постачальниками, посередниками, фінансовими та громадськими організаціями, державою. С. Харт, досліджуючи теорію «динамічних можливостей підприємства» [467],

стверджував, що рушійними силами для розвитку бізнесу є виклики, породжені зовнішнім середовищем. При цьому важливим є постійне вдосконалення, інтеграція зацікавлених сторін і спільне бачення.

Вище розглянуті підходи зосереджені на трьох основних аспектах:

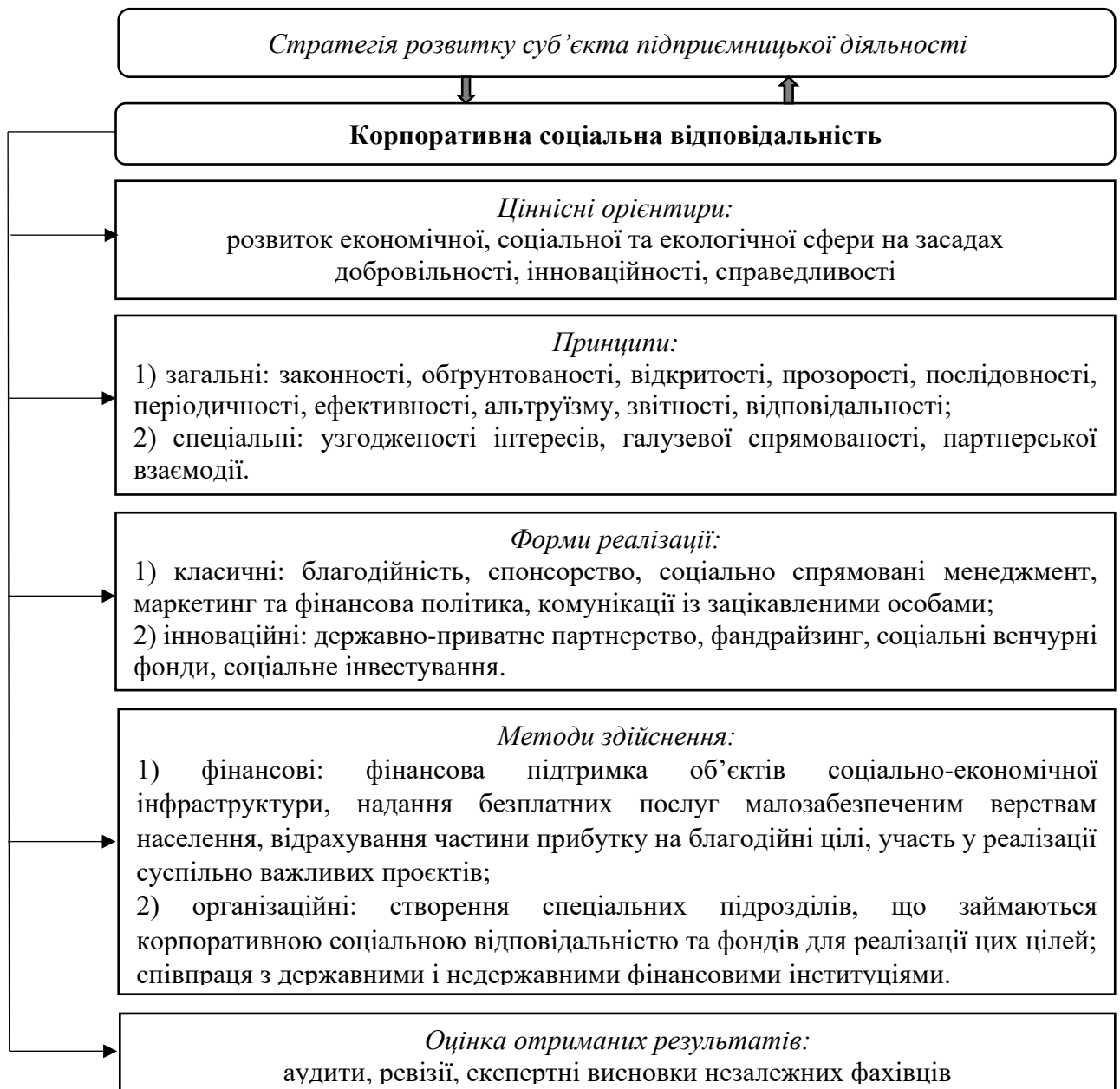
- 1) інтеграції соціальної відповідальності усіх зацікавлених осіб;
- 2) відповідальному виконанні делегованих функцій;
- 3) забезпеченні добробуту населення.

Таким чином, вважаємо, що корпоративна соціальна відповідальність є системою цінностей, яка повинна бути закладена у стратегію розвитку суб'єктів підприємницької діяльності. Така система має базуватися на встановлених принципах, формах та методах, а також передбачати здійснення постійного моніторингу за їх реалізацією (рис. 1.2).

На нашу думку, усвідомлення та осмислення ціннісних орієнтирів, форм та методів реалізації корпоративної соціальної відповідальності дадуть змогу бізнес-структурам чіткіше побудувати стратегію діяльності, планувати свої дії та їх наслідки, ефективніше реалізовувати соціальні програми. Ця відповідальність є підґрунтям для розвитку партнерських відносин держави і бізнесу. З огляду на це необхідно дослідити теоретичні аспекти та особливості реалізації державно-приватного партнерства в Україні та світі.

Розгляд доцільно розпочати з дефініції «партнерство», яка виникла в середині XIX ст. Під нею здебільшого розуміли взаємовідносини між учасниками певного заходу. У другій половині цього століття дане поняття набуло економічного змісту – діловий партнер, торговий партнер, учасник спільної діяльності. Йому були притаманні такі ознаки, як: взаємна вигода, об'єднання ресурсів партнерів, рівноправність сторін, взаємні розрахунки та компроміси, зацікавленість держави у співпраці з суб'єктами підприємництва. Здебільшого воно використовувалось державою для вирішення певних проблем. Проте зараз, як зазначає С. Єгоричева та М. Лахижа, його метою є «інтеграція підходів до конкретних питань або врахування різних аспектів певної проблеми, щоб запропонувати та реалізовувати найкращі можливі рішення» [113, с. 14].





**Рис. 1.2. Компоненти реалізації корпоративної соціальної відповідальності в системі стратегії розвитку суб'єкта підприємницької діяльності\***

\*Складено автором на основі джерел [228, с. 19; 274, с. 242]

Зважаючи на це, під партнерством варто розуміти співпрацю між двома чи кількома суб'єктами економічних відносин, яка передбачає домовленість стосовно досягнення спільної мети, виконання визначених завдань, розподілу фінансових зобов'язань, ризиків, прибутків та відповідальності. При цьому А. Седжарі акцентує увагу на відмінних рисах партнерства відносно інших видів співпраці, зокрема: використання інноваційних форм взаємодії, зміцнення

наявних партнерських відносин та формування нових, досягнення збалансованості інтересів учасників партнерства [510, с. 293].

Ефективна діяльність суб'єктів економічних відносин неможлива без партнерських зв'язків між ними. Партнерські відносини дають змогу досягти визначених цілей згаданими суб'єктами завдяки обміну результатами їхньої діяльності. В контексті нашого дослідження вважаємо, що під партнерськими відносинами варто розуміти фінансові відносини, які виникають між органами державної влади чи місцевого самоврядування і суб'єктами підприємницької діяльності на добровільній основі та передбачають розподіл зобов'язань і відповідальності з метою отримання очікуваних вигід партнерами. Згадані відносини можуть виникати в процесі приватизації об'єктів державної або комунальної форм власності, публічних закупівель, купівлі-продажу товарів чи надання послуг, здійснення підрядних робіт тощо. Варто акцентувати увагу на тому, що частиною цих партнерських відносин є державно-приватне партнерство.

Для дослідження сутності державно-приватного партнерства необхідно розглянути основні підходи, що містяться в джерелах наукової літератури. За твердженням О. Захаріної, Є. Ходаківського, В. Якобчук, теорія даного феномену сформувалася «в середині XIX ст., а початок її активного використання на практиці припав лише на 90-ті роки минулого століття» [129, с. 28]. Незважаючи на це, і досі немає єдиного терміну, що характеризує партнерські відносини держави та бізнесу. Натомість в джерелах наукової літератури вживають «державно-приватне партнерство» (ДПП), «публічно-приватне партнерство», «приватна фінансова ініціатива». Варто зазначити, що термін «публічно-приватне партнерство» («Public Private Partnership» – PPP) властивий світовій практиці, адже публічним партнером може бути не тільки держава, але й місцеві органи влади, громадські організації, благодійні фонди тощо. У Великій Британії, окрім PPP, вживають «приватна фінансова ініціатива» – PFI. В українській економічній літературі науковці здебільшого використовують термін «державно-приватне партнерство», що зумовлено:

- 1) закріпленням та визначенням цього терміну в Законі України «Про державно-приватне партнерство»;
- 2) домінуючою роллю держави в партнерських відносинах із суб'єктом підприємницької діяльності, яка ж і виступає ініціатором цієї співпраці;
- 3) нерозвинутістю інститутів громадянського суспільства.

Вважаємо некоректним позначення цих партнерських відносин у вітчизняній практиці, яке звужує їх сутність, адже учасниками ДПП є не тільки органи державної влади та суб'єкти підприємницької діяльності, а й органи місцевого самоврядування, фінансово-кредитні установи, громадськість, інші суб'єкти економічних відносин. Однак, враховуючи його законодавче врегулювання, надалі в роботі вживатимемо термін «державно-приватне партнерство».

У дослідженнях зарубіжних та вітчизняних науковців спостерігається багатоаспектне розуміння згаданої дефініції (додаток Б). Загалом, на наше переконання, можна виділити декілька концептуальних підходів до його трактування. По-перше, підвищений інтерес науковців до фінансових аспектів діяльності учасників ДПП зумовлює виникнення фінансово-інвестиційного підходу. Відповідно до нього увага зосереджується не тільки на можливості залучати інвестиційні ресурси, а й максимально ефективно їх використовувати задля отримання фінансових результатів у процесі реалізації проєктів ДПП: зменшення фінансового навантаження на державний бюджет завдяки коштам приватних інвесторів, досягнення комерційних цілей приватного партнера, забезпечення співвідношення «ціна–якість» при наданні послуг населенню. Такі вчені, як: Х. Ван Хем, Дж. Коппенян [465], Е. Клайн і Г. Тейсман [481] – стверджують, що співпраця держави і бізнесу здійснюється задля створення спільного продукту чи послуги, а ризики, фінансові ресурси, витрати та прибутки розподіляються між партнерами. При цьому вчені акцентують увагу на довгострокових взаємовідносинах партнерів ДПП, метою реалізації яких є досягнення цілей учасників партнерства. Американський науковець А. Лінк, зосереджуючи увагу на фінансовому підході ДПП, зазначає, що «державний»

означає використання коштів держави на розвиток об'єктів соціальної чи економічної інфраструктури, а «приватний» – пов'язаний з використанням фінансових, виробничих, інтелектуальних ресурсів приватного партнера на інновації [485, с. 1–2]. Партнерство держави і бізнесу розуміється автором як фінансові взаємовідносини, пов'язані з інноваційною діяльністю. Однак державно-приватне партнерство передбачає не тільки спільне фінансування проєктів, але й здійснення різних видів економічної діяльності, на чому акцентують увагу науковці наступного підходу.

По-друге, відповідно до особливостей виконання функцій учасниками державно-приватного партнерства в наукових працях простежується системно-функціональний підхід до розуміння даної дефініції. Більшість визначень вказують на виконання державним і приватним партнерами послідовних дій стосовно проєктування, фінансування, будівництва, модернізації, експлуатації та обслуговування об'єктів державної чи комунальної форм власності або пов'язаними з ними послугами. Зокрема, цей підхід знайшов своє відображення в праці таких бельгійських дослідників, як Ж. Бісманс, П. Гілліон, Ж. де Меестер і М. Лефевр, які вважають, що «державно-приватне партнерство – це сукупність операцій, які здійснюються замовником і виконавцем проєкту і передбачають декілька етапів його реалізації: проєктування, будівництво, впровадження, технічне обслуговування, фінансування з метою надання публічних послуг чи виконання робіт в довгостроковій перспективі і розподілу ризиків між учасниками» [427, с. 5]. Цієї ж позиції дотримується й український науковець С. Грищенко, розуміючи під згаданим терміном «таку форму співпраці між органами влади та бізнесом, що має на меті забезпечити фінансування, будівництво, відновлення, управління або утримання інфраструктури чи надання суспільних послуг» [74, с. 6]. Загалом прихильники системно-функціонального підходу вважають, що взаємоузгодженість дій партнерів сприяє ефективній реалізації проєктів ДПП та досягненню намічених цілей учасників партнерства.

По-третє, враховуючи те, що метою залучення суб'єктів підприємницької діяльності до співпраці з органами влади є реалізація соціально значущих

проектів задля надання якісних і доступних послуг населенню, прослідковується соціальний підхід до розуміння ДПП. Цей підхід особливо характерний для дослідників США, Канади, Австралії, країн Європейського Союзу, Японії, Китаю, де пріоритетним завданням державної політики є забезпечення добробуту суспільства. Так, іспанський учений Ф. Медалл Вел вважає, що партнерство держави і бізнесу є механізмом, який дає змогу органам державної влади контролювати здійснення видатків задля скорочення дефіциту бюджетних коштів і збільшення можливостей інвестування в соціальні проекти. Таке співробітництво здійснюється шляхом укладення концесійних договорів між державою і бізнесом, що надають право на експлуатацію об'єктів соціальної інфраструктури приватним партнером в обмін на їх будівництво чи фінансування спорудження об'єктів [489, с. 81]. Прихильником цього підходу є А. Регінато, на думку якого договірні відносини між органами державної влади і суб'єктами підприємницької діяльності реалізуються з метою отримання не тільки економічних, але й соціальних цілей [505, с. 7]. Українські науковці І. Запатріна й Т. Лебеда також стверджують, що «взаємодія публічної влади (на центральному чи місцевому рівнях) та приватного бізнесу здійснюється з метою вирішення важливих проблем в інтересах суспільства в цілому чи окремої територіальної громади» [126, с. 57].

По-четверте, отримання ефекту синергії від поєднання фінансових ресурсів та можливостей партнерів зумовлює появу синергетичного підходу. Окремі науковці вважають, що співпраця держави і бізнесу здебільшого здійснюється задля підвищення фінансових показників діяльності та отримання соціально-економічних вигід учасниками партнерства. Зокрема, П. Снельсон стверджує, що «державно-приватне партнерство – це взаємовідносини, які виникають між державним і приватним партнерами з метою розподілу ризиків і вигід від здійснення якого-небудь заходу» [529, с. 36]. Такої ж точки зору дотримується О. Гош, вказуючи на те, що «співпраця держави та бізнесу виникає тільки тоді, коли є впевненість в отриманні теперішньої чи майбутньої вигоди для кожного з учасників партнерства. Якщо баланс інтересів існує, то держава і бізнес

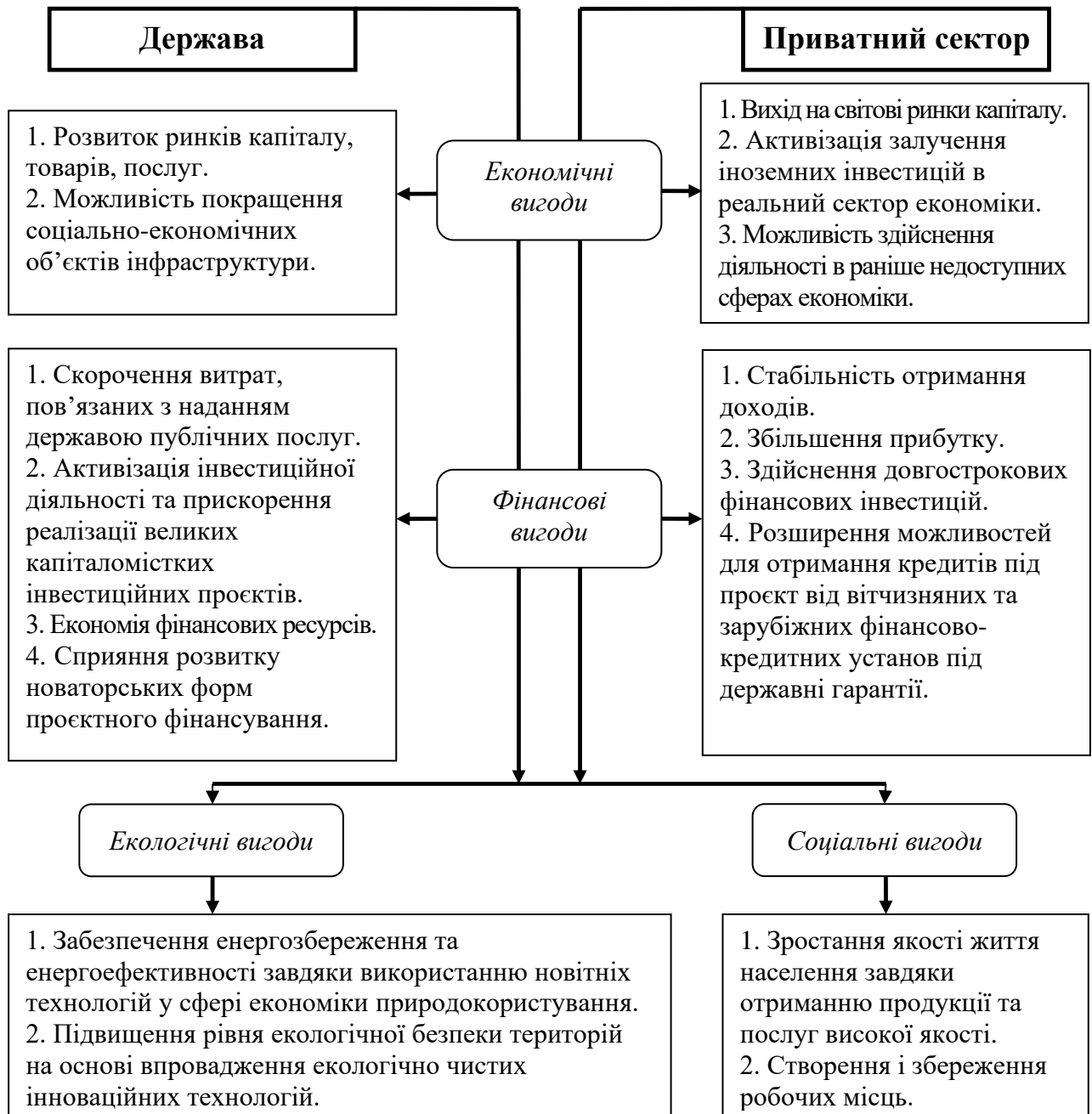
отримують вигоди, недосяжні при спробі самостійного інвестування. Однак при зникненні економічних вигід партнерів співпраця припиняється» [68, с. 91–92].

Розгляд змісту вигід партнерських відносин держави і бізнесу доцільно почати з аналізу поняття «вигода», сутність якого розкривається через суб'єктивність і об'єктивність. Відповідно до першої ознаки вигода проявляється як стимул до господарської діяльності, спрямованої на задоволення державних чи приватних потреб. Згідно з другою вона виражає соціально-економічні відносини, що склалися між партнерами задля розвитку стратегічно важливих галузей економіки країни, надання якісних суспільних послуг. Отже, вважаємо, що «вигода» базується на матеріальній основі – потребі, і соціальній – суспільному розвитку економічних відносин.

Як результат, спільна діяльність держави і бізнесу сприяє досягненню економічних, фінансових, екологічних та соціальних вигід учасниками партнерства, які дають змогу забезпечити зниження навантаження на бюджет, розширити можливості залучення нової техніки й технологій, підвищити якість надання суспільних послуг. Відтак, основні вигоди державно-приватного партнерства зображені на рисунку 1.3.

По-п'яте, орієнтуючись на стратегію соціально-економічного розвитку, що передбачає стабільні темпи зростання економіки, підвищення рівня суспільного добробуту, покращення стану довкілля та ін., у науковій літературі варто виділити стратегічно-цільовий підхід до розуміння ДПП. Так, експерти комітету Організації економічного співробітництва і розвитку трактують досліджуване поняття як систему відносин між державою та приватним інвестором на встановлений чи невизначений термін, в процесі якого партнери приймають спільні рішення та об'єднують ресурси (кошти, устаткування, обладнання, персонал, інформацію) для досягнення стратегічних цілей у певній сфері [502]. При цьому українські науковці акцентують увагу на особливостях реалізації проектів в різних сферах економічної та соціальної життєдіяльності суспільства. І. Нейкова вважає, що «концепція державно-приватного партнерства може бути реалізована в найважливіших сферах, що зачіпають загальнонаціональні

інтереси (соціальна сфера, транспорт, енергетика тощо), зокрема в інноваційному секторі економіки, і належить до сфери проведення активної державної промислової політики й реалізації «погоджувальних» (що стосуються договірного партнерства держави і корпорацій) принципів взаємодії й макропланування» [236, с. 156]. К. Павлюк й С. Павлюк зазначають, що ДПП реалізується в багатьох сферах, а саме: економічній, політичній, соціальній, гуманітарній та інших [253, с. 11].



**Рис. 1.3. Вигоди учасників державно-приватного партнерства\***

\*Побудовано автором

По-шосте, враховуючи те, що необхідною умовою здійснення партнерських відносин держави та бізнесу є наявність інституцій (законів, концепцій, норм, стандартів), варто виокремити правовий підхід. У науковій літературі цей підхід здебільшого ототожнюється з «контрактним» аспектом ДПП. Дослідники стверджують, що ДПП – це специфічний вид контракту, період укладення якого залежить від цілей, об'єкту, предмету, сфери реалізації проєктів. Американський науковець Е. Єскомб вважає, що «контракт, укладений на засадах державно-приватного партнерства, характеризується довгостроковістю та передбачає виконання взятих зобов'язань партнерами: суб'єктом підприємницької діяльності – проєктування, модернізації, будівництва, фінансування та експлуатації об'єкта інфраструктури, а державою – гарантування виплат приватному партнеру за участь у реалізації спільних проєктів» [539, с. 2–3]. З цієї ж позиції трактують ДПП й окремі науковці – Н. Бондар, О. Сімсон, котрі під згаданим поняттям розуміють договірні чи організаційні відносини держави та приватного бізнесу, що передбачають укладення контрактів із закріпленими положеннями стосовно визначення обов'язків, очікуваних результатів, розподілу ризиків та прогнозованих прибутків задля реалізації суспільно значимих проєктів [23, с. 9; 320, с. 240]. При цьому прихильники зазначеного підходу акцентують увагу на унікальності цих контрактних відносин, які є відмінними від інших форм взаємозв'язків органів державної влади чи місцевого самоврядування і суб'єктів підприємницької діяльності. Адже вони передбачають таку співпрацю між державою та бізнесом, у процесі якої приватний інвестор дає можливість державі якісно виконувати свої функції в соціальній чи економічній сферах, а держава за це надає партнеру особливі преференції. При цьому необхідні фінансові ресурси, ризики та вигоди розподіляються між партнерами та документально фіксуються в договорі.

Проведене дослідження свідчить про те, що наукові підходи до трактування поняття «державно-приватне партнерство» є різноманітними та неоднозначними. Вчені акцентують увагу на окремих характерних рисах досліджуваного поняття. Одні автори зосереджують увагу на суспільній



важливості партнерських проєктів держави і бізнесу, інші – розглядають як інструмент вирішення завдань держави в економічній чи соціальній сферах, деякі вважають засобом досягнення вигід учасниками партнерства тощо.

Узагальнюючи виокремлені підходи, варто зазначити, що науковці під державно-приватним партнерством розуміють співпрацю між державою і бізнесом, яка регулюється правовими нормами, здійснюється на основі досвіду кожного з партнерів, найкращим чином відповідає чітко визначеним суспільним потребам та передбачає відповідний розподіл ресурсів, ризиків і соціально-економічних вигід. На їхню думку, взаємовідносини держави та бізнесу дають змогу інвестувати кошти в стратегічно важливі галузі економіки й підвищувати соціальний добробут населення. При цьому вказують на особливість здійснення такої співпраці, відмінними рисами якої є довгостроковість, взаємовигідність, законність.

Таким чином, дослідження наукових уявлень про сутність державно-приватного партнерства дало змогу визначити цю дефініцію у вузькому та широкому розумінні. Так, вважаємо, що у широкому розумінні державно-приватне партнерство необхідно розглядати як довгострокове взаємовигідне співробітництво між органами державної влади чи місцевого самоврядування й суб'єктами підприємницької діяльності, що регулюється правовими нормами і передбачає консолідацію фінансових, інвестиційних, організаційних, управлінських та інтелектуальних ресурсів партнерів, а також розподіл ризиків і витрат між ними з метою отримання вигід учасниками партнерства.

У вузькому аспекті – це співпраця між органами державної влади чи місцевого самоврядування та бізнес-структурами на взаємовигідних умовах, яка передбачає інвестування коштів приватного партнера в об'єкти державної або комунальної форм власності і здійснення спільного управління ними.

Сутність державно-приватного партнерства деталізують об'єкт, суб'єкти, предмет і мета, зображені на рисунку 1.4. Наведений рисунок свідчить про те, що метою такого партнерства є розвиток об'єктів інфраструктури шляхом об'єднання зусиль і ресурсів держави та приватного бізнесу. Органи державної

влади чи місцевого самоврядування при цьому залишають за собою функції контролю і регулювання.



**Рис. 1.4. Сутнісні елементи державно-приватного партнерства\***

\*Побудовано автором

У контексті розкриття сутності поняття «державно-приватне партнерство», варто окреслити його характерні ознаки, які притаманні тільки

такому виду співпраці органів влади з суб'єктами підприємницької діяльності. Підґрунтям для їх розвитку в наукових дослідженнях є ознаки, закріплені в Законі України «Про державно-приватне партнерство» від 01.07.2010 р. № 2404-VI [284], зокрема:

1) нове будівництво чи реконструкція, реставрація, капітальний ремонт та технічне переоснащення наявного об'єкта інфраструктури, а також управління цим об'єктом, що передбачає експлуатацію, користування, технічне обслуговування;

2) довгостроковий період відносин, який становить від 5 до 50 років;

3) розподіл ризиків між партнерами;

4) інвестування приватним партнером об'єкту інфраструктури [284].

У науковій літературі вчені доповнюють зазначені ознаки, такими як: обов'язкова участь держави, забезпечення якісних суспільних благ, адресність проєктів ДПП [417, с. 126]; рівноправність відносин партнерів, публічна та суспільна спрямованість, об'єднання ресурсів партнерів для досягнення визначеної мети, органічне поєднання завдань та інтересів держави і підприємницького сектору [20, с. 37]; предметна сфера реалізації проєктів ДПП (галузі публічної інфраструктури), оформлення взаємовідносин договорами, контрактами та іншими офіційними документами, збалансованість витрат і ризиків, стратегічна направленість мети партнерських відносин держави і бізнесу (захист суспільних цінностей і забезпечення людських потреб) [170, с. 100]. Проте такий перелік ознак є розмитим і неповним, оскільки вчені акцентують увагу на окремих аспектах діяльності партнерів. Враховуючи зазначене, вважаємо необхідним виокремити базові ознаки державно-приватного партнерства, які дають змогу відмежовувати його від інших взаємовідносин держави з бізнесом, зокрема:

1) договірні та довготривалі (до 50 років) відносини між державою та суб'єктами підприємницької діяльності;

2) об'єднання фінансових, трудових, управлінських та інших видів ресурсів державного і приватного партнерів для досягнення мети та виконання завдань ДПП;

3) розподіл ризиків і витрат між партнерами;

4) розроблення та реалізація проєктів ДПП щодо створення нових чи модернізації наявних об'єктів інфраструктури, експлуатації та управління ними;

5) чіткий розподіл відповідальності між партнерами: держава здійснює контроль за виконанням взятих зобов'язань приватним партнером, а останній – оперативну діяльність, пов'язану з фінансуванням, будівництвом (модернізацією), експлуатацією та управлінням об'єкта інфраструктури;

б) спрямованість спільної діяльності партнерства на отримання синергетичного ефекту (досягнення цілей партнерами).

Таким чином, партнерські відносини держави та бізнесу забезпечують, з одного боку, сприятливі умови ведення бізнесу, а з іншого – розв'язання важливих соціально-економічних завдань. Вони дають змогу розвивати діяльність суб'єкта підприємницької діяльності, залучати ресурси приватного сектора в стратегічно значимі галузі національної економіки, модернізувати інфраструктурні об'єкти державної чи комунальної форм власності, а також використовувати фінансово-господарський потенціал бізнесу для підвищення ефективності витрачання бюджетних коштів.

Поряд з дослідженням концептуальних засад розвитку державно-приватного партнерства варто визначити його принципові відмінності від інших форм партнерства, зокрема приватизації та традиційних публічних закупівель задля формування домінуючих переваг першого в структурах органів державної влади чи місцевого самоврядування, бізнес-середовищі і суспільстві. Адже, на думку І. Косач і О. Кулик, «співпраця держави і бізнесу негативно сприймається суспільством, що зумовлено недовірою до його учасників, ототожненням державно-приватного партнерства з відкладенням приватизації і присвоєнням державної власності окремими приватними структурами» [175, с. 81]. Розгляд ДПП як непрямой, часткової приватизації об'єктів державної власності

стратегічного значення, є некоректним. Вважаємо, що форми ДПП не обмежуються тільки передачею активів державою приватному партнеру, а передбачають покладення на нього відповідальності в сфері проектування, будівництва та експлуатації об'єктів інфраструктури. Тому не доцільно стверджувати, що приватизація є певною формою державно-приватного партнерства, оскільки при використанні багатьох його моделей власність на активи залишається у розпорядженні державного партнера. Відтак основними відмінностями цих двох форм партнерства є:

1) приватизація обумовлює зміну форми власності, а ДПП – використання державного/комунального майна суб'єктом підприємницької діяльності у визначеному періоді;

2) при приватизації ризики несе приватний партнер, натомість ДПП передбачає їх розподіл між партнерами, що зазначається у договорі про співпрацю;

3) після приватизації органи державної влади не відповідають за отримані результати підприємства, тоді як при ДПП держава здійснює контроль за якістю вироблених товарів чи наданих послуг.

Публічні закупівлі передбачають конкурентний вибір державою підприємства, котре здатне задовольнити державні потреби у купівлі товарів чи наданні послуг на вигідних умовах. Основна відмінність публічних закупівель від закупівель, що проводяться комерційним сектором, є те, що вони здійснюються не на власні кошти покупця, а на гроші платників податків. Сьогодні майже усі демократичні країни декларують, що механізм публічних закупівель повинен бути заснований на двох базових принципах: економії та справедливості (табл. 1.1). Важливість цих принципів і механізм їхнього здійснення мають бути доведені до всіх державних замовників, кінцевих одержувачів відповідних благ, для яких вони проводяться, а також до постачальників і підрядників.

**Основні принципи здійснення публічних закупівель\***

№ п/п	Принцип	Зміст принципу
1.	Рівність і відкритість	Надання рівних можливостей доступу всім учасникам конкурсних торгів до необхідної інформації
2.	Чесність	Зведення до мінімуму корупції і привілей
3.	Економія і ефективність	Періодичне порівняння вартості отриманих товарів і послуг за договірними цінами з фактичними даними за аналогічними операціями
4.	Результативність	Систематичний перегляд виконання закупочних планів з метою припинення тієї діяльності, котра не дає результату

*\*Складено автором*

Зважаючи на особливості здійснення публічних закупівель, варто зазначити, що ця форма партнерства не має ознак державно-приватного партнерства. Зокрема, основними їхніми відмінностями є:

1) в процесі закупівель оформляється короткостроковий договір про співпрацю держави і суб'єкта підприємницької діяльності, тоді як ДПП передбачає укладення довгострокових договірних відносин;

2) у першому випадку домінують початкові параметри проекту, натомість у другому – досягнуті соціально-економічні результати;

3) при публічних закупівлях усі ризики несуть органи державної влади чи місцевого самоврядування, а при ДПП – обидва партнери;

4) капітальні та поточні витрати в процесі закупівель здійснює держава, а при ДПП у фінансуванні проєктів беруть участь органи державної влади чи місцевого самоврядування, суб'єкти підприємницької діяльності та кредитори;

5) при першій формі партнерства відповідальність за терміни розроблення, вартість та якість договору покладається на державного партнера, натомість в процесі ДПП відбувається розподіл відповідальності між партнерами: за організаційні процедури відповідає держава, а за фінансування, будівництво, експлуатацію та надання послуг – приватний партнер.

Таким чином, зазначені форми партнерства мають різні механізми і мету реалізації. Оскільки, функції приватного партнера пов'язані з довгостроковим здійсненням проєктів та досягненням соціально-економічних результатів, завдання держави є значно ширші, ніж при приватизації та публічних закупівлях. Адже вони передбачають формування інституціональних умов для здійснення цих партнерських відносин з бізнесом, забезпечення чіткої й прозорої процедури відбору приватного партнера, створення системи контролю за реалізацією проєктів ДПП, проведення аналізу ймовірності виникнення непередбачуваних ризиків, визначення можливостей держави щодо надання фінансової підтримки, оцінювання отриманих результатів. Відповідальне ставлення учасниками партнерства до своїх зобов'язань дають змогу не тільки підвищити ефективність проєктів ДПП, але й відродити довіру суспільства до партнерської співпраці держави і бізнесу.

Практична реалізація дій, соціально-економічних вигід державно-приватного партнерства забезпечується через фінансовий механізм, який потребує поглибленого дослідження концептуальних аспектів таких понять, як «механізм» та «фінанси».

Термін «механізм» увів у філософію Ф. Гегель [468], зазначивши, що механізм – це сукупність елементів. Проте не конкретизував яких саме. Незважаючи на обмеженість філософського підходу до висвітлення сутності цієї категорії, її зміст детально висвітлено в словниках і сучасній економічній літературі. Так, в економічній енциклопедії «механізм» трактується як «система, пристрій, спосіб, що визначає порядок певного виду діяльності» [108, с. 355].

Загалом у сучасній науковій літературі існує думка щодо використання суб'єктивістського та об'єктивістського підходів до визначення поняття «механізм». Відповідно до першого підходу згадане поняття відображає систему інструментів, способів, методів, важелів впливу на економічні процеси; другого – сукупність станів, явищ, процесів, що протікають в економічній системі [108, с. 18–22]. Прихильниками першого підходу є більшість вітчизняних і зарубіжних науковців, які трактують «механізм» як цілісну

систему та сукупність певних елементів. Зокрема, М. Дороніна під механізмом розуміє «складну систему, яка має «вхід» (зовнішній поштовх до дії) та «вихід» (корисний результат)» [104, с. 129]. А такі вчені, як С. Єрохін, О. Кириченко, у своїй праці зазначили, що сутність механізму проявляється в «сукупності форм, структур, інструментів, методів, засобів, важелів управління економічними процесами» [151, с. 173]. При цьому автори зосереджують увагу на взаємодії та залежності складових системи, адже зміна одного елемента зумовлює зміну системи загалом, що зрештою призводить до недосягнення визначених цілей.

Другий підхід розкривається в дослідженнях Г. Кульмана, який зазначає, що «механізм представляє систему взаємозв'язків економічних явищ, які виникають у певних умовах під впливом початкового імпульсу» [440, с. 13]. Подібне визначення подано в «Словнику іншомовних слів» за ред. Л. Пустовіт, відповідно до якого «механізм – це послідовність станів або процесів будь-яких явищ» [324, с. 637].

Незважаючи на розбіжності у трактуванні поняття «механізм», на думку В. Рубанова, спільним учених стосовно його тлумачення є комплексний характер розкриття сутності, що проявляється «не у механічному поєднанні його окремих елементів, а у чітко організованій і упорядкованій системі» [311, с. 8]. При цьому, як зазначає О. Литвин, важливим є «визначення не тільки елементів механізму, але і послідовності їх впливу один на одного» [196, с. 143]. Адже науковці здебільшого досліджують структуру механізму та недостатньо уваги приділяють оцінюванню впливу одних складників на інші.

Враховуючи викладене, зазначимо, що механізм у сфері економічних відносин є засобом організації діяльності певних суб'єктів господарювання, органів державної влади та місцевого самоврядування задля досягнення поставлених цілей. При цьому його характерними ознаками є організаційність (забезпечення взаємозв'язків між структурними елементами), структурованість (визначення переліку практичних форм, методів, інструментів, важелів здійснення господарських операцій), операційність (встановлення видів



операцій, які спрямовані на виконання поставлених завдань та досягнення поставленої мети), дієвість та результативність.

Основою для ефективного функціонування будь-якого механізму є фінанси, які етимологічно походять від латинського слова «finis» (строк платежу). Від цього слова відбулося розгалуження слів середньовічної латини «finatio», «financia», «financia rescuniaría», що означали в XIII й XIV ст. грошове зобов'язання, платіж, сума коштів. Термін «фінанси» почав самостійно вживатися у XVI–XVII ст. в Європі в період відділення державної скарбниці від власності монарха. Під ним розуміли грошові надходження, витрати та борговий тягар держави. Так, у 1576 році Ж. Боденом у праці «Шість книг про республіку» вперше визначено дефініцію «фінанси» як систему грошових відносин, які виникають у процесі акумулювання державою коштів для виконання своїх функцій [431]. Розглянутий період заклав підвалини для розвитку класичної теорії фінансів (теорії державних фінансів). Відтак фінанси розглядались класиками (А. Смітом, Т Мальтусом, Д Рікардо, Ж.-Б. Сеєм і Дж. С. Міллем) як форми і методи мобілізації коштів та їх використання в процесі реалізації цілей державної політики. Однак вони вважали доцільним обмежене втручання держави в діяльність суб'єктів підприємницької діяльності. Застосування цього підходу в тогочасній фінансовій практиці призвело до послаблення оподаткування, відтак – до зменшення бюджетних видатків.

Натомість кейнсіанська школа, ідеї якої домінували в науці до середини XX ст., пропагувала необхідність державного втручання в економіку з допомогою застосування інструментів фіскальної політики. Адже економісти цього напрямку вбачали взаємозалежність між державними доходами та податками: при збільшенні останніх відбудеться зростання казни держави, що дасть змогу управляти бюджетним дефіцитом. Крім того, в теорії державних фінансів уперше виникла думка про необхідність зростання державних видатків шляхом використання позик. Послідовники Дж. М. Кейнса (Р. Харрод, П. Самуельсон, Дж. Хікс) були противниками цієї ідеї, назвавши її «борговим фінансуванням». Тому класичну концепцію «здорових фінансів» було відкинуто.

Дж. М. Кейнс, який став фундатором інноваційного підходу до оцінки впливу держави на економічні процеси, розкривав фінанси як грошову форму капіталу [480]. При цьому згадана дефініція розглядалась виключно на загальнодержавному рівні, в процесі пошуку джерел поповнення державної казни.

На початку ХХ століття в зарубіжній науковій літературі з'явилися нові дослідження, що протиставляють економічний характер державних та приватних фінансів. Саме такий підхід сприяв формуванню неокласичної теорії фінансів, яку називають теорією приватних фінансів. Вчені-неокласики західної фінансової школи (Л. Вальрас, К. Вікселл, Дж. Е. Мід, А. Пігу, М. Фрідмен, Е. Хансен, Р. Харрод, Дж. Хікс, Р. Хоутрі) чітко розмежували категорії «public finance» та «corporation finance». На переконання вчених, економічне зростання держави перебуває у безпосередньому взаємозв'язку з приватними фінансами. Вони стверджують, що фінанси суб'єктів підприємницької діяльності є ядром фінансової системи держави, а їх стан впливає на соціально-економічний розвиток країни. При цьому наголошують на необхідності мінімального втручання держави в діяльність підприємств.

При трактуванні дефініції «фінанси» неокласики використовували прагматичний підхід. Найхарактернішими визначеннями англо-американської фінансової школи є наступні:

1) «фінанси – це наука про мистецтво управління грошима. Вони охоплюють явища, соціально-економічні процеси, інструменти, ринки, що пов'язані з рухом грошових коштів між державами, підприємствами та індивідуумами» [462, с. 4];

2) «фінанси – це наука про те, яким чином люди керують витрачанням і надходженням дефіцитних грошових ресурсів протягом певного періоду часу» [430, с. 15];

3) «фінанси – це наука про сукупність монетарних ресурсів, а також методів, способів та прийомів їх генерування та використання» [497, с. 120].

Узагальнюючи погляди західних науковців на категорію «фінанси», варто зазначити, що вони відображають предмет вивчення фінансової науки.

З 1940-х років економісти почали розглядали фінанси як економічну категорію, тобто сукупність економічних відносин. У результаті цього сформувалися дві концепції сутності фінансів: розподільча і відтворювальна. Перша концепція передбачає виникнення й функціонування фінансів тільки на стадії розподілу, не заперечуючи взаємозумовленість останньої процесами виробництва, обміну і споживання. В рамках відтворювальної концепції фінанси розглядаються як категорія, яка діє на всіх стадіях суспільного виробництва, в тому числі на стадії обміну. Концепція передбачає те, що грошові операції фактично збігаються з фінансовими, а фінансові ресурси – з грошовими коштами.

Науковці вітчизняної фінансової школи традиційно визначають фінанси як економічну категорію, що відображає економічні (В. Аранчій [351], О. Василик [37], В. Венгер [42], Г. Вознюк, А. Загородній [119], О. Романенко [310]) чи грошові (С. Мочерний [109], В. Опарін [247]) відносини, пов'язані з формуванням, розподілом і використанням централізованих і децентралізованих грошових фондів (вартості ВВП, фінансових ресурсів) з метою здійснення діяльності суб'єктів господарської діяльності, виконання державою її функцій в економічній та соціальній сферах. Ми погоджуємося з таким розумінням сутності фінансів, адже в ньому проявляються їх характерні ознаки, зокрема:

1) грошове вираження фінансових відносин між економічними суб'єктами, адже матеріальним базисом функціонування фінансів є фінансові ресурси, доходи, видатки, грошові фонди, грошові потоки тощо;

2) розподільчий характер економічних відносин, який зумовлений безпосередньою участю фінансів в розподілі та перерозподілі валового внутрішнього продукту чи національного доходу між різними сферами економіки, регіонами та верствами населення;

3) формування і використання централізованих (державний і місцеві бюджети) і децентралізованих грошових фондів (фонд відшкодування матеріальних витрат, фонд амортизації, фонд споживання, фонд накопичення).

Ці фонди існують у динаміці і часовому вимірі, вони, фактично, є віртуальним місцем, де відбувається розгалуження дохідних і видаткових грошових потоків;

4) об'єктивний суспільний характер, що пов'язаний з впливом органів державної влади чи місцевого самоврядування на соціальне становище різних верств населення, загальний соціальний клімат у країні.

Розкриваючи сутність фінансів, варто акцентувати увагу на їх функціях. У вітчизняній фінансовій науці найбільш усталеною є думка, що їм притаманні дві функції: розподільча і контрольна. Їх зміст полягає в розподілі й перерозподілі ВВП з метою формування і використання централізованих і децентралізованих грошових фондів, а також здійсненні контролю за рухом цих фондів.

Таким чином, фінанси є стрижнем економічної і соціальної системи суспільства. При цьому збалансування фінансових потоків, забезпечення оптимальних пропорцій розподілу та узгодження їх у часі здійснюється через дієвий фінансовий механізм. Розкриття особливостей формування та функціонування останнього потребує ґрунтовного аналізу його сутності, вивчення сформованих методологічних підходів до визначення їх змісту на макро- і мікрорівні.

У зарубіжній та вітчизняній науковій літературі відсутня єдина точка зору вчених на зміст поняття «фінансовий механізм». Загалом він представлений як засіб практичного використання в економічній системі держави фінансових важелів, спрямованих на регулювання різних процесів в системі управління фінансів на різних рівнях.

Аналіз трактувань фінансового механізму, визначених різними авторами, дає змогу систематизувати їх за різними ознаками. Так, деякі автори (О. Василик [37], В. Венгер [42], М. Зязюн, С. Огородник, О. Романенко, А. Славкова [353], В. Опарін [247]) визначають фінансовий механізм як сукупність фінансових форм, методів, важелів та інструментів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. Проте таке трактування поняття зосереджує увагу на інтересах суспільства, не враховуючи необхідності розвитку і функціонування суб'єктів господарської діяльності. Натомість інші науковці (В. Федосов,

С. Юрій) у досліджуваній дефініції охоплюють інтереси всіх учасників економічних відносин, розкриваючи фінансовий механізм у вузькому розумінні, як «сукупність конкретних фінансових методів і важелів впливу на формування і використання фінансових ресурсів з метою забезпечення функціонування і розвитку державних структур, суб'єктів господарювання і населення» [354]. Крім того, поширеною є думка вчених (М. Артус [9], Л. Буряк, Г. Нам, А. Поддєрьогін [348]) стосовно розуміння фінансового механізму як системи управління фінансами.

Можна констатувати, що при концептуалізації поняття «фінансовий механізм» деякі автори розуміють його як систему управління в цілому або як її елементи (важелі, інструменти, методи тощо). Крім того, по-різному розглядають об'єкти впливу фінансового механізму, до яких відносять фінансові ресурси, фінансові відносини, фінансову чи господарську діяльність.

Узагальнюючи дослідження різних учених, можна зробити висновок, що під фінансовим механізмом варто розуміти сукупність фінансових форм, методів, інструментів впливу на соціально-економічний розвиток країни в процесі здійснення діяльності органів державної влади, місцевого самоврядування, суб'єктів підприємницької діяльності тощо. Завдяки йому відбувається практичне використання фінансових важелів, спрямованих на регулювання розподільчих процесів на різних рівнях фінансової системи.

На відміну від понять «державно-приватне партнерство», «механізм», «фінанси», «фінансовий механізм», які досліджують зарубіжні та вітчизняні вчені, теоретико-практичні питання розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства досі не належали до концептуальних наукових розробок. Допоки вітчизняна економічна наука не приділятиме достатньої уваги методологічним аспектам згаданих питань, Україна відставатиме з розробленням ефективних проєктів у соціальній та економічній сферах. Адже прийняті рішення стосовно реалізації проєктів за участю держави і бізнесу здебільшого поодинокі, короткострокові й не завжди можуть бути реалізовані в межах елементів єдиної

системи. Саме тому виникає потреба з'ясування сутності поняття «фінансовий механізм державно-приватного партнерства».

Проаналізувавши концептуальні підходи до сутності зазначених понять, вважаємо, що фінансовий механізм державно-приватного партнерства – це сукупність фінансових форм, методів, інструментів і важелів, у результаті впливу яких на формування і використання фінансових ресурсів суб'єктів державно-приватного партнерства, призначених для реалізації партнерських проєктів, забезпечується надання доступних та якісних публічних послуг населенню. Відтак основними завданнями фінансового механізму державно-приватного партнерства є:

- 1) формування необхідного обсягу фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел для забезпечення реалізації цілей партнерів у довгостроковому періоді;
- 2) забезпечення ефективного використання сформованих фінансових ресурсів з метою отримання очікуваних вигід учасниками партнерства;
- 3) регулювання пропорцій розподілу витрат між партнерами задля нівелювання впливу фінансових ризиків;
- 4) визначення та застосування фінансових стимулів, які спрямовані на залучення додаткових фінансових ресурсів приватного сектора економіки;
- 5) гарантування своєчасного та повного виконання взятих фінансових зобов'язань партнерами шляхом здійснення контрольних дій та встановлення відповідальності.

Враховуючи значимість фінансового механізму державно-приватного партнерства, актуальним є дослідження основних тенденцій його розвитку задля виявлення проблем та окреслення напрямів трансформації. Адже ефективно його функціонування сприятиме якісному виконанню завдань держави стосовно розвитку соціальної інфраструктури та різних секторів економіки, а також забезпеченню сталого людського розвитку й задоволенню потреб громадян. Крім того, дасть змогу відбудувати об'єкти інфраструктури, зруйнованих війною.

## **1.2. Гносеологія розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства**

Сучасні тенденції зарубіжних країн підтверджують домінуючу роль держави в економіці. Поряд із суб'єктами підприємництва вона залишається активним учасником економічних процесів, функції якої не обмежуються регулюванням соціально-економічних відносин.

Еволюція ролі держави в економіці свідчить про те, що методи її участі в економічних процесах весь час змінюються. Адже реалізація значущих суспільно важливих завдань супроводжується постійною нестачею бюджетних коштів та необхідністю підвищення якості надання послуг населенню. В цих умовах стає актуальним пошук нових форм та інструментів впливу на соціально-економічні процеси. Свою ефективність та дієвість як в національній, так і зарубіжній економіці довів фінансовий механізм партнерських відносин держави і бізнесу.

Фінансовий механізм державно-приватного партнерства пройшов тривалий шлях становлення – від ранніх до сучасних форм економічних відносин. Історично держава почала здійснювати активну співпрацю з суб'єктами підприємництва в період формування національних ринків в Європі і розвитку зовнішньоекономічних зв'язків.

Теоретико-методологічне підґрунтя взаємовідносин влади та бізнесу заклали меркантилісти, які пропагували ідею активного впливу держави на економіку за допомогою механізмів протекціонізму. Представник цієї економічної думки А. Монкретьєн стверджував про доцільність участі влади в розвитку основних секторів економічної інфраструктури задля покращення торгівлі, що веде до багатства, розквіту та незалежності держави [493]. Вбачаючи необхідність співпраці держави з суб'єктами підприємництва, урядом Ж.-Б. Кольбера у кінці XVII ст. на засадах зазначених партнерських відносин здійснювалось фінансування будівництва доріг і каналів, що спрощувало й здешевлювало відносини виробників і споживачів, сприяло об'єднанню

провінцій, розвитку обробної промисловості. Меркантилістська політика сприяла подальшому розвитку взаємин держави і бізнесу з метою досягнення економічного зростання та вирішення соціальних проблем.

Необхідність об'єднання зусиль держави і приватних економічних суб'єктів стосовно збагачення державної казни й розвитку підприємництва підтверджували також фізіократи. Представники цього напрямку розвивали ліберальну концепцію, що відображала об'єктивні зміни умов господарювання – підтримку державою приватної власності і свободи підприємництва. Цю ідею, зокрема, підтримував один із засновників класичного економічного лібералізму Дж. Локк, який вважав, що основним завданням діяльності державних органів є захист приватного підприємництва та справедливо нажитого ним багатства [476]. Французький філософ А. Тюрго також був прихильником теорії розвитку підприємницької діяльності й виступав за об'єднання зусиль держави і бізнесу задля збільшення фінансування інфраструктури [534].

Економічний лібералізм набув розквіту в XVIII–XIX ст., а саме в період інтенсивного розвитку ринкових відносин, англійської промислової революції та початкового нагромадження капіталу. Водночас у Західній Європі зароджувалася концепція класичної політичної економії, постулати якої базувалися на поняттях «раціональної поведінки» і «людини економічної» та відображали індивідуальні інтереси, а не тільки суспільні. Відповідно до створеного західноєвропейськими реаліями лібералізму найважливішою економічною функцією держави було забезпечення «чесного партнерства» держави і бізнесу, гарантування досягнення інтересів партнерів.

Ідеї економічного лібералізму розвинув А. Сміт у «Дослідженні про природу і причини багатства народів» [527]. Учений був упевнений, що поєднання економічної свободи і конкуренції приватних структур принесе значиму користь суспільству й забезпечить кращі результати, ніж самотійна діяльність держави. Сміт визнавав необхідність державного втручання в економіку в тих галузях, які є суспільно важливими, проте не приносять дохід приватним особам.



Нова концепція взаємодії приватного капіталу та держави пов'язана з ім'ям «реформатора» господарського лібералізму Дж. С. Мілля. Вчений виступав за максимальне обмеження втручання держави в приватну підприємницьку діяльність [491]. Адже урядам важко вдається конкурувати на рівних з окремими підприємцями, які володіють необхідною діловою підприємливістю і засобами. Водночас Дж. С. Мілля визнавав необхідність урядового контролю в формі державної монополії, зокрема в таких галузях, як: соціальне забезпечення, охорона здоров'я, освіта, наука. Таку думку підтримував учений-економіст Ф. Ліст, який вважав необхідним здійснення державного управління сферами економіки, де є низька окупність приватного капіталу (енергетична, транспортна та соціальна галузі), натомість не підтримував участь держави в прибуткових галузях економіки, в яких ефективно реалізує свою діяльність підприємницький сектор.

Однак внаслідок кризи 1929 року, яка зумовила поширення безробіття та бідності, концепція економічного лібералізму почала сприйматися скептично. На зміну їй виник кейнсіанський підхід, який вважається значимим в історії економічної думки, оскільки він зосереджується на важливості синергії держави й бізнесу задля досягнення суспільного добробуту. Питання взаємодії державного та приватного капіталу досліджувало також неокейнсіанство, представники якого стверджували, що основною ціллю співпраці держави і бізнесу є розвиток інфраструктури, від якості якої залежить стан суміжних галузей народного господарства.

Наведені наукові погляди представників різних економічних теорій здебільшого свідчать про акцентування на проблемі необхідності та рівня державного втручання в економічні процеси. Однак найбільш наближеними до сучасного розуміння партнерства між державою та бізнесом є погляди представників теорії змішаної економіки, яка включає елементи класичної економічної школи й погляди кейнсіанців. Тобто поєднання ідей ефективного державного впливу на економіку з свободою підприємництва, на думку представників цього напрямку, є компромісом для досягнення інтересів держави

та бізнесу. З цього приводу П. Самуельсон зазначив, що держава при втручанні в економіку повинна ставити на перше місце індивідуальні інтереси задля досягнення загальноекономічного добробуту. При цьому, на його погляд, вона повинна здійснювати коригувальні функції, що сприятиме нейтралізації негативних наслідків [507].

Основні напрями економічної думки стосовно фінансової співпраці державного й підприємницького секторів в економіці свідчать про різновекторність підходів представників різних наукових шкіл. Це дало поштовх до розвитку різноманітних форм, методів та інструментів фінансового механізму державно-приватного партнерства в майбутньому.

В історичній площині фінансові взаємовідносини держави і бізнесу висвітлюються в діалектичному протиріччі. Якщо держава оперує централізованими методами і регламентованими правилами управління, то підприємницький сектор ототожнюється з максимально можливим рівнем свободи і лібералізацією економіки. При цьому успішність досягнення стратегічних і тактичних цілей розвитку країн залежить від можливості збалансування інтересів учасників партнерства.

Гносеологія розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в світі характеризується різними етапами, становлення яких залежало від зміни характеру соціально-економічної політики країн. Окремі дослідники вважають, що найпростіші форми ДПП виникли в період новітньої економічної історії (XVI–XVII ст.) [74, с. 27–28; 533, с. 11–15]. Водночас погоджуються з тим, що суттєвого розмаху вони набули в 80-ті рр. XX ст. у Великобританії під час запровадження в 1992 р. урядом Дж. Мейджора «Ініціативи приватного фінансування». Ця концепція передбачала можливість залучення суб'єктів підприємницької діяльності до фінансування будівництва, реконструкції та експлуатації державних об'єктів виробничої та соціальної інфраструктури. Основними інструментами фінансового механізму ДПП були власні кошти бізнес-структур. Після завершення робіт приватним партнером новостворений чи реконструйований об'єкт передавався державі у

довгострокову оренду. Відтак повернення вкладених коштів інвесторів відбувалось за рахунок сплати державою орендних платежів.

Головним мотивом здійснених нововведень було встановлення значних фінансових обмежень в інвестиційній діяльності держави, що зумовлено Маастрихтськими критеріями у фінансовій сфері стосовно встановлення граничних норм бюджетного дефіциту (3% від ВВП) та державного боргу (60% від ВВП). Це призвело до нестачі бюджетних коштів для надання якісних послуг суспільству. Для реалізації партнерських відносин з суб'єктами підприємництва Державним казначейством Великої Британії було створено робочу групу з державних службовців та представників бізнесу, а міністерства та департаменти почали створювати консультативні, дорадчі органи, а також контролюючі організації.

Натомість американський учений С. Ліндер вважає започаткуванням фінансових відносин держави і бізнесу Сполученими Штатами Америки. Зокрема зазначає, що, незважаючи на інтенсивний розвиток ДПП у кінці 80-х рр., воно не є новітнім для органів влади. Адже більше десяти років тому такі фінансові механізми партнерства функціонували в США з метою спрямування приватних інвестицій у розвиток соціальної інфраструктури [484, с. 19]. Зокрема, у 1950-х рр. вони формувалися задля фінансування об'єктів суспільного користування, а згодом, у 1960-х рр., – для модернізації і розбудови міст.

Становлення і розвиток фінансового механізму державно-приватного партнерства обумовлені дією наступних чинників. По-перше, одним із найважливіших напрямків лібералізації економіки, курс на яку був узятий більшістю країн світу в 1980–1990 рр., є приватизація державних активів. Відтак ДПП мало величезне значення, оскільки передбачало «тимчасову приватизацію» державної та муніципальної власності. По-друге, національні уряди не мали достатнього обсягу фінансових ресурсів, щоб модернізувати, обслуговувати і розширювати виробничу і соціальну інфраструктуру. Залучення бізнесу у відтворувальний процес формувало основу для його структурної трансформації, спрямованої на розвиток інноваційно-інвестиційного комплексу. По-третє,

бізнес, на відміну від держави, був мобільним, відзначався швидкістю прийняття рішень, здатністю до використання технічних і технологічних інновацій. При цьому держава гарантувала підтримку суб'єктів підприємницької діяльності, зокрема шляхом дії економічних важелів (системи цін і тарифів, фінансово-кредитних операцій, податків тощо).

Таким чином, становлення фінансових партнерських відносин держави і бізнесу відбулося в Європі та США в 60-х і 80-х рр. після рецесії й настання часів суттєвих бюджетних обмежень. Бюджетні можливості для втручання держави в соціально-економічні процеси і забезпечення надання якісних послуг населенню були істотно скорочені. З огляду на ці обставини поширення набули проекти ДПП, зокрема в соціально важливих галузях.

У 1990-ті рр. в світовій практиці ДПП розглядалося як головний засіб державної політики. Це стосувалося і промислово розвинених країн (Велика Британія, Німеччина, США), і «нових» країн, що розвиваються (Китай, Індія, Корея, країни Латинської Америки), які мали потребу в розвитку інфраструктури. Все це зумовило необхідність розвитку фінансового механізму ДПП, створення в його структурі різноманітних форм, методів, інструментів, важелів впливу на партнерські відносини держави і бізнесу.

Середина 90-х рр. відзначилася активним впровадженням у практику країн, що розвиваються, інструментарію фінансового механізму ДПП (приватних інвестицій; пільгових кредитів; бюджетних гарантій щодо відшкодування приватному партнеру збитків, надання якісних послуг та забезпечення їх доступності для споживачів), передумовами чого стали: хронічна неефективна бюджетна політика, незадовільна система ціноутворення і корупція у стратегічних сферах інфраструктури. Це означало, що постачальники послуг у цих секторах були фінансово неспроможні й не мали змоги надати якісні послуги своїм споживачам, розширювати їх асортимент. Уряди були змушені вжити заходи для оздоровлення державних фінансів. Метою участі приватного сектора в розвитку інфраструктури було скорочення витоку

коштів з державного бюджету. Очікувалося, що участь бізнес-структур сприятиме більш ефективному наданню послуг.

Впродовж 1990–2001 рр. понад 130 країн з низьким і середнім рівнем доходу впроваджували програми залучення приватного сектора в розвиток економічної інфраструктури. Пік активності припав на 1997 рік – початок фінансової кризи в Східній Азії, яка призвела до девальвації валюти й подальшого уповільнення зростання економіки. Якщо до 1997 року спостерігалось зростання приватних інвестицій в інфраструктурні проекти ДПП, то у 1997–1998 рр. – їх скорочення. Зокрема, в Європі й Центральній Азії в 2001 р. приватні інвестиції в інфраструктуру зменшилися до 6,5 млрд дол США, що в 3,5 рази менше рівня попереднього року і в 2,5 рази – рівня 1997 року [153].

У період з 2002 р. по 2009 р. зростання інвестицій приватного сектора в інфраструктурні проекти на засадах державно-приватного партнерства відбулося в більшості країн. Найуспішніший досвід, широке застосування і високий рівень розвитку елементів фінансового механізму ДПП спостерігалися, як правило, в економічно розвинених країнах Західної Європи та Північної Америки. В структурі зазначеного механізму значного поширення набула проектна форма фінансування. Активно використовувались нові фінансові інструменти – іноземні інвестиції, проектні облігації, синдиковані кредити та державні гарантії щодо їх повернення. Завдяки цьому відбувалась ефективна реалізація проектів в енергетичній, транспортній, дорожній галузях. Що ж стосується таких країн, як Китай, Індія, Бразилія та ін., то вони помітно поступалися їм як за ступенем розвиненості складових фінансового механізму ДПП, так і за широтою застосування. Адже здебільшого використовувались вітчизняні інвестиції та банківські кредити, а сферою їх застосування переважно було будівництво доріг.

За оцінками Світового банку, тільки за 2002–2008 рр. у світі укладено понад 392 угоди за допомогою фінансового механізму державно-приватного партнерства на загальну суму понад 110 млрд дол США. Якщо зіставити ці цифри з даними за попередні п'ять років, то кількість угод збільшилася на 60%, що у вартісному вираженні склало приріст більш ніж в 3 рази. Важливою

причиною зростання числа проєктів ДПП стали більш висока результативність і швидкість реалізації проєкту. Ефективність проєктів, що реалізувалися на принципах державно-приватного партнерства, збільшилася в середньому на 10% [153].

Фінансово-економічна криза стала каталізатором посилення потреби в державних інвестиціях, зокрема для поступального розвитку країн Європейського Союзу. В кінці 2008 року за ініціативою Європейського інвестиційного банку спільно з вищим органом виконавчої влади Євросоюзу (Єврокомісією) був створений Європейський центр експертизи в сфері ДПП, якому для реалізації інфраструктурних проєктів ДПП у 2009 році було додатково спрямовано 30 млрд євро [450]. Виділені кошти дали змогу не зупинити діючі і почати нові проєкти ДПП, що забезпечило збереження наявних та створення нових робочих місць, стимулювання розвитку нових технологій.

Починаючи з 2010 р. до сьогодні в більшості країн світу розвиток економіки супроводжується консолідацією зусиль державного і приватного партнерів в знаходженні нових форм, методів та інструментів фінансування інфраструктури. Фінансова співпраця держави і бізнесу поширена в більш, ніж 50 країнах світу. Країни, які використовують фінансовий механізм державно-приватного партнерства, можна розділити на три групи:

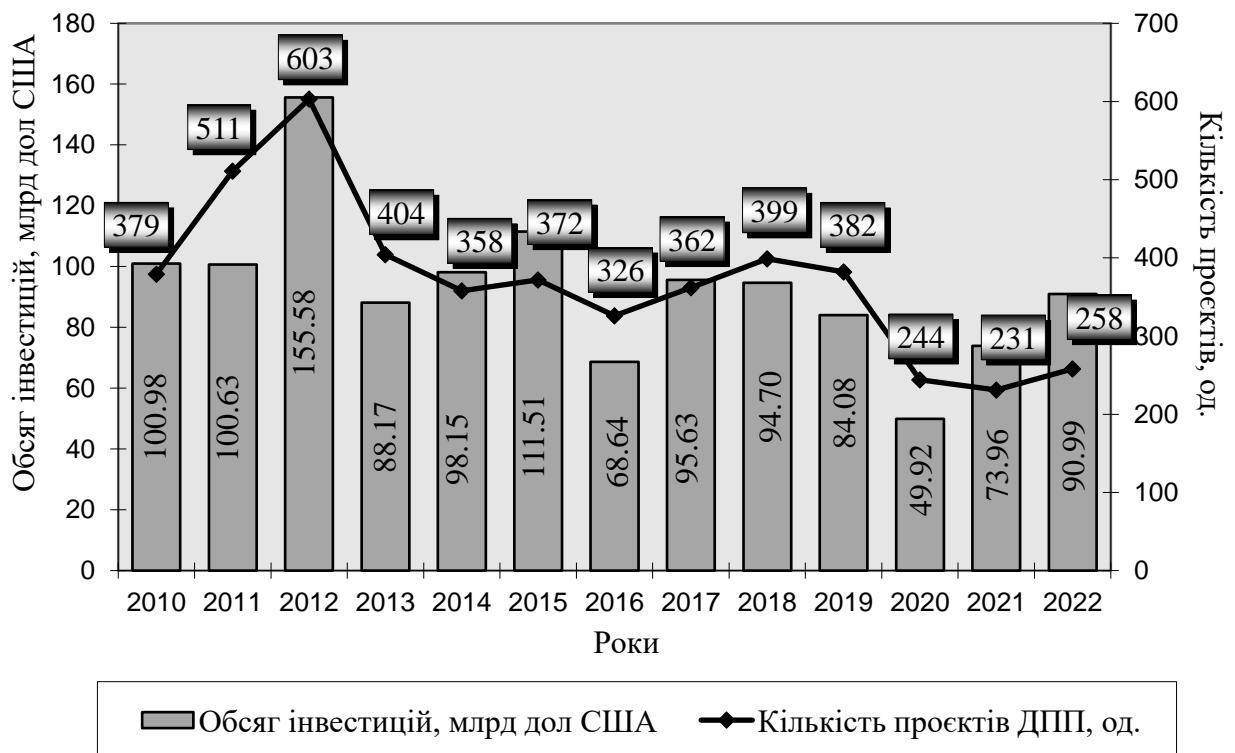
– до першої групи входять країни, що створили інституціональне середовище, необхідне для формування й функціонування згаданого механізму, але поки що не мають стійкої і впорядкованої практики реалізації проєктів ДПП (Китай, Угорщина тощо);

– другу групу об'єднують країни, які створили, крім сприятливого інституціонального середовища, систему головного управління механізмом, мають досвід у розробленні та реалізації проєктів (до них належать Японія, Німеччина, Іспанія, Італія, Португалія, Франція та ін.);

– третя група складається з країн, які мають висококваліфікованих фахівців у сфері формування й функціонування фінансового механізму ДПП,

успішний результат від реалізованих проєктів, широкий доступ зацікавлених осіб до їх фінансування (наприклад, США, Велика Британія і Австралія).

У світовій практиці фінансовий механізм ДПП є дієвим засобом взаємодії державних і приватних фінансових ресурсів з метою створення, модернізації, утримання та експлуатації об'єктів інфраструктури. Основними причинами його функціонування є надання якісних послуг населенню, вирішення проблем у соціальній та економічній сферах, нестача бюджетних коштів. Тому завдяки такому механізму у світі активно реалізуються проєкти ДПП. За даними Світового банку, вони набули поширення в Європі, Східній, Центральній та Південній Азії, Тихоокеанських країнах, Латинській Америці, Північній Африці, на Карибах, Близькому Сході, про що свідчать дані рис. 1.5 щодо кількості та обсягу їх фінансування.



**Рис. 1.5. Динаміка кількості проєктів державно-приватного партнерства та обсягів їхнього фінансування в світі\*,\*\***

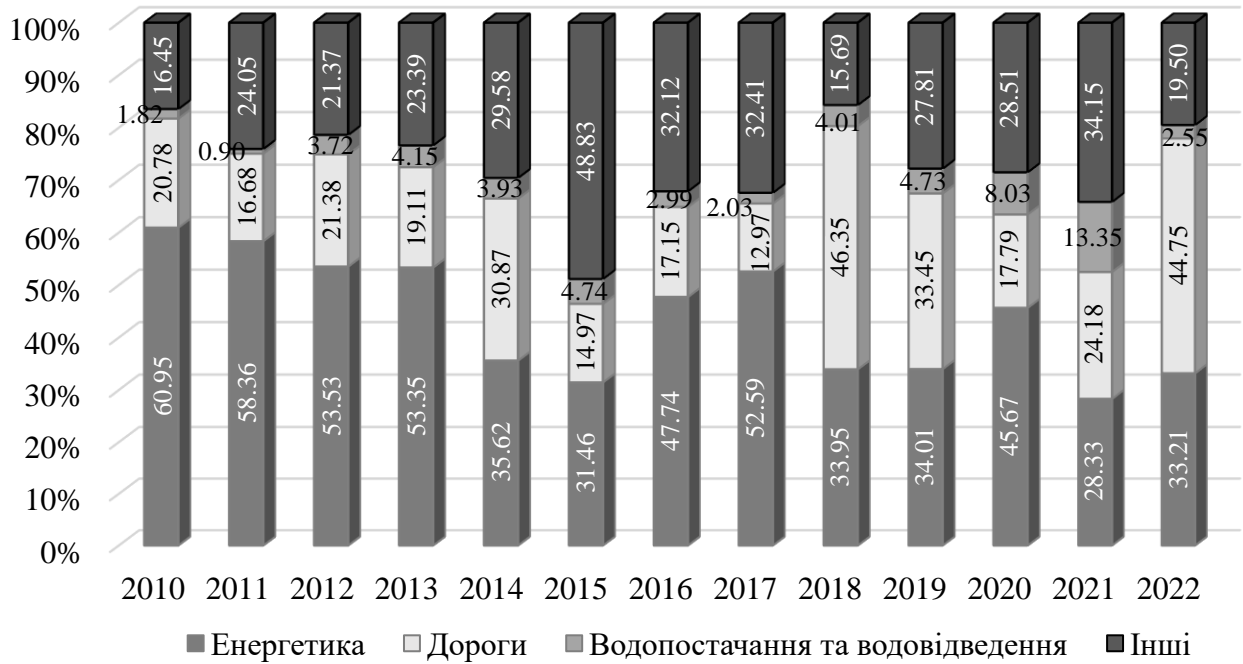
\*Побудовано автором на основі джерела [153]

\*\*Досліджувані регіони світу: Східна Азія та Тихоокеанський регіон, Європа та Центральна Азія, Латинська Америка та Карибський басейн, Регіон Південної Азії, Близький Схід і Північна Африка

Дані рис. 1.5 свідчать, що впродовж 2010–2012 рр. спостерігалася тенденція до збільшення кількості проєктів ДПП та обсягів їхнього фінансування. Відповідно до аналітичного звіту О. Маліна в Європі до 2011 р. лідером інвестиційних вкладів у проєкти ДПП була Велика Британія, якій належало близько двох третин здійснених інвестицій, а у 2011 р. домінуюче місце займала Франція, частка інвестицій якої становила 62% від загального обсягу вкладів. Стосовно кількості реалізованих проєктів ДПП, то передовими були Іспанія, Франція, Німеччина, Італія і Португалія [207, с. 2]. Проте, починаючи з 2012 р. до 2021 р. відбулося зменшення кількості проєктів ДПП на 367 одиниць, а обсягу фінансування – на 79,87 млрд дол США. Фінансова криза внесла корективи в реалізацію проєктів ДПП не тільки стосовно зменшення їх кількості та інвестицій, а й щодо диверсифікації сфер застосування. Так, у США, окрім реалізації проєктів ДПП у сфері модернізації об'єктів інфраструктури й транспортної галузі, партнерські відносини держави і бізнесу поширились на водопостачання, водовідведення та утилізацію побутових відходів, а також використовувались у міжнародній практиці задля вирішення соціально-економічних проблем окремих країн, зокрема стосовно вдосконалення медичної системи Африки [26, с. 115].

Варто зазначити, що для країн з розвинутою ринковою економікою характерна соціальна спрямованість реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. Адже такі країни, як США, Канада, Австралія акцентують увагу на суспільно значимих проєктах з метою підвищення якості надання послуг населенню (освітніх, медичних, туристичних, екологічних). Завдяки цій співпраці держава має змогу здійснювати соціальний розвиток, однак для приватного партнера такого виду проєкти не завжди є комерційно вигідні, оскільки передбачають довгий термін окупності інвестицій та низький рівень прибутковості. Натомість країни, що розвиваються, надають перевагу сфері енергетики та будівництву автомобільних доріг. Це підтверджують дані рис. 1.6, що відображають загальні світові тенденції секторіальних пріоритетів партнерських відносин держави і бізнесу.





**Рис. 1.6. Частка реалізованих проєктів державно-приватного партнерства в секторах економіки зарубіжних країн\*;\*\***

\*Побудовано автором на основі джерела [153]

\*\*Досліджувані регіони світу: Східна Азія та Тихоокеанський регіон, Європа та Центральна Азія, Латинська Америка та Карибський басейн, Регіон Південної Азії, Близький Схід і Північна Африка

Таким чином, вибір напрямку реалізації проєктів державно-приватного партнерства у світовій практиці залежить від рівня соціально-економічного розвитку та пріоритетності завдань певної країни або регіону. У високо розвинутих країнах найбільшу питому вагу займають соціально орієнтовані проєкти. А в країнах з низьким рівнем соціального захисту, нерозвинутою інфраструктурою особливе значення приділяється проєктам у сфері дорожнього господарства, електроенергетики тощо.

Фінансовий механізм партнерства держави й підприємницьких структур у світі є перспективним і продуктивним засобом реалізації суспільно значимих проєктів. Водночас його ефективність залежить від розробленого фінансового інструментарію, точності довгострокового фінансового планування й прогнозування, сприятливого інституціонального середовища.

Порівняно з іншими країнами, де десятиліттями функціонував, розвивався й удосконалювався фінансовий механізм державно-приватного партнерства, Україні не вдалося досягти високого прогресу в цій сфері, адже й досі триває його становлення. При цьому наша держава має змогу використовувати у вітчизняній практиці кращі рекомендації та моделі організації такого механізму, а також уникнути повторення низки помилок, властивих Заходу.

Досліджуючи розвиток фінансового механізму ДПП в сучасній економіці України, варто виділити п'ять етапів, в яких представлені особливості його виникнення, формування і функціонування, а також поєднання окремих умов, факторів і причинно-наслідкових зв'язків на кожному з них. Відповідні фактори впливу (макроекономічні, фінансові, законодавчі, політичні) зумовили відповідні форми організації державно-приватного партнерства та застосування ними певного фінансового інструментарію.

Перший етап (1991–1992 рр.) пов'язаний з формуванням інституціонального середовища для функціонування економічних складників ринку (попиту, пропозиції, цін, тарифів, конкуренції та базових економічних законів ринку). При цьому пріоритетним завданням визначено розвиток ринкових регуляторів в економіці, які дали змогу враховувати інтереси і запити споживачів в процесі виробництва продукції чи надання послуг. На цьому етапі почалося зародження приватного підприємництва, розгортання нових напрямків його співпраці з державою, яка залишала в своєму володінні, як правило, контрольний пакет акцій підприємств, що приватизувалися. Але згодом він також був реалізований, за винятком акцій стратегічних і суспільно значущих підприємств. Спільне володіння підприємствами було початком ДПП. Через фінансовий механізм державно-приватного партнерства відбувалось акумулювання доходів від реалізації товарів чи послуг; здійснювались операційні, капітальні та інші витрати, пов'язані з реалізацією інвестиційних проєктів.

Незважаючи на стратегічні цілі соціально-економічного розвитку держави, метою бізнесу було швидке і негайне отримання прибутку, використання адміністративного ресурсу для реалізації певних експансіоністських інтересів, як

правило, в сировинних галузях. Тому фінансовий механізм державно-приватного партнерства був спрямований здебільшого на задоволення фінансових інтересів суб'єктів підприємницької діяльності.

Другий етап (1993–1999 рр.) – період активної трансформації економіки, в якому розробляли різні підходи до здійснення економічної політики держави, шукали нові форми та методи взаємодії фінансів бізнесу і влади. Цей етап відносин держави і бізнесу визначався приватно-олігархічною моделлю при верховенстві великих акціонерних компаній.

Основними суб'єктами партнерських відносин були великі корпорації. Проте погіршення економічної ситуації в державі зумовило зниження стимулів для підприємницької активності і готовності бізнесу до довгострокового інвестування, а також припинилася технологічна модернізація економіки. На даному етапі за ініціативою держави з'явилася нова прогресивна форма ДПП – фінансово-промислова група.

Створення інтегрованих корпоративних структур сприяло концентрації активів фінансових, промислових і комерційних установ на важливих напрямках інвестиційної діяльності держави, зокрема в сфері освоєння розвіданих родовищ корисних копалин, а також видобутку сировини для будівельної індустрії. Відтак у фінансовому механізмі державно-приватного партнерства домінувала корпоративна форма фінансування проєктів ДПП, а поширеними фінансовими інструментами були власні кошти бізнес-структур, банківські кредити та іноземні інвестиції. При цьому держава виступала гарантом погашення боргових зобов'язань партнерів фінансово-промислової групи, сприяла залученню пільгових кредитів та міжнародної фінансової допомоги.

Третій етап (2000–2008 рр.) характеризувався розвитком усіх секторів економіки. Він став передумовою для відновлення і стабілізації економічного зростання. Пріоритетом бюджетної політики було фінансування соціальних програм та інфраструктурних проєктів. Основний зміст цього періоду – посилення ролі держави у регулюванні соціально-економічних процесів країни, вирішенні стратегічних завдань модернізації і диверсифікації економіки країни.

Великий бізнес впевнено закріпив своє становище в якості основи всієї національної економіки як головного суб'єкта інноваційно-інвестиційної діяльності, фінансового партнера держави в спільних соціально важливих і стратегічних проєктах. Зважаючи на це, виникла нова форма взаємодії держави і бізнесу – соціальне партнерство. Проте держава не співпрацювала із малими та середніми підприємцями стосовно реалізації довгострокових капіталомістких проєктів, що зумовлено відсутністю достатньої фінансової бази таких суб'єктів підприємницької діяльності.

З огляду на малоприбутковість суспільно значимих проєктів, завдання держави полягало у збереженні фінансових вигід приватного партнера. Тому в структурі фінансового механізму ДПП превалювали важелі стимулюючого характеру, зокрема гарантування приватному партнеру мінімального рівня прибутковості, застосування пільгової ставки кредитування та пільгової орендної ставки. Зусилля органів державної влади спрямовувались на залучення грантів, міжнародної фінансової допомоги. Крім того, держава здійснювала придбання частини товарів (робіт чи послуг), необхідних для реалізації проєктів ДПП. Застосування згаданого фінансового інструментарію сприяло розгортанню проєктів, спрямованих на розвиток електроенергетики, житлово-комунального господарства, транспортної інфраструктури. Передбачалось, що успішна реалізація проєктів дасть змогу закласти підґрунтя для стабільного соціально-економічного розвитку держави.

Четвертий етап (2009–2014 рр.) пов'язаний зі світовою економічною кризою, яка зумовила проблеми екстенсивного розвитку вітчизняної економіки. Держава не мала фінансових можливостей забезпечити розширене відтворення у таких галузях, як: електроенергетика, транспорт, комунальне господарство тощо. Все це знайшло відображення в негативній динаміці основних показників соціально-економічного розвитку держави, у тому числі і в згортанні багатьох проєктів ДПП.

Виникла необхідність переходу на якісно новий інноваційний розвиток, який повинен сприяти впровадженню проєктів ДПП. У 2010 р. був прийнятий

Закон України «Про державно-приватне партнерство», який визначив сутність поняття «державно-приватне партнерство», його основні принципи, правові форми (концесію, спільну діяльність та ін.), а також порядок укладення угод між партнерами.

Вітчизняні науковці, такі як О. Вінник, Д. Задихайло, О. Сиротюк [47; 121; 317], у своїх наукових працях досліджували проблеми правового забезпечення партнерських відносин держави і бізнесу. Основну увагу вчені акцентували на необхідності доповнення згаданого закону корпоративною формою інвестування, а також можливістю державному та приватному партнерам не тільки укласти контракти, але й створювати для такого співробітництва господарські організації.

Незважаючи на розроблення впродовж трьох років необхідних підзаконних актів, у цей період відсутні приклади реалізації успішних інвестиційних проєктів. Згідно з даними Міністерства економіки України в першій половині 2013 р. в Україні було реалізовано 160 проєктів ДПП. Проте це були не угоди, здійснені на засадах державно-приватного партнерства, а короткострокові договори про співпрацю держави і бізнесу. В цей час у країнах Європейського Союзу кількість проєктів ДПП перевищувала 1400, а обсяг вкладених у них коштів становив 260 млрд дол США. Основними проблемами фінансового механізму ДПП в Україні в цей період були:

- відсутність довгострокового фінансового планування, що унеможливило визначення необхідних фінансових ресурсів для результативної реалізації проєктів ДПП;

- нерозробленість умов та порядку надання гарантованої державної фінансової підтримки впродовж життєвого циклу проєкту;

- інвестиційна непривабливість фінансового інструментарію згаданого механізму серед інвесторів, кредиторів, населення, що зумовлено його нерозвиненістю;

- нерегульованість застосування штрафних санкцій у випадку невиконання взятих фінансових зобов'язань партнерами.

Тому ефективність функціонування фінансового механізму ДПП залежала від вирішення державою проблем у цій сфері.

П'ятий етап (2015 р. – до сьогодні) – період сучасного розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства, який направлений на розвиток промисловості, модернізацію, створення нових, інноваційних технологій. Використання фінансового механізму ДПП дає можливість спільно консолідувати ресурси держави та бізнесу для формування нових джерел інвестування національної інноваційної системи, підвищити рівень якості життя громадян, створити необхідну інфраструктуру, впровадити нові наукові досягнення в економіку країни. Тому проекти ДПП розповсюдилися від сфери надання суспільних послуг до дослідницької діяльності, конструкторських розробок та впровадження інновацій.

Сучасний механізм спрямований на активізацію інвестиційної діяльності в економіці країни та створення можливостей досягнення максимальної рентабельності реалізації проектів для приватних партнерів. Тому задля залучення інвесторів у проекти, що реалізуються на засадах ДПП, держава застосовує стимулюючі для інвестора фінансові інструменти (субсидії, субвенції, пряме відшкодування інвестиційних витрат, передача на відповідних умовах об'єктів державної власності приватному партнеру та ін.). Водночас у цих економічних відносинах важливі насамперед не тимчасові пільги, а довгострокові гарантії повернення вкладеного капіталу. Якщо цих гарантій немає, то високий підприємницький ризик призведе до скорочення сфер застосування ДПП.

Важливого значення набувають джерела фінансування проектів ДПП. Для їх ефективного формування і використання держава повинна забезпечити сприятливі умови для приватних запозичень; формування цільових резервних фондів, механізму страхування різних інвестиційних ризиків, які виникають у процесі реалізації проектів ДПП.

Незважаючи на те, що Україна здійснює реалізацію інфраструктурних проектів на засадах державно-приватного партнерства, вона суттєво відстає від

інших країн щодо розвитку цієї співпраці. На нашу думку, особливостями фінансового механізму ДПП у вітчизняній практиці є:

- незавершеність процесу його становлення;
- зниження результативності даного механізму через асиметрію державно-приватного партнерства, що виражається в домінуванні державного партнера та сервісній ролі приватного партнера;
- неможливість використання запозичених у міжнародній практиці фінансових інструментів (проектних облігацій, кредитних дефолтних свопів, кредитних нот тощо), адже вони не пристосовані до умов вітчизняного середовища через його інституційну неврегульованість;
- слабка структуризація даного механізму, що виражається у відсутності або нестійкому функціонуванні багатьох його компонентів.

Вважаємо, що основними перешкодами для успішного формування й функціонування фінансового механізму партнерських відносин держави і бізнесу є наступні:

1. Недосконалість законодавчої бази. Зокрема, існує неузгодженість таких питань, як: розміри та форми участі капіталу кожного із партнерів, типи й умови угод з приватними інвесторами, розподілення ризиків і відповідальності.

2. Обмежене застосування проєктів партнерства в галузях соціально-економічної сфери. Найчастіше проєкти реалізуються в транспортній галузі, однак недостатньо – у житлово-комунальному господарстві, туризмі, військовій справі. Причиною виникнення цієї проблеми є недостатня інформованість комерційних структур про нові форми, методи, інструменти та напрями розвитку партнерських відносин.

3. Труднощі залучення коштів приватних партнерів до реалізації довгострокових проєктів із високим ступенем ризику, адже часто їхнє невиконання спричиняє низьку зацікавленість інвесторів щодо їх фінансування. Тому на сучасному етапі державотворення важливим завданням є залучення інвестицій приватних партнерів для реалізації довгострокових інфраструктурних проєктів, особливо в соціальній сфері. При цьому необхідна державна підтримка,

яка у вітчизняній практиці не здійснюється. Це зумовлено такими причинами: дефіцитом бюджетних коштів, складністю та невизначеністю методології механізму надання державної підтримки, відсутністю щорічного фінансування довгострокових проєктів ДПП, обмеженими можливостями отримання державних гарантій для реалізації проєктів на місцевому рівні тощо.

4. Некомпетентність та відсутність досвіду державних службовців щодо розроблення проєктів. Найчастіше працівники органів державної влади чи місцевого самоврядування не вміють належним чином сформулювати вимоги до проєкту, визначити його кількісні та якісні характеристики, застосувати механізм конкурсного відбору, організувати довгострокове регулювання проєкту державно-приватного партнерства. Це потребує підвищення кваліфікації працівників у сфері підготовки та реалізації проєктів.

5. Відсутність спеціалізованого органу управління фінансовим механізмом державно-приватного партнерства. Як правило, зазначеними питаннями займаються різні структурні підрозділи виконавчих органів влади.

6. Фінансово-економічна нестабільність в країні, яка зумовлює неефективність функціонування зазначеного механізму.

Водночас необхідно зазначити, що в Україні фінансовий механізм державно-приватного партнерства, порівняно із західними країнами, має специфічні риси. По-перше, у вітчизняній практиці вживають поняття «державно-приватне партнерство», а не «публічно-приватне», як у світових економічно розвинутих країнах, де домінуюча роль належить бізнесу. По-друге, українська держава виступає в якості інвестора здебільшого на початковій стадії, а бізнес-структури реалізують проєкт. Натомість у західних країнах приватна компанія виконує замовлення, використовуючи в основному власні кошти, а потім держава викупує об'єкт. По-третє, наша держава реалізує переважно проєкти в металургії, енергетиці, тоді як у Великобританії, наприклад, в рамках приватно-державного партнерства будуються заклади освіти та лікарні.

Отож фінансовий механізм державно-приватного партнерства є засобом реалізації соціально-економічних завдань держави. У світовій практиці він



сприяє підвищенню конкурентоспроможності країн, забезпечує підтримку бізнесу та якісне надання суспільних послуг. Водночас в Україні й надалі залишається потреба в удосконаленні наявних та розробленні новітніх складників досліджуваного механізму, спрямованих на поліпшення інноваційно-інвестиційного клімату в країні. При цьому обмеженість фінансових ресурсів держави потребує посиленого державного сприяння розвитку партнерських відносин, яке має орієнтуватися на підвищення капіталізації проєктів у різних секторах економіки.

Перспективи покращення функціонування фінансового механізму взаємодії влади і бізнесу є, оскільки інноваційний розвиток економіки визнано державним пріоритетом в рамках стратегії сталого розвитку України. А без співпраці з бізнесом інновації неможливі. Тому зазначені проблеми слід вирішувати цілеспрямовано за активної участі органів державної влади та місцевого самоврядування, які мають створювати необхідні умови для функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства: формуючи сприятливий інвестиційний клімат у країні, визначаючи пріоритети вкладення коштів у стратегічні галузі соціально-економічної сфери, прямо та опосередковано впливаючи на розвиток приватного сектору економіки.

Зарубіжний і вітчизняний досвід свідчить, що використання фінансового механізму державно-приватного партнерства є ефективним на кожному етапі функціонування держави, оскільки дозволяє не тільки економити бюджетні кошти, але також розвивати підприємництво, соціальну інфраструктуру, сприяти співпраці з державою стосовно ведення бізнесу. Функціонування згаданого механізму дасть змогу вирішити проблеми економічного розвитку, відтак – підвищити якість життя населення в контексті задоволення матеріальних потреб громадян.

### **1.3. Архітектоніка фінансового механізму державно-приватного партнерства**

Розвиток партнерських відносин держави і бізнесу залежить від дієвого фінансового механізму, завдяки якому цілі учасників досягаються ефективніше, результативніше та з мінімальними витратами. Запорукою успішного функціонування такого механізму є чітке визначення його структури.

В економічній літературі не існує єдиної думки щодо визначення складових фінансового механізму. Однак серед розмаїття підходів науковців найпоширенішими є структурно-системний і організаційно-управлінський.

Перший підхід виник у період планово-адміністративної економіки і відображав ідеологію тогочасної фінансової науки. Використовуючи такий підхід, науковці визначали фінансовий механізм як сукупність пов'язаних та взаємозалежних елементів, на різноманіття яких впливають фінансові відносини на макро- і мікрорівнях. Відображаючи пріоритети адміністративного устрою економіки, фінансовий механізм поділяли на чотири підсистеми: фінансово-кредитне планування і прогнозування; фінансово-кредитні важелі впливу; організаційно-управлінські структури; правове середовище фінансово-кредитної системи. Недоліком такого поділу є відсутність взаємодії підсистем та їх компонентів, розмежування сфери функціонування на макро- і мікрорівнях.

Доповнює даний підхід С. Львовчкін, характеризуючи зовнішню дію фінансового механізму, що проявляється в «сукупності методів фінансового впливу на соціально-економічний розвиток і системі фінансових індикаторів та фінансових інструментів, які дають змогу оцінити цей вплив» [200, с. 32]. Тому, на думку автора, структура фінансового механізму, запропонована вченими пострадянського простору, не враховувала зазначених аспектів, адже визначені підсистеми тільки створюють умови для функціонування механізму.

Вчені тогочасного періоду вважали, що фінансовий механізм має складну структуру: по-перше, він будується відповідно до вимог об'єктивних економічних законів; по-друге, він містить суб'єктивні елементи державних

вимог фінансового законодавства, які покликані забезпечити баланс інтересів держави, муніципальних утворень, юридичних і фізичних осіб. При цьому виділяють наступні елементи фінансового механізму: економічні показники, важелі, прийоми та методи, які забезпечують створення, розподіл та використання сукупного суспільного продукту і національного доходу, госпрозрахункову діяльність первинних виробничих ланок, відзначаючи базовий елемент структури фінансового механізму – фінансове планування. Вважалося, оскільки держава здійснює розподіл суспільного продукту і національного доходу, встановлює методи акумулювання платежів, визначає напрями використання фінансових ресурсів, то для ефективності функціонування фінансів важливим є здійснення планування і прогнозування.

Українські вчені в структурі фінансового механізму виділяють подібні складові, визначаючи їх пріоритетність. Зокрема О. Василик, О. Романенко, досліджуючи будову фінансового механізму на макроекономічному рівні, домінантними вважають фінансове планування і прогнозування, а також виокремлюють фінансові показники, нормативи і ліміти; управління фінансами; фінансові важелі і стимули; фінансовий контроль [37, с. 106; 309, с. 42]. Недоліком такого поділу є те, що елементи механізму не систематизовані за певними функціональними ознаками.

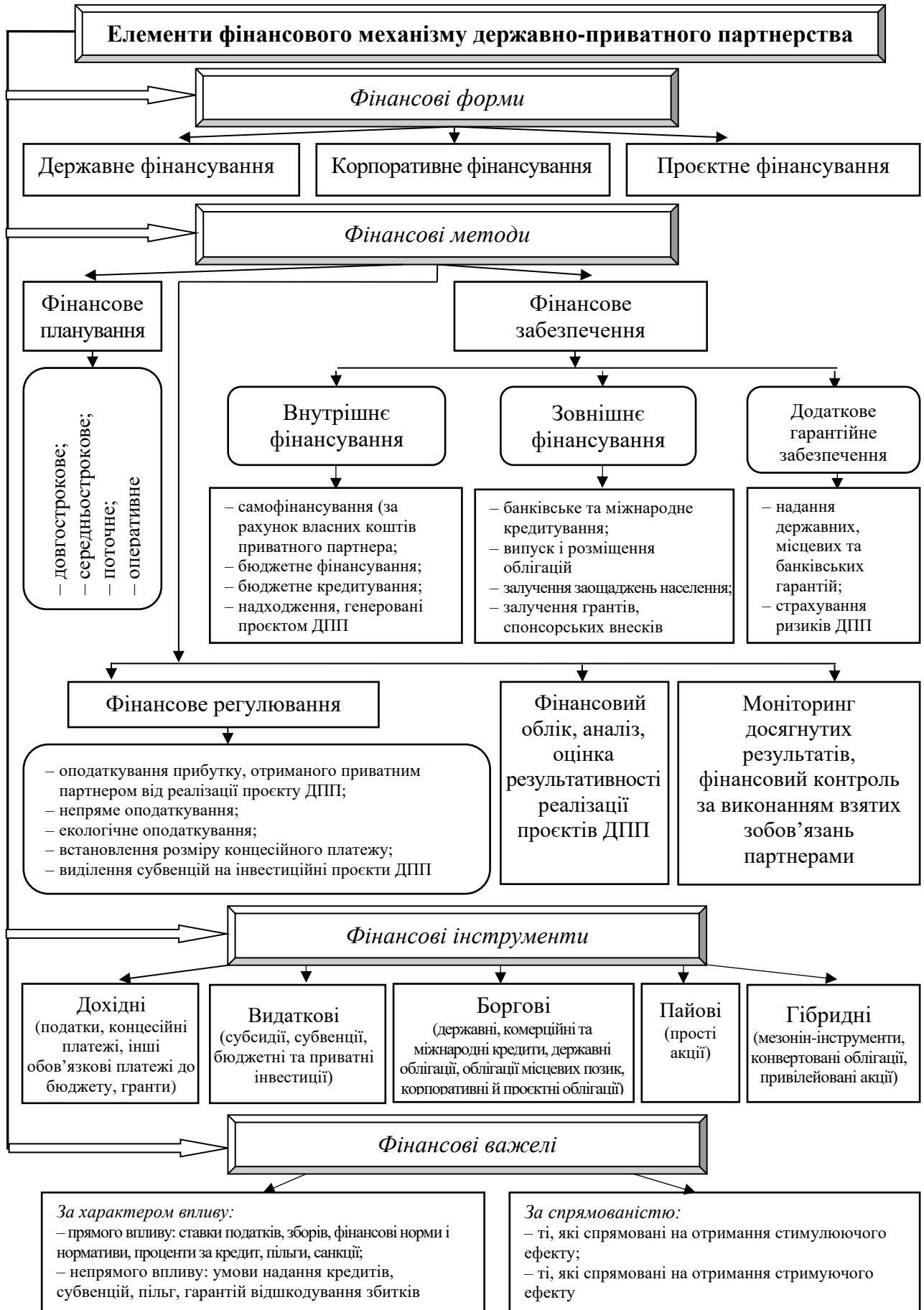
Відтак такі науковці, як В. Базилевич [92, с. 19], М. Грідчіна [347, с. 29], О. Кириленко [150, с. 45], В. Опарін [247, с. 12] систематизують складники в частині методів, форм, важелів, інструментів. Деякі автори (М. Крупка, В. Оспіщев) доповнюють зазначені елементи системами правового, нормативного та інформаційного забезпечення [188, с. 59–61; 350, с. 57].

На відміну від структурно-системного, організаційно-управлінського підхід до структурування фінансового механізму спрямований на визначення складових кризь призму управління фінансами. Відтак прихильники згаданого підходу представляють структуру фінансового механізму з позиції фінансового менеджменту, тобто як управлінську систему, яка спрямована на досягнення поставленої мети діяльності в результаті формування і використання фінансових

ресурсів [182, с. 128]. Варто зазначити, що за такого підходу складовими зазначеного механізму є підсистема управління фінансовими відносинами та підсистема управління грошовими фондами. При цьому ігноруються такі складові, як правове, нормативне та інформаційне забезпечення. Вважаємо такий підхід правильним, адже такі системи доцільно розглядати не складовими фінансового механізму, а як необхідність створення умов для його ефективного та дієвого функціонування.

Враховуючи зазначені підходи вчених до структуривання фінансового механізму, необхідно здійснити певні уточнення щодо його побудови задля забезпечення ефективної співпраці державного і приватного партнерів. При цьому повинні враховуватися інтереси всіх учасників державно-приватного партнерства. Адже за допомогою фінансового механізму здійснюється планування, моніторинг формування та використання фінансових ресурсів держави і бізнесу, оцінка досягнутих соціально-економічних результатів такої співпраці, оперативне реагування на виявлені відхилення шляхом використання певних інструментів та важелів, ефективна система фінансового контролю за фінансовою діяльністю партнерів. Дієздатність фінансового механізму державно-приватного партнерства повинна забезпечуватись відповідною нормативно-правовою, організаційною та інформаційною системами. З цього приводу влучно висловлюється О. Василик, який зазначає, що функціонування фінансового механізму здебільшого залежить від створення відповідних умов владними структурами для досягнення окреслених цілей та поставлених завдань [37, с. 109]. Водночас науковець акцентує увагу на важливості узгодженої взаємодії всіх його складових елементів.

Структурну будову фінансового механізму державно-приватного партнерства варто представити у вигляді чотирьох складників: фінансових форм, методів, інструментів і важелів, за допомогою яких встановлюється оптимальний обсяг формування, розподіл і використання фінансових ресурсів та досягнення запланованих соціально-економічних результатів спільної діяльності держави і підприємницького сектору (рис. 1.7).



**Рис. 1.7. Елементи фінансового механізму державно-приватного партнерства\***

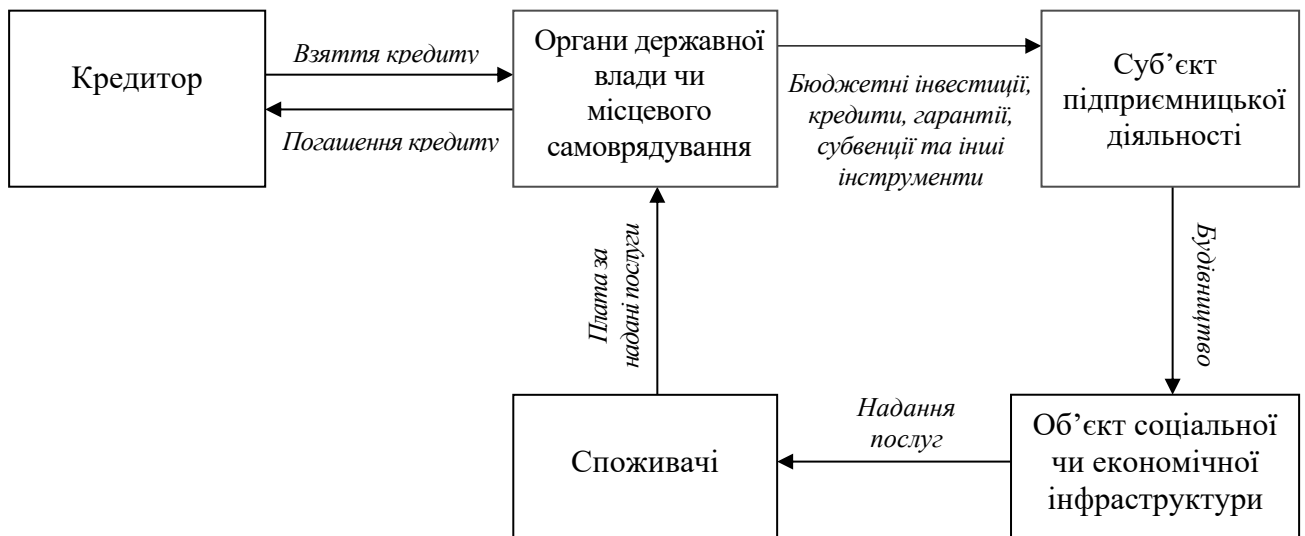
\*Розроблено автором

Визначення структури фінансового механізму державно-приватного партнерства потребує розуміння сутності його елементів (фінансових форм, методів, інструментів та важелів). Незважаючи на те, що у вітчизняній фінансовій літературі проведено безліч досліджень стосовно з'ясування теоретичних підвалин основних елементів фінансового механізму, і досі відсутній консенсус щодо співвідношення згаданих понять, тому необхідним є здійснення їх розмежування.

Успішність виконання завдань ДПП залежить від вибору форм фінансового механізму. У філософській літературі дефініція «форма» характеризує організацію буття. При цьому, як зазначає І. Богушова, «дати визначення цій категорії нелегко, оскільки воно є давнім, багатозначним та має дещо розмите значення» [22, с. 31]. Водночас доцільно розглянути етимологічне походження цього слова. У другій половині XVIII ст. воно набуло двох значень: перше – спосіб існування та вираження змісту, прояви будь-якої дії, стану, властивостей; друге – структура, система, організація чогось. З кінця XVIII ст. слово набуває нового значення – встановлений зразок, шаблон. У середині XIX ст. воно виражалось у переносному значенні як формальність, видимість чогось. На нашу думку, форма – зовнішнє вираження змісту об'єкта дослідження, що характеризується певною структурою, організацією відносин. Зважаючи на це, під формами фінансового механізму ДПП варто розуміти прояв особливостей побудови фінансових взаємовідносин держави і бізнесу в процесі реалізації проєктів у різних сферах економічної інфраструктури. Основними формами згаданого механізму є: державне, корпоративне та проєктне фінансування.

У випадку державного фінансування кошти залучаються у вигляді кредиту безпосередньо державою або ж виділяються з державного чи місцевого бюджету, після чого спрямовуються приватному партнеру для вкладення в об'єкт інфраструктури (рис. 1.8). Дана форма фінансування не є вигідною для держави, оскільки зумовлює додаткові ризики в процесі його здійснення. Основними

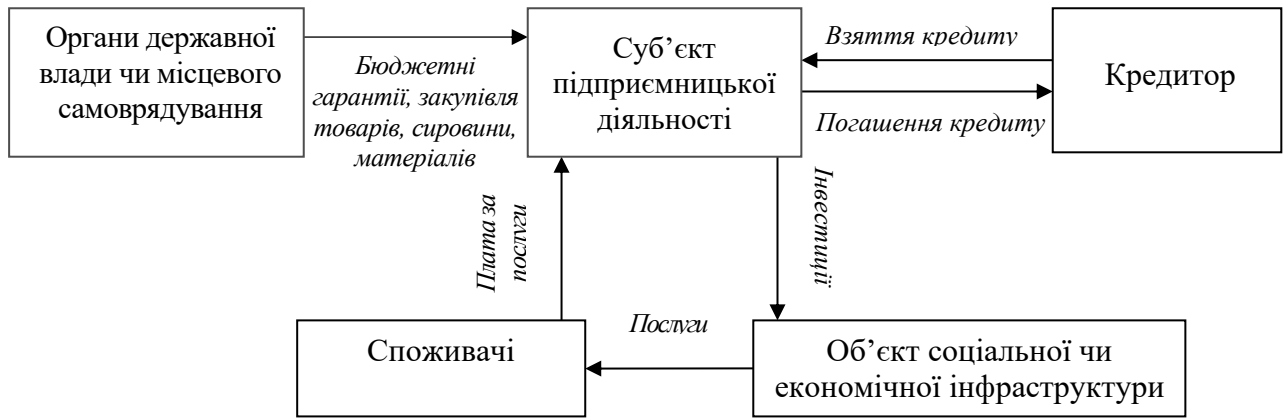
інструментами державного фінансування є: субвенції, бюджетні інвестиції, кредити та гарантії.



**Рис. 1.8. Модель державного фінансування проєктів державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

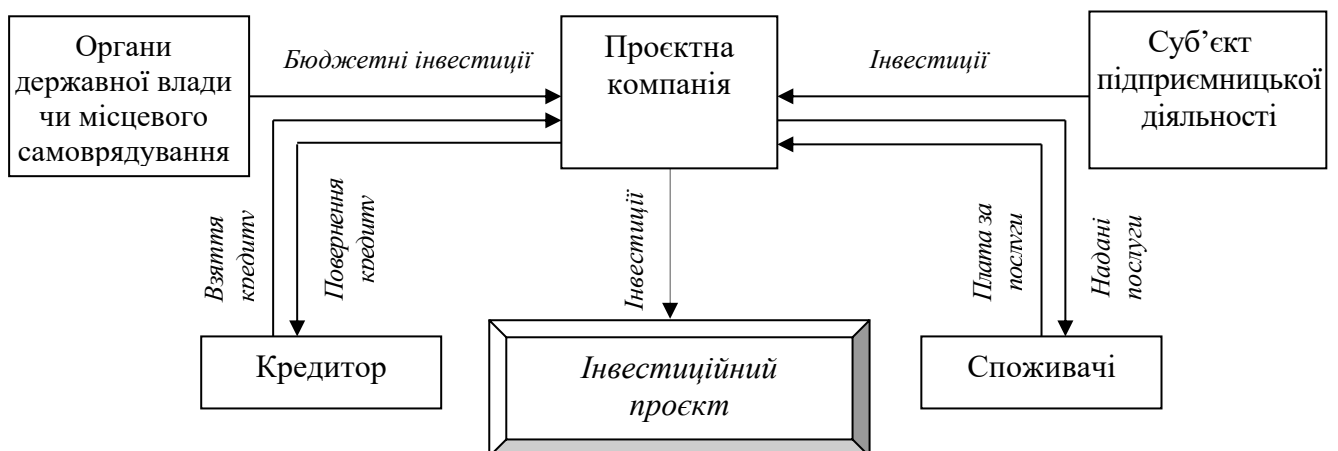
При використанні форми корпоративного фінансування головну функцію із залучення позикових коштів здійснює приватний партнер (рис. 1.9). При цьому враховуються кредитна історія та власні активи інвестора, відповідно до яких визначається процентна ставка по кредиту. Дана форма є досить ризикованою для суб'єкта підприємницької діяльності, адже його діяльність здійснюється в умовах коливань кон'юнктури фінансового ринку та обмежених інвестиційних можливостей держави. Як наслідок, це може призвести до неотримання очікуваного обсягу інвестицій чи прибутку, а відтак і до зростання вартості наданих суспільних послуг та погіршення їхньої якості. За успішність реалізації проєкту компанія несе відповідальність своїм майном. Основними фінансовими інструментами приватного партнера є інвестиції, залучені кредити, випущені цінні папери. При цьому держава здебільшого надає бюджетні гарантії, здійснює закупівлю товарів, сировини, матеріалів, які необхідні для реалізації проєктів державно-приватного партнерства.



**Рис. 1.9. Модель корпоративного фінансування проєктів державно-приватного партнерства\***

\*Побудовано автором

Найбільш привабливою як для держави, так і для приватних інвесторів з точки зору розподілу ризиків є форма проєктного фінансування. В даному випадку кредит надається безпосередньо проєктній компанії. Забезпеченням кредиту є наявні активи компанії і майбутні доходи. Особливістю такої форми фінансування є можливість поєднання банківських, державних та комерційних ресурсів, а також те, що залучені позикові кошти та інвестиції спрямовуються на проєкт, а не на господарюючу одиницю (рис. 1.10). При використанні форми проєктного фінансування, з одного боку, позикові кошти не враховуються на балансі держави, а з іншого, приватні партнери ризикують втратити тільки інвестиції, вкладені безпосередньо в проєкт.



**Рис. 1.10. Модель проєктного фінансування державно-приватного партнерства\***

\*Побудовано автором



Таким чином, форми фінансового механізму державно-приватного партнерства базуються на поєднанні умов фінансування проєктів ДПП та розподілі ризиків між його учасниками.

Наступними компонентами фінансового механізму ДПП є методи. Поняття «метод» – грецького походження, означає спосіб досягнення поставленої мети. В економічній літературі здебільшого спостерігається тотожне розуміння сутності «фінансові методи», яке науковці тлумачать як сукупність способів, що використовують суб'єкти економічних відносин для формування, розподілу і використання фінансових ресурсів. Так, Я. Дропа та У. Макаренко трактують згадану дефініцію як «...способи формування й використання централізованих та децентралізованих фінансових ресурсів для забезпечення діяльності всіх ланок фінансової системи [106, с. 93], Т. Рибаківа – як «сукупність способів досягнення певних результатів, заснованих на економічних відносинах в процесі створення і розподілу фондів грошових коштів» [306, с. 24], О. Ковалюк – як «сукупність фінансових способів, які використовують у фінансовій діяльності господарські суб'єкти та держава для виконання своїх функцій» [160, с. 55] тощо. Виходячи із зазначеного, під методами фінансового механізму ДПП варто розуміти сукупність фінансових процедур, які використовують у процесі співпраці учасники ДПП для реалізації своїх цілей. Вони забезпечують створення та використання спільних грошових фондів, управління рухом фінансових ресурсів, регулювання розподільчих процесів, надання державної фінансової підтримки та додаткового гарантійного забезпечення. Застосування фінансових методів сприяє виконанню завдань партнерів у довгостроковому періоді задля досягнення мети їх спільної діяльності.

В теорії фінансів існують два підходи щодо переліку фінансових методів. Перший пов'язаний з виділенням науковцями компонентів, які характеризують функції фінансового управління, а саме: фінансового планування, фінансового забезпечення, фінансового регулювання, фінансового оперативного управління та фінансового контролю [30; 150; 198; 247; 355]. Другий – з різними способами

реалізації фінансових відносин. Відповідно до цього підходу до фінансових методів відносять: планування, прогнозування, фінансування, інвестування, кредитування, страхування, оподаткування, фінансовий контроль, ціноутворення, господарський розрахунок, дисконтування, фондоутворення, матеріальне стимулювання, оренду, лізинг, факторинг, заставні операції, трансфертні операції, трастові операції тощо [9; 160; 348]. Варто зазначити, що ми підтримуємо позицію науковців першого підходу, адже представники другого, окрім методів, виділених у першому підході, включають інструменти і важелі, які є окремими компонентами фінансового механізму.

Отже, враховуючи вище зазначене, вважаємо, що до методів фінансового механізму державно-приватного партнерства варто віднести: фінансове планування, фінансове забезпечення, фінансове регулювання, фінансовий облік, аналіз, оцінювання результативності діяльності учасників ДПП, фінансовий контроль.

В умовах економічної нестабільності та підвищених фінансових ризиків виникає об'єктивна необхідність здійснення ефективного фінансового планування і прогнозування діяльності учасників державно-приватного партнерства. Це дасть змогу сформувати достатній обсяг фінансових ресурсів, здійснювати виконання запланованих завдань та заходів з мінімальними витратами, а отже, домогтися успіху в довгостроковій перспективі. За допомогою фінансового планування визначаються прогнозні показники, окреслюються основні завдання і послідовність їх реалізації для досягнення обраної мети. Важливість і актуальність зазначених питань зумовили значний інтерес і увагу вчених до вивчення фінансового планування. При цьому необхідно відзначити різнобічність висвітлення цього поняття в науковій літературі і, як наслідок, відсутність єдиної термінологічної бази його пізнання.

Узагальнивши авторські дефініції фінансового планування, необхідно відзначити, що вчені розглядають його як:

1) процес прийняття управлінських рішень (так, О. Данілов та Т. Паєнтко розкривають фінансове планування на мікрорівні й розуміють під ним «процес

систематичної підготовки управлінських рішень, які прямо або опосередковано впливають на обсяги фінансових ресурсів, узгодження джерел їх формування та напрямків використання відповідно до виробничих і маркетингових планів, а також на величину показників підприємства в плановому періоді і які забезпечують вирішення завдань найбільш раціональним шляхом» [83, с. 200]);

2) складання планів (зокрема, В. Опарін стверджує, що «фінансове планування – це процес розроблення і затвердження фінансових планів як засобу збалансування фінансових потреб і можливостей» [247, с. 190]);

3) фінансову діяльність (О. Кириленко трактує «фінансове планування як один з елементів діяльності, пов'язаної з управлінням фінансами, складову частину всього народногосподарського планування» [150, с. 54]).

Таким чином, фінансове планування як метод фінансового механізму ДПП – це процес складання довгострокових, середньострокових, поточних і оперативних планів учасниками партнерства стосовно обсягів та джерел формування фінансових ресурсів, напрямків їх використання відповідно до цілей спільної інвестиційної діяльності. Основою фінансового планування є фінансове прогнозування, що дає змогу реалізувати окреслені завдання завдяки передбаченню впливу фінансових ризиків та несприятливих економічних наслідків. Воно досліджує перспективні напрями розвитку спільної діяльності держави і бізнесу, тому має попередній характер, горизонти якого не обмежені плановим періодом і обов'язково повинні враховувати ймовірні ризики. Фінансове планування і прогнозування є взаємопов'язаними стадіями діяльності суб'єктів економічних відносин, однак, як стверджують О. Вишневська та І. Колодій, їхня відмінність полягає в тому, що «план – це відображення і втілення вже прийнятого управлінського рішення, а прогноз – пошук можливого альтернативного, дієвого рішення» [45, с. 65].

Процес згаданого планування може мати різні орієнтири залежно від завдань, визначених учасниками державно-приватного партнерства. Загалом складові фінансового планування розкриваються через систему, яка включає

об'єкт, предмет, принципи, мету, завдання та функції, авторське осмислення сутності яких представлено на рис. 1.11.



**Рис. 1.11. Складові фінансового планування державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

Формування цілісного розуміння про сутнісні складові фінансового планування дає можливість глибше і чіткіше визначити його значення в структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства. Відтак воно представляє цілеспрямовану діяльність учасників партнерства в сфері прийняття обґрунтованих рішень щодо фінансового забезпечення господарської діяльності, розроблення, затвердження та реалізації економічно чи соціально значимих

проектів, оптимізації передбачуваних витрат, визначення очікуваних результатів від спільної діяльності.

Ще одним методом у структурі фінансового механізму ДПП є фінансове забезпечення. В економічній літературі відсутній єдиний підхід до визначення цього поняття. Здебільшого науковці його трактують як: сукупність економічних відносин, які виникають у процесі формування та використання фондів грошових коштів (С. Гладій [57], О. Колодізев [165], І. Осмірко [250]); систему фінансових показників, що характеризують ефективність і результативність діяльності держави та суб'єктів підприємницької діяльності (І. Козій [162], О. Міщук [224]).

Фінансове забезпечення в сфері державно-приватного партнерства доцільно розглядати за симбіозу ресурсного, управлінського та системного підходів. Відповідно до першого – згадане поняття передбачає необхідність формування достатнього обсягу фінансових ресурсів з метою реалізації спільних проєктів держави і бізнесу. Згідно з другим – результативність фінансового забезпечення залежить від ефективності управління вхідними та вихідними грошовими потоками. Третій підхід передбачає системне вирішення завдань партнерами щодо пошуку джерел фінансового забезпечення, їх мобілізації, накопичення, перетворення та розподілу.

Отже, фінансове забезпечення в структурі фінансового механізму ДПП – це процес формування, розподілу та використання фінансових ресурсів учасників партнерства з метою реалізації певних соціальних чи економічних цілей. Для глибшого розуміння сутності згаданої дефініції, варто визначити її основні види.

Такі вчені, як В. Опарін [247, с. 56], О. Близнюк, Л. Лачкова, В. Оспіщев [352, с. 59], Г. Погріщук [267, с. 42], відносять до фінансового забезпечення самофінансування, кредитування, зовнішнє фінансування. І. Петровська та Д. Клиновий доповнюють зазначені форми державним фінансуванням, що здійснюється на безповоротній основі за рахунок державного і місцевих бюджетів [259, с. 22]. О. Гривківська, акцентуючи увагу на ефективному

формуванні та раціональному використанні фінансових ресурсів, виділяє ще одну форму фінансового забезпечення – цільове фінансування [71, с. 14]. Однак, на нашу думку, науковці не деталізують зазначені елементи, не враховують інноваційні форми фінансування, а також гарантійне забезпечення діяльності держави та суб'єктів підприємницької діяльності у випадку настання економічних ризиків.

Вважаємо, що фінансове забезпечення в системі методів фінансового механізму ДПП здійснюється через фінансування (внутрішнє й зовнішнє) та додаткове гарантійне забезпечення.

Розкриваючи сутність фінансування, іноземні науковці часто ототожнюють його з результативним веденням будь-якої діяльності. Зокрема, французькі вчені І. Бернар і Ж.-К. Коллі вважають, що дане поняття передбачає накопичення фінансових ресурсів, які необхідні для реалізації функцій держави, суб'єктів підприємницьких структур [426]. Натомість Дж. Блек звужує його значення, обмежуючи винятково державним фінансуванням [428]. Вітчизняні економісти, зокрема, А. Загородній, Г. Вознюк, Т. Смовженко трактують згадане поняття як «забезпечення фінансовими ресурсами економіки держави, соціальних потреб і програм, виробництва продукції, науково-технічних досліджень, будівництва й переобладнання підприємств, а також утримання бюджетних організацій тощо» [120, с. 468]. Узагальнюючи зазначені дефініції, варто зауважити, що під цим поняттям науковці розуміють заходи суб'єктів економічних відносин, спрямовані на акумуляцію коштів з усіх можливих джерел для здійснення своєї діяльності чи реалізації проєкту.

На нашу думку, фінансування в структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства необхідно трактувати як забезпечення фінансовими ресурсами спільних проєктів і заходів учасників партнерства з метою досягнення запланованих економічних результатів чи соціальних ефектів. При цьому доцільно виокремити внутрішнє і зовнішнє фінансування. До першого виду варто віднести самофінансування (власні кошти приватного партнера); бюджетне фінансування на безповоротній основі; бюджетне

кредитування; надходження, генеровані проектом ДПП, до другого – банківське та міжнародне кредитування; випуск і розміщення облігацій; залучення заощаджень населення, грантів та спонсорських внесків. У вітчизняній практиці найпоширенішим видом зовнішнього фінансування проектів ДПП є кредитування, яке використовується у випадку відсутності власних фінансових можливостей партнерів для реалізації спільних проектів. Однак основними проблемами цього кредитування є високі процентні ставки. Крім того, на відміну від України, у світі активно використовують корпоративні облігаційні позики, що випускаються і розміщуються суб'єктами підприємницької діяльності задля використання отриманих коштів на фінансування проектів державно-приватного партнерства.

Залучення інвестицій населення та отримання грантів дає змогу органам державної влади чи місцевого самоврядування поліпшити бюджетну й соціально-економічну ефективність проекту. При цьому держава повинна створювати сприятливі законодавчі, економічні та фінансові умови для стимулювання зацікавленості інвесторів і спонсорів у розвитку державно-приватного партнерства.

Процес реалізації спільних проектів держави і бізнесу супроводжується макроекономічними (зміна валютного курсу, інфляція), правовими (скорочення або припинення фінансування проекту через зміну пріоритетів бюджетної політики, невідповідність законодавства в сфері оподаткування та інвестування, що може спричинити відмову приватного партнера виконувати умови угоди, відтак – економічні втрати), технічними (зміна умов навколишнього середовища, технічні проблеми) та фінансовими ризиками (недоотримання очікуваних доходів від експлуатації об'єктів економічної інфраструктури, перевищення запланованих видатків на будівництво, модернізацію чи реконструкцію об'єкта). Оскільки участь в реалізації проектів державно-приватного партнерства обох партнерів супроводжується відповідними ризиками, особливої актуальності набувають методи їх мінімізації, зокрема державні та банківські гарантії, страхування.

Надання бюджетних (державних і місцевих) гарантій передбачає зобов'язання уряду погасити будь-яку нестачу коштів приватному партнеру, пов'язаної з основними платежами та виплатою відсотків. Відповідно до Бюджетного кодексу України державні гарантії надаються винятково «на умовах платності, строковості, майнового забезпечення та зустрічних гарантій, отриманих від інших економічних суб'єктів (ними можуть бути безвідзивні та безумовні гарантії фінансово-кредитних установ або інших підприємств)» [32]. Обсяг державних гарантій визначається щорічним законом про державний бюджет. Вони є короткостроковими, тому що їх обсяг не може бути спрогнозований на довгостроковий період. Основним призначенням місцевих гарантій є підтримка інвестиційних програм, зокрема щодо розвитку комунальної інфраструктури регіону. Умови надання місцевих гарантій є аналогічними до державних. Крім того, для виконання угоди приватним партнером можуть використовуватися банківські гарантії, а також страхування ризиків на випадок несприятливих кліматичних умов, коливань обмінного курсу, зміни процентних ставок чи цін на сировину та матеріали тощо.

Таким чином, фінансове забезпечення у фінансовому механізмі державно-приватного партнерства передбачає здійснення заходів, спрямованих на мобілізацію необхідних фінансових ресурсів, пошук та залучення зовнішніх інвесторів для реалізації спільних проєктів з метою підтримки стабільного функціонування економічної інфраструктури та підвищення якості надання послуг у різних сферах життєдіяльності суспільства.

Фінансове регулювання є найважливішою складовою методів фінансового механізму ДПП, оскільки забезпечує раціональний і ефективний розподіл ресурсів, створює сприятливі умови для реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. Згадане поняття, як і більшість економічних дефініцій, трактується неоднозначно. Науковці визначають його як систему відносин; метод впливу; сукупність методів, інструментів, важелів, засобів; управлінський процес.



З позиції системного підходу фінансове регулювання відображає сукупність економічних чи розподільчих відносин, які реалізуються через фінансовий механізм з метою забезпечення розвитку держави, суб'єктів господарювання та суспільства, зокрема через фінансові інструменти [35, с. 106] чи фінансові методи [247, с. 61]. Проте автори не деталізують складники останніх та їхній взаємозв'язок.

О. Василик, В. Федосов та С. Юрій, розглядаючи фінансове регулювання як метод, зазначають, що це спосіб впливу на фінансову діяльність певного суб'єкта задля досягнення окресленої мети, виконання запланованих завдань [37, с. 103; 355, с. 98]. Таке розуміння ототожнює фінансове регулювання із такими складовими фінансового механізму, як фінансові методи. Крім того, підтримуємо думку вчених Ю. Алескерової та В. Мацьківа стосовно недоліків трактування цього поняття, а саме: відсутності розмежування між фінансовим регулюванням і фінансовим механізмом при визначенні вченими першого поняття як сукупності методів, інструментів, важелів, засобів впливу суб'єктів регулювання на підконтрольні об'єкти [5, с. 329; 216, с. 281].

Деякі автори визначають фінансове регулювання як елемент системи управлінської діяльності держави, який націлений на регулювання фінансових відносин між органами влади та суб'єктами господарювання з метою раціонального формування й використання державних фінансових ресурсів, а також для забезпечення істотного зростання рівня життя населення [490, с. 184]. Виникнення фінансового регулювання як управлінського процесу пов'язане, на нашу думку, з виконанням фінансами розподільчої і перерозподільчої функції (переміщенням ресурсів у часі і просторі).

Розподільчі процеси, які відбуваються в діяльності учасників державно-приватного партнерства, протікають не завжди в потрібному для партнерів напрямку, тому виникає потреба у фінансовому регулюванні пропорцій розподілу фінансових ресурсів, що формуються і використовуються для реалізації спільних проєктів. Вважаємо, що фінансове регулювання у структурі фінансового механізму ДПП – це сукупність заходів, які здійснюють органи

державної влади чи місцевого самоврядування для збалансування вхідних і вихідних фінансових потоків, що дає змогу забезпечити своєчасне та повне фінансування проєктів ДПП, відтак досягти оперативних та стратегічних цілей партнерів. Відтак згадане регулювання здійснюється через оподаткування прибутку, отриманого приватним партнером від реалізації проєкту ДПП; непряме оподаткування; екологічне оподаткування; встановлення розміру концесійного платежу; виділення субвенцій на інвестиційні проєкти ДПП.

Елементами фінансового механізму ДПП є: фінансовий облік, аналіз, оцінка результативності діяльності учасників партнерства. Перші два елементи представляють дослідження фінансового забезпечення проєктів ДПП, починаючи з проведення тендерів і завершуючи висновками стосовно досягнутих фінансових результатів.

Невід'ємним елементом фінансового механізму ДПП є оцінювання результативності взаємодії учасників партнерства. Воно визначається якісними і кількісними показниками, а також специфікою прямих і зворотних зв'язків між ними. Водночас існує складність здійснення такої оцінки, що полягає в труднощах виділення одиниць вимірювання і розроблення вимірювальних процедур, оскільки реалізовані заходи здебільшого пов'язані з отриманням якісних результатів, які не завжди можна оцінити в кількісних показниках. У цьому випадку використовуються методи розрахунку відносних і порівняльних показників, зокрема співвідношення між досягнутими результатами (ефектами) і витратами, пов'язаними із забезпеченням цих результатів; фактично досягнуті і необхідні результати. На наше переконання, досліджуваний елемент варто розглядати як перевищення ефекту від здійснення партнерських дій і заходів над витратами на їх розроблення й реалізацію.

Вагоме значення в процесі визначення результативності ДПП займають критерії внутрішньої та зовнішньої результативності (рис. 1.12). Водночас оцінити реальну результативність партнерських відносин держави і суб'єктів підприємницької діяльності можливо лише в кожному окремому випадку такої співпраці.



**Рис. 1.12. Критерії результативності взаємодії учасників державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

Варто зазначити, що здійснення оцінки результативності державно-приватного партнерства є необхідною на всіх етапах реалізації проєкту, адже воно дає змогу визначити рівень досягнення мети партнерів при максимальній економії фінансових ресурсів.

Органам державної влади чи місцевого самоврядування необхідно здійснювати постійний моніторинг і контроль за виконанням угод ДПП з метою координації взаємодії учасників партнерства, підвищення результативності реалізації проєктів. Ці елементи фінансового механізму ДПП характеризуються більшою тривалістю і складністю, забезпечуючи дотримання сторонами угоди ДПП своїх зобов'язань, зокрема: якісне надання послуг у певній сфері інфраструктури; своєчасне здійснення платежів сторонами угоди; управління ризиками обидвох сторін; реагування на виклики зовнішнього середовища в контексті виникнення загроз і нових можливостей для проєкту.

Розглянуті фінансові методи дають змогу раціонально планувати джерела формування та напрями використання фінансових ресурсів державно-приватного партнерства, здійснювати ефективний контроль за рухом фінансових потоків, відстежувати стан здійснених платежів і розрахунків з постачальниками та замовниками, оцінювати результати фінансової, інвестиційної та господарської діяльності учасників партнерства.

Фінансові форми та методи здійснюються через систему відповідних інструментів. В економічній літературі спостерігається підвищений інтерес до інтерпретування сутності поняття «фінансові інструменти» та виокремлення їхніх складових. Однак у дослідженнях учених відсутня концептуальна єдність, оскільки по-різному тлумачиться сутність фінансових інструментів, виділено перелік їх складових. Все це зумовлює необхідність узагальнення методологічного базису досліджень задля виокремлення видів інструментів у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства.

У тлумачних словниках термін «інструмент» визначається «як знаряддя праці чи сукупність цих знарядь» [326, с. 34]; «як засіб, спосіб досягнення намічених цілей» [41, с. 499]. Варто зазначити, що у фінансовій науці багато вчених трактують цю дефініцію, базуючись на саме на таких підходах. Так, на думку М. Артуса, фінансові інструменти – це «засоби, що застосовуються для виконання завдань фінансової політики» [10, с. 54]. Схожої позиції дотримується В. Опарін, який вважає, що зазначені інструменти є «засобом впливу держави на суспільний розвиток» [247, с. 62]. Вітчизняні вчені здебільшого акцентують увагу на взаємозв'язку фінансових інструментів з фінансовою політикою, визначаючи їх як засіб реалізації останньої задля виконання завдань держави. У цьому контексті В. Опарін визначає такі види фінансових інструментів: податки, внески та відрахування, субсидії та дотації [247, с. 62]. Прихильниками такого підходу є М. Деркач і Н. Стукало, які відносять до згаданих інструментів податки, збори, відрахування, дотації, субвенції, кредити, інвестиції, ціни й тарифи, квоти, емісію грошових коштів і цінних паперів, продаж активів, формування й використання страхових фондів та ін. [96, с. 11]. На думку

науковців, держава за допомогою окремих фінансових інструментів може впливати на прийняття рішень суб'єктами підприємницької діяльності стосовно фінансово-господарської діяльності. Однак суперечливим видається твердження про володіння фінансовими інструментами тільки державою, адже фінансова політика може здійснюватися на всіх рівнях економічної системи. Доповнює такий підхід Н. Тимошик, яка розмежує фінансові інструменти на рівні держави (субсидії, податки, трансферти) і на рівні суб'єктів підприємницької діяльності (комерційні векселі, облігації тощо) [335, с. 64–65]. При цьому автор вважає, що такі інструменти варто виділяти і на рівні банківської системи, оскільки банки найактивніше використовують фінансові інструменти для акумулювання й перерозподілу коштів.

Таким чином, багатоаспектність підходів до розуміння сутності та виокремлення видів фінансових інструментів зумовлені динамічним розвитком економічної системи держави, який спричиняє виникнення нових форм фінансових відносин між суб'єктами господарювання, появу інноваційних товарів і послуг, формування модернізованих торговельних систем. На нашу думку, інструменти в структурі фінансового механізму ДПП доцільно розглядати як форми руху вхідних і вихідних фінансових потоків в процесі реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. Таке трактування дає змогу акцентувати увагу на синтезі фінансової співпраці всіх учасників державно-приватного партнерства в процесі формування, розподілу і використання їх фінансових ресурсів. При цьому вважаємо доцільним поділяти такі фінансові інструменти на:

- 1) дохідні (податки, концесійні платежі, інші обов'язкові платежі до бюджету, дохід від надання платних послуг чи реалізації товарів, гранти);
- 2) видаткові (субсидії, субвенції, бюджетні та приватні інвестиції);
- 3) боргові (державні, комерційні та міжнародні кредити, синдиковані кредити, державні облігації, облігації місцевих позик, корпоративні й проєктні облігації);
- 4) пайові (прості акції);

5) гібридні (мезонін-інструменти, конвертовані облигації, привілейовані акції тощо).

Використовуючи різні види фінансових інструментів, органи державної влади чи місцевого самоврядування повинні підтримувати і стимулювати розвиток партнерських відносин з бізнесом. Адже тільки деякі проєкти державно-приватного партнерства можуть бути рентабельними при відсутності будь-якої державної фінансової підтримки. При цьому інструменти, які будуть застосовуватися в будь-якому конкретному випадку, повинні бути ретельно розроблені для того, щоб забезпечити необхідну інвесторам передбачуваність, а державі – гнучкість.

Варто зауважити, що деякі науковці при побудові фінансового механізму ігнорують виділення фінансових інструментів, натомість зосереджують увагу на фінансових важелях. Зокрема, колектив авторів підручника «Фінансовий менеджмент» під керівництвом А. Поддєрьогіна до таких важелів відносить: прибуток, дохід, амортизацію, ціну, орендну плату, ставки податків, процентні ставки, інвестиції, пайові внески, види кредитів, курси валют, цінні папери, фінансові санкції тощо [358, с. 12]. Цієї ж позиції дотримуються І. Мамонтова [209, с. 90], Н. Метеленко, О. Шульга [221, с. 175]. Проте при наведенні переліку важелів науковці включають інструменти, що свідчить про ототожнення ними згаданих понять. Вважаємо такий підхід некоректним, адже у структурі фінансового механізму доцільно виокремлювати як інструменти, так і важелі. При цьому між цими складовими існує взаємозв'язок, який проявляється у дії сукупності важелів у межах окремого фінансового інструмента.

Зазначена позиція відображена у працях багатьох науковців. Так, досліджуючи структурні складові фінансового механізму, В. Опарін зазначив, що в рух відповідні інструменти приводять фінансові важелі [247, с. 62]. Аналогічною є думка М. Артуса, який стверджує, що фінансові важелі, які мають здатність спонукати чи обмежувати певну діяльність, діють у межах фінансового інструменту [10, с. 54]. Подібною є позиція Т. Бурденюка і В. Свірського, котрі

підтримуючи попередніх вчених, зазначають, що «фінансові важелі приводять у дію фінансові інструменти» [30, с. 203].

У тлумачних словниках дефініція «важіль» розглядається як: «засіб, який приводить щось у дію, сприяє розвитку чого-небудь або ж підсилює якусь діяльність», «засіб, який має значну силу прояву», «знаряддя для регулювання чи управління», «засіб впливу» [41, с. 107; 325, с. 277].

У науковій літературі під поняттям «фінансові важелі» здебільшого розуміють прийом дії фінансових методів [159, с. 72; 350, с. 99]. Проте таке трактування не розкриває його сутності. Також науковці вбачають його зміст у певних формах здійснення процесів розподілу і перерозподілу створеної вартості [149, с. 47], валового внутрішнього продукту та національного доходу [13, с. 20]. Однак ці визначення, не розмежовують дефініції «фінансовий інструмент» та «фінансовий важіль». На нашу думку, фінансові важелі – це регулюючі засоби (стимулюючого чи стримуючого характеру), які дають змогу впливати на розвиток фінансових відносин для створення сприятливих умов щодо оптимального формування, ефективного використання та нарощування фінансових ресурсів господарюючих суб'єктів.

Дискусійними є положення стосовно виокремлення видів фінансових важелів. Прихильники одного підходу (О. Кириленко [150, с. 39], В. Базилевич та Л. Баластрик [13, с. 20–21]), окрім самих важелів, виділяють стимули та санкції. Водночас вважаємо такий поділ недоцільним, оскільки усі фінансові важелі мають стимулюючий або ж стримуючий ефект. Прибічники другого (О. Близнюк, Л. Лачкова, В. Оспіщев [352, с. 61], В. Опарін [247, с. 57]) – вважають, що згадані важелі варто поділяти на стимули і санкції. Підтримуємо таку позицію, адже метою застосування важеля є одержання певного ефекту.

Враховуючи вищезазначене, вважаємо необхідним поділяти важелі у структурі фінансового механізму ДПП за такими ознаками: характером впливу (прямого та непрямого впливу) та спрямованістю (ті, які спрямовані на отримання стимулюючого ефекту та ті, які спрямовані на отримання стримуючого ефекту).

До важелів прямого впливу відносимо: ставки податків, зборів, фінансові норми і нормативи, проценти за кредит, пільги (по податках і кредитах), санкції (штраф, пеня). Згадані важелі можуть застосовуватися в поєднанні із важелями непрямого впливу, метою застосування яких є досягнення визначеного результату або певної якості інфраструктурних послуг. Відтак у процесі їх застосування держава бере на себе непрямі фінансові зобов'язання, зокрема: надання гарантій стосовно відшкодування збитків у разі невиконаних зобов'язань приватним партнером, здійснення оплати за надані споживачам послуги із державного бюджету через систему державних субсидій на комунальні послуги, взятих позик.

У структурі фінансового механізму ДПП важелі спрямовані на отримання стимулюючого або ж стримуючого ефекту від реалізації спільної діяльності держави і бізнесу. Використовуючи фінансові стимули, органи влади активізують інвестиційні процеси в пріоритетних сферах економіки країни; економлять бюджетні кошти при якісному наданні суспільних послуг; здійснюють вплив на діяльність приватного партнера завдяки наданню податкових пільг, пільгових кредитів, створенню можливостей для збільшення прибутку. Водночас при неналежному виконанні зобов'язань учасниками партнерства, порушенні вимог чинного законодавства до учасників партнерства застосовуються штрафи, пені, фінансові обмеження.

Таким чином, ефективне функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства можливе за умови узгоджених дій усіх його складових, спрямованих на раціональне формування, розподіл та використання фінансових ресурсів. Водночас дієвість механізму залежить від зовнішніх факторів впливу – організаційного, нормативно-правового та інформаційного забезпечення. Організаційне забезпечення передбачає визначення послідовності використання складників фінансового механізму ДПП у процесі формування, затвердження та реалізації проєктів в економічній чи соціальній інфраструктурі.

Нормативно-правове забезпечення регламентує порядок дій складових фінансового механізму. Правову основу складають документи (закони,



постанови та інші нормативні акти), обов'язкові для виконання, а також нормативні документи органів державної влади чи місцевого самоврядування і суб'єктів підприємницької діяльності, що містять вимоги, рекомендації та кількісні нормативи в галузі фінансів, відтак їм притаманний інформаційно-довідковий характер.

Ефективність функціонування механізму ДПП залежить від інформаційного забезпечення, яке виражає безперервний та цілеспрямований процес збору, обробки, аналізу й передачі інформації, необхідної для прийняття фінансових рішень партнерами. Таке забезпечення передбачає дослідження фінансових результатів діяльності приватного партнера за певний період; аналіз офіційних джерел органів статистики щодо результатів діяльності органів влади, відстеження фінансових показників, що публікуються в різних засобах масової інформації, неофіційні дані тощо. При цьому від повноти, достовірності, своєчасності інформації залежить стан і перспективи розвитку згаданого механізму.

Зазначені види забезпечення фінансового механізму ДПП впливають на побудову фінансових взаємовідносин партнерів і практичне застосування форм, методів, інструментів і важелів.

Таким чином, подальший розвиток вищезазначених елементів фінансового механізму дасть змогу забезпечити ефективне використання інвестиційних ресурсів держави і бізнесу, створюючи синергетичний ефект від спільної діяльності, сприятиме досягненню збалансованості інтересів учасників партнерства.

## **Висновки до розділу 1**

У результаті дослідження теоретичних засад фінансового механізму державно-приватного партнерства можна зробити такі висновки:

1. Аналіз праць вчених-економістів дав змогу виокремити різноманітні підходи до визначення змісту державно-приватного партнерства. Розгляд цієї дефініції з позицій фінансово-інвестиційного, системно-функціонального,

соціального, синергетичного, стратегічно-цільового та правового підходів сприяв авторському трактуванню досліджуваного поняття у вузькому та широкому аспекті, виокремленню його сутнісних елементів. Обґрунтовано ознаки партнерських відносин держави та бізнесу, які базуються на органічному поєднанні інтересів учасників партнерства та передбачають збалансованість ресурсних вкладів, витрат, ризиків, отриманих результатів для досягнення цілей його учасниками.

2. Заходи учасників державно-приватного партнерства реалізуються через фінансовий механізм, внаслідок чого досліджено концептуальні аспекти таких понять, як «механізм» та «фінанси». На основі аналізу трактувань зазначених дефініцій надано авторське визначення фінансового механізму державно-приватного партнерства як сукупності фінансових форм, методів, інструментів і важелів, у результаті впливу яких на формування і використання фінансових ресурсів суб'єктів державно-приватного партнерства, призначених для реалізації партнерських проєктів, забезпечується надання доступних та якісних публічних послуг населенню.

3. Гносеологія розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в світі характеризується різними етапами, становлення яких обумовлено дією кількох базових чинників: «тимчасовою приватизацією» державної та муніципальної власності; нестачею бюджетних коштів для модернізації, обслуговування й розширення виробничої і соціальної інфраструктури; необхідністю залучення бізнесу до розвитку інноваційно-інвестиційної сфери, адже саме суб'єкти підприємництва володіють мобільністю, швидкістю прийняття рішень, здатністю до нововведень, використання технічних і технологічних інновацій. Виділено періоди становлення фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. Виокремлено особливості та основні перешкоди для успішного функціонування згаданого механізму на кожному етапі його розвитку. Перший етап (1991–1992 рр.) пов'язаний з формуванням інституціонального середовища, а саме з початком зародження приватного підприємництва, розширенням співпраці держави з бізнесом в сфері економіки. Другий етап (1993–1999 рр.) характеризувався активною трансформацією економіки, в якому

розробляли різні підходи до проведення економічної політики держави, здійснювали пошук нових форм та методів взаємодії бізнесу і влади. Основним змістом третього етапу (2000–2008 рр.) було посилення ролі держави в регулюванні соціально-економічних процесів країни, внаслідок чого виникли нові інструменти в структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства у вирішенні стратегічних завдань модернізації і диверсифікації економіки країни. Четвертий етап (2009–2014 рр.) пов'язаний з світовою економічною кризою, яка зумовила проблеми екстенсивного розвитку вітчизняної економіки, що призвело до негативної динаміки основних показників соціально-економічного розвитку держави, в тому числі згортання безлічі проєктів державно-приватного партнерства. П'ятий етап (2015 р. – до сьогодні) – період сучасного розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства, який направлений на розвиток промисловості, модернізацію, трансферт нових, інноваційних технологій. Акцентовано увагу на тому, що сучасний фінансовий механізм ДПП спрямований на активізацію інвестиційної діяльності в економіці країни та створення можливостей досягнення максимальної рентабельності реалізації проєктів для приватних партнерів.

4. Аргументовано необхідність удосконалення функціонування фінансового механізму ДПП в контексті вирішення проблем, пов'язаних з недосконалою законодавчою базою, обмеженим застосуванням проєктів партнерства у галузях соціально-економічної сфери, наявністю різних видів ризиків, відсутністю спеціалізованого органу управління механізмом, фінансово-економічною нестабільністю у країні. Обґрунтовано, що зазначені проблеми варто вирішувати цілеспрямовано за активної участі органів державної влади і місцевого самоврядування, які мають створювати необхідні умови для функціонування цього механізму.

5. Дія фінансового механізму ДПП виявляється через відповідні форми, методи, інструменти та важелі, за допомогою яких встановлюється оптимальний обсяг формування, розподіл і використання фінансових ресурсів та відбувається досягнення запланованих соціально-економічних результатів спільної діяльності держави і бізнесу.

Успішність виконання завдань державно-приватного партнерства залежить від вибору форм фінансового механізму. Загалом під згаданим поняттям варто розуміти прояв особливостей побудови фінансових взаємовідносин держави і бізнесу в процесі реалізації проєктів у різних сферах економічної інфраструктури. Основними формами згаданого механізму є: державне, корпоративне та проєктне фінансування.

Проявами дії фінансового механізму ДПП є методи, які дають змогу раціонально планувати джерела формування та напрями використання фінансових ресурсів державно-приватного партнерства, здійснювати ефективний контроль за рухом фінансових потоків, відстежувати стан здійснених платежів і розрахунків з постачальниками і замовниками, оцінювати результати фінансово-господарської діяльності учасників партнерства.

Фінансові методи здійснюються через систему відповідних фінансових інструментів і важелів. Такі інструменти поділено на дохідні, видаткові, боргові, пайові та гібридні. Дія цих інструментів посилюється або послаблюється фінансовими важелями прямого чи непрямого впливу. Важелі прямого впливу (ставки податків, фінансові норми і нормативи, орендну плату, проценти за кредит) використовуються учасниками партнерства при фінансуванні проєктів. Згадані важелі можуть застосовуватися у поєднанні із важелями непрямого впливу, метою застосування яких є досягнення визначеного результату або певної якості наданих послуг.

Основні наукові результати розділу опубліковано у працях автора [383; 386; 389; 392; 402; 406; 412; 413; 414; 415; 518; 519; 521; 524].

## **РОЗДІЛ 2. МЕТОДОЛОГІЧНІ ДОМІНАНТИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА**

### **2.1. Науково-методологічне підґрунтя до визначення базових принципів фінансового механізму державно-приватного партнерства**

Реалізація мети і завдань спільної діяльності держави та бізнесу здійснюється завдяки фінансовому механізму. Основним призначенням фінансового механізму державно-приватного партнерства, зокрема, є розвиток фінансових відносин партнерів, залучення фінансових ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності в сфері економіки, які перебувають у власності органів державної влади чи місцевого самоврядування, а також використання приватної підприємницької ініціативи для підвищення ефективності витрачання бюджетних коштів. При цьому згаданий механізм повинен будуватися на встановлених принципах, які враховують специфіку партнерської взаємодії держави та бізнесу, зумовлену закономірностями соціально-економічного розвитку країни.

Основу методологічної бази для дослідження представляють методи бібліографічного аналізу, порівняння, аналізу, синтезу та узагальнення, а також фундаментальні теоретичні підходи вчених-економістів, які дадуть змогу виділити принципи фінансового механізму державно-приватного партнерства.

Поняття «принцип» (від лат. *principium* – початок, основа) означає керівну ідею, базове положення, основне правило діяльності суб'єктів економічних відносин. Окремі науковці характеризують принципи за такими ознаками: «належністю до пізнаних наукою і практикою позитивних закономірностей; фіксацією в суспільній свідомості встановлених понять» [89, с. 180]. Стосовно теми дослідження принцип можна визначити як основу організації фінансових відносин учасників державно-приватного партнерства, які виражають особливості та внутрішню збалансованість структурних складових фінансового

механізму ДПП. Він є орієнтиром для діяльності учасників партнерства, базовою установкою для формування фінансового механізму ДПП, забезпечує стабільність у системі управління фінансами державно-приватного партнерства та динамічність розвитку партнерських відносин.

Важливість визначення принципів фінансово-господарської діяльності обґрунтовано економістами пострадянського простору, які названо «головними правилами», що їх повинні знати суб'єкти управління фінансовими ресурсами. Одне із них сформульоване у 1896 році. Його зміст полягав у тому, що високі фінансові успіхи можуть виникати лише при наявності сприятливих передумов. При цьому акцентовано увагу не тільки на раціональному розподілі фінансових ресурсів, але й на необхідності створення умов для зростання економіки, що дасть змогу забезпечити збільшення доходів держави і суспільства. Тобто зазначається важливість формування принципів діяльності суб'єктів господарювання у коротко- та довгостроковому періодах.

Інше правило розкрито у 1898 році. Його сутність полягала у тому, що держава, як і будь-яка людина, благополучна лише тоді, коли отримує достатній обсяг коштів для свого розвитку. У цьому випадку йдеться про обов'язковість збалансування доходів і видатків, раціонального та ефективного їх використання.

В сучасній економічній літературі досі відсутні дослідження щодо визначення принципів фінансового механізму державно-приватного партнерства. Існують різні підходи до розуміння принципів функціонування фінансового механізму на макро- та мікрорівнях, а також принципів реалізації партнерських відносин держави та бізнесу. Відтак варто їх конкретизувати задля виокремлення принципів зазначеного механізму.

Науковці пострадянського простору здебільшого виділяють такі принципи функціонування фінансового механізму:

1. Цілісності, який забезпечує взаємозв'язок усіх елементів фінансового механізму.

2. Об'єктивної обґрунтованості всіх елементів фінансового механізму, склад яких має визначатися з урахуванням особливостей розвитку економіки країни. Цей принцип дає змогу забезпечити стійкість економічної системи, ефективне використання бюджетних коштів, результативне здійснення фінансово-господарської діяльності, соціальний захист і добробут населення.

3. Відповідності моделі фінансового механізму умовам розвитку економіки регіону і країни в цілому. При цьому розрізняють два основні і принципово відмінні види фінансового механізму – директивний і регулюючий. В умовах централізованої планової економіки використовувався лише директивний фінансовий механізм, який забезпечував організацію фінансових відносин щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів задля виконання завдань держави. В ринковій економіці використовується регулюючий фінансовий механізм, що передбачає широке застосування різноманітних інструментів фінансового регулювання і стимулювання розвитку всіх суб'єктів економічних відносин.

4. Взаємозв'язку фінансового механізму з соціально-економічними потребами суб'єктів господарювання. Використання елементів фінансового механізму має сприяти максимальному задоволенню потреб усіх учасників економічних відносин у фінансових ресурсах, досягненню їх сталого розвитку та економічного ефекту від проведених фінансових операцій чи здійсненої господарської діяльності.

5. Зворотного зв'язку, що передбачає постійний моніторинг стану складників фінансового механізму і впливу зовнішніх факторів на їх функціонування.

6. Гнучкості, який проявляється в здатності трансформуватися фінансовому механізму залежно від зміни зовнішнього середовища.

7. Достатності формування фінансових ресурсів.

8. Ефективного розподілу і використання фінансових ресурсів.

На основі наведених принципів варто констатувати, що два останні принципи значною мірою стосуються одного із складників фінансового

механізму – фінансового забезпечення, а не особливостей побудови та функціонування комплексного механізму.

У вітчизняній економічній літературі спостерігаються різні підходи до виокремлення принципів фінансового механізму, які відрізняються переліком і їх розумінням. Так, Ю. Махнарилов, А. Мельник, Д. Холмецька вважають, що єдиними стандартними принципами побудови фінансового механізму є суб'єктна призначеність, цільова основа, збалансованість ресурсів та єдність виміру [214]. На думку М. Гуменюк і Ю. Стрілак, до найефективніших принципів згаданого механізму варто віднести: комплексності, єдності, гарантованості, прогнозованості, «ризик-дохід», документарності [79, с. 95]. Н. Марусяк, акцентуючи увагу на здійсненні фінансово-господарської діяльності в умовах нестабільного ринкового середовища, вважає, що невід'ємними спеціальними принципами досліджуваного механізму мають бути постійний моніторинг фінансового стану та прогнозування ймовірності фінансових криз, оперативність реагування на кризові явища, забезпечення достатності коштів, володіння інформацією [212, с. 97]. Н. Дробот наголошує на необхідності модернізації фінансового механізму суб'єктів господарювання, пояснюючи це наявними труднощами і фінансовими проблемами. Тому дослідниця виділяє основні методологічні принципи цього механізму: ієрархічності (об'єктивна вимога поєднання централізації та децентралізації управління фінансовими ресурсами в державі), цілеспрямованості, взаємодоповнюваності, ефективності [360, с. 56].

Вище наведене свідчить про індивідуальний підхід учених до виокремлення принципів фінансового механізму, що є винятково здобутком їхньої наукової діяльності. Водночас такий перелік принципів не є вичерпним, оскільки відображає базові характеристики функціонування цього механізму. Враховуючи його постійне вдосконалення, у вітчизняній практиці можуть з'являтися нові принципи в результаті загальнодержавних та світових змін.

Вважаємо, що наведений перелік варто доповнити такими принципами, як:



- диверсифікованості (застосування різного інструментарію фінансового механізму для вирішення соціально-економічних завдань країни на державному, регіональному чи субрегіональному рівні);

- результативної структурної побудови (формування такої структури фінансового механізму, яка забезпечить отримання бажаних результатів учасників фінансових відносин при найменших витратах);

- динамічності (постійне вдосконалення структури фінансового механізму, що зумовлено зміною величини вхідних і вихідних грошових потоків у процесі його функціонування);

- адекватності (вибір фінансових форм, методів, інструментів і важелів повинен відповідати не тільки умовам економічного, а й інституціонального середовища, в якому функціонує фінансовий механізм).

Врахування зазначених принципів побудови фінансового механізму дозволяє охопити різні аспекти його функціонування, забезпечуючи тим самим комплексний підхід до реалізації мети і завдань фінансової політики держави, суб'єктів господарювання різних форм власності та населення.

Переходячи до характеристики принципів здійснення державно-приватного партнерства зауважимо, що вони регламентовані законодавством. У Законі України «Про державно-приватне партнерство» визначено, що «принципами ДПП є:

- рівність перед законом державних та приватних партнерів;
- заборона будь-якої дискримінації їхніх прав;
- узгодження інтересів учасників партнерства з метою отримання взаємної вигоди;

- незмінність протягом усього строку дії договору ДПП цільового призначення та форми власності об'єктів, що перебувають у державній або комунальній власності, переданих приватному партнеру;

- визначення державними та приватними партнерами прав і обов'язків; справедливий розподіл ризиків між партнерами;

- визначення приватного партнера на конкурсних засадах» [284].

Зазначені принципи заклали підґрунтя для здійснення партнерських відносин держави та бізнесу. Однак попри заявлену рівність учасників партнерства у практичній площині державні інтереси домінують над приватними. Адже держава, керуючись суспільними вигодами, може в односторонньому порядку змінювати умови договору або ж розірвати його. Нерівність відносин партнерів проявляється також у несенні більшої відповідальності за взяті зобов'язання суб'єктом підприємницької діяльності. Крім того, принципи не враховують закономірності розвитку новаторських форм цієї співпраці, що створює перешкоди для успішної реалізації інвестиційних проєктів ДПП. Тому погоджуємось із думкою Є. Чорного стосовно доцільності доповнення законодавства в сфері державно-приватного партнерства принципами «добросовісної поведінки», прозорості, підзвітності, сталого розвитку та довгострокового бюджетного планування державного партнера [370, с. 68].

Науковці по-своєму підходять до розуміння згаданих принципів, обґрунтовуючи свою точку зору на основі власних наукових уподобань і проаналізованих фактів. Необхідно зазначити, що в цілому відсутність єдності з приводу визначення принципів ДПП серед вітчизняних і зарубіжних учених зумовило те, що представники різних рівнів влади та приватні партнери вкладають власний сенс у це поняття, намагаючись реалізувати суспільно значущі завдання на взаємовигідних умовах.

О. Гонта та І. Косач вважають, що «основоположними принципами здійснення державно-приватного партнерства є доцільність і взаємовигідність партнерських відносин, необхідність дотримання паритету, забезпечення пропорційності, безперервності і ритмічності під час упровадження проєктів ДПП» [62, с. 28]. Зазначені принципи свідчать про те, що ефективна співпраця держави і бізнесу можлива завдяки дотриманню рівноправності і відповідальності всіх учасників ДПП, врахуванню інтересів обох сторін партнерських відносин не тільки в процесі забезпечення фінансування, але й розподілу кінцевого продукту. Проте такий авторський підхід не враховує

виникнення політичних, інноваційних, екологічних ризиків, а також найпоширеніших – економічних ризиків (рис. 2.1).



**Рис. 2.1. Економічні ризики державно-приватного партнерства\***

\*Побудовано автором

В сучасних умовах ризик властивий усім сферам фінансових відносин, а його поява в основному спричинюється непевністю, відсутністю достовірної і повної інформації про події, а також неможливістю стовідсотково спрогнозувати розвиток цих подій. При формуванні фінансового механізму ДПП важливим

завданням держави є пошук таких форм партнерства з бізнесом, при яких мінімізуються проблеми і протиріччя, що виникають у процесі такої взаємодії, оскільки кожна сторона прагне отримати якомога більше прав, одночасно намагаючись взяти на себе мінімальну кількість зобов'язань і ризиків. Тому визначальним принципом державно-приватного партнерства є оцінка можливих ризиків реалізації проєктів та їх розподіл залежно від функцій, якими будуть наділені сторони.

С. Пакулін, Ю. Ципкін і А. Пакуліна, окрім принципів комплексності, ефективності, адаптивності, узгодженості інтересів учасників, сумісності, компетентності, акцентують увагу на важливості принципу розподілу відповідальності ризиків [254, с. 4.15–4.17]. Згідно з ним партнерам передається та частина ризиків, по котрій вони мають більше можливостей нейтралізувати їх негативні наслідки. І. Запатріна та О. Левковець вважають, що із цим принципом тісно пов'язаний принцип «стимулювання та гарантії» [123, с. 75–78; 195, с. 23]. На думку авторів, оскільки проєкти ДПП пов'язані зі сферами, де існують високі ризики і відповідальність, мають тривалий період реалізації та низьку рентабельність, виникає потреба у створенні додаткових стимулів та умов для досягнення інтересів приватного партнера.

Водночас у виділених авторами принципах не враховано оцінку ефективності здійснення державно-приватного партнерства, яка передбачає проведення фінансово-економічного аналізу щодо доцільності такої співпраці, встановлення критеріїв відбору та ранжування проєктів ДПП відповідно до ступеня їх пріоритетності. При цьому основним критерієм вибору партнера має бути не мінімальна вартість ресурсів та джерел їх залучення, а можливість отримання максимального ефекту завдяки використанню потенціалу бізнесу.

Важливість даного принципу відображена в публікаціях О. Кіндзюр, К. Павлюк і С. Павлюка [155; 253, с. 13]. Науковці обґрунтовують доцільність оцінювання ефективності співпраці держави та приватного партнера. Відтак вважають, що критерії відбору та ранжування проєктів ДПП повинні

здійснюватися з урахуванням показників їх бюджетної, фінансової та суспільної ефективності (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

### Показники ефективності проєктів державно-приватного партнерства\*

№ з/п	Види показників	Зміст	Методика визначення	Значення показника
1.	Індекс бюджетної ефективності	Характеризує фінансові наслідки здійснення проєктів ДПП для держави	Визначається як відношення бюджетних надходжень до обсягу витрат бюджету на реалізацію проєкту	Вважається ефективним, якщо значення індексу бюджетної ефективності перевищує 1
2.	Індекс фінансової ефективності	Відображає доцільність реалізації проєктів ДПП для приватного партнера	Здійснюється на основі розрахунку чистої приведеної вартості і внутрішньої норми прибутковості проєкту	Вважається ефективним, якщо значення чистої приведеної вартості проєкту є позитивним і внутрішня норма прибутковості проєкту перевищує середньозважену вартість капіталу проєкту
3.	Індекс соціальної ефективності	Передбачає соціально-економічні наслідки реалізації проєкту для суспільства	Проводиться розрахунок показників зміни забезпеченості населення послугами (інфраструктурою) і «привабливості» створюваних робочих місць (зростання заробітної плати)	Вважається ефективним, якщо значення індексу суспільної ефективності є позитивним

\*Складено автором на основі джерел [155; 253, с. 13]

На думку науковців, у процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства учасники повинні дотримуватися принципу ефективності, тобто орієнтуватися на ефективне використання бюджетних коштів, фінансові інтереси приватного партнера, а також суспільні інтереси. Таким чином, це зумовлює різнобічне уявлення сторін партнерських відносин про ефективність проєктів ДПП, яку кожна із сторін розуміє й оцінює самотійно. Саме тому, за оцінками міжнародних експертів, до 95% проєктів ДПП зупиняються на стадії розроблення або переговорів і не доходять до підписання.

В економічній літературі поширена думка, що при дослідженні принципів ДПП в контексті забезпечення ефективної співпраці держави і бізнесу важливим є принцип гнучкості, який передбачає здатність до зміни соціально-економічних пріоритетів, перегляду поставлених завдань, коригування складу і змісту виконуваних функцій, зміни спрямованості діяльності партнерів при відхиленні від встановлених показників. Таким чином, гнучкість дає змогу забезпечити саморегуляцію, самоконтроль, узгодженість дій учасників партнерства, а також надійність і гарантію отримання необхідних результатів.

Вирішуючи певні завдання, партнери мають різні мотивації. Держава зацікавлена в зростанні обсягів та поліпшенні якості наданих послуг, модернізації й прискоренні науково-технічного прогресу в інфраструктурних та соціально-орієнтованих галузях. Бізнес прагне стабільно отримувати і збільшувати прибуток від інвестиційних та інноваційних проєктів. При цьому обидві сторони зацікавлені в успішному здійсненні проєктів у цілому. Тому державне-приватне партнерство повинно базуватися на принципі якості, який означає, що потрібно орієнтуватися на:

1) споживача, а саме: гарантувати виконання робіт і надання послуг відповідно до встановлених вимог, вживати заходи для підвищення ступеня задоволення споживачів якістю продукції і послуг у процесі реалізації проєкту ДПП та оцінювати їх;

2) забезпечення позитивного іміджу компанії, що реалізує проєкт ДПП, завдяки постійному зростанню професіоналізму співробітників, залученню персоналу до поліпшення процесів реалізації проєктів через безперервне оцінювання результативності й ефективності процесів, застосуванню новітніх технологій і фінансових інструментів, поглибленню взаємної довіри і відповідальності для задоволення потреб споживачів.

Окрім того, пріоритетними є й інші принципи ДПП: рівності інтересів сторін і свободи вибору дій, безперервності надання послуг, прозорості та зворотного зв'язку, невторчання, стимулювання і гарантій, платності,

рівноправного (недискримінаційного) ставлення до іноземних компаній, конкуренції, відповідальності, ощадливості.

Як показує світовий досвід, одним із ефективних принципів ДПП є стимулювання інноваційної діяльності, а саме: проведення наукових досліджень, впровадження інноваційних технологій, виробництва наукомісткої високотехнологічної продукції. В більшості країн світу інновації є визначальним фактором економічного розвитку. Спостерігається постійне збільшення обсягу коштів на фінансування цієї сфери усіма господарюючими суб'єктами, вагоме місце серед яких займає держава. Адже саме вона розробляє національну інноваційну стратегію і забезпечує реалізацію інтересів її виконавців. Від рівня інноваційної активності, наявності наукомісткої продукції на світовому ринку безпосередньо залежить її соціально-економічний розвиток, добробут населення та національна безпека. Загально визнано, що сприяння держави у здійсненні інновацій зумовлює піднесення і подальший розвиток економіки, її технологічну і соціальну модернізацію.

Увагу на інноваційності ДПП також акцентує британський дослідник К. Бовіс, визначаючи ДПП як інноваційний інструмент, який використовується державою для укладення угоди з приватним партнером. Однак автор припускає, що приватні структури вкладають свій капітал й інші ресурси в реалізацію проєктів у певний час в межах бюджету рівночасно, як держава зберігає зобов'язання щодо надання суспільних послуг. Така кооперація приносить користь суспільству і сприяє інноваційному розвитку економіки та покращенню якості життя [432, с. 202].

Сутність та необхідність здійснення інновацій дослідив П. Друкер [448], під якими розумів особливий вид підприємницької діяльності, який спрямований на відстеження соціально-економічних змін у державі задля створення нових продуктів, технологій, отримання додаткових фінансових вигід від цієї діяльності. Також важливість «принципу інноваційного розвитку» в системі державно-приватного партнерства відображено у працях І. Нейкової [236], І. Тараненка, О. Охінька [333], Є. Удовицької [339], О. Чмир, Ю. Шкворця,

І. Єгорова [369]. Вчені стверджують, що інноваційна діяльність повинна цілком підтримуватися як державними, так і громадськими інститутами, представниками бізнесу, що зумовлює необхідність співпраці та кооперації державних і приватних суб'єктів (фірм, університетів, державних лабораторій та ін.). Крім того, зазначають, що тільки та країна, яка активно впроваджує інновації, є конкурентоспроможною в глобальному просторі. При цьому Є. Удовицька, акцентуючи увагу на необхідності здійснення системних змін у сфері покращення інвестиційної привабливості проєктів ДПП, виокремлює такі принципи ДПП: провадження технологій випереджального розвитку (мобільність і переорієнтація проєктів ДПП на потреби суспільства), проєктування і моделювання (розробка та реалізація методологічних підходів управління інноваційним розвитком), відкритості і суспільної участі (побудова конструктивних взаємовигідних відносин між усіма зацікавленими суб'єктами), безперервності інноваційного розвитку (забезпечення стабільного здійснення інноваційної діяльності на основі прогнозованих змін), пріоритетності і стратегічного інвестування [339, с. 102].

Окремі вчені оригінально підходять до виокремлення принципів ДПП. Так, Г. Комарницька виділяє принципи загального та специфічного характеру. До першого виду вона відносить наступні принципи: «цілеспрямованості, науковості, мотивованості, достовірності, системності, відповідальності, завершеності, адаптивності, достатності інформаційного забезпечення, зворотного зв'язку, безперервності, зрозумілості, компетентності, економічності, контрольованості, врахування розвитку, уніфікованості, часової погодженості та об'єктивності» [167, с. 79–81]. Другий вид автор пов'язує з інвестиційно-інноваційною діяльністю, визначаючи серед них такі принципи, як: «інтегрування в загальну систему управління, орієнтації на розвиток людського капіталу, домінування стратегічних аспектів активізування над тактичними, створення умов для розвитку конкуренції у державно-приватному партнерстві та обов'язкової державної участі в активізуванні» [167, с. 81].



Натомість О. Малін і С. Філіппова, окрім поділу принципів на загальні та специфічні, розмежують їх на принципи функціонування (здійснення) ДПП та принципи формування (підготовки) ДПП. Виділяючи велику кількість принципів, науковці акцентують увагу на створенні «нового феномену – інноваційно-орієнтованого державно-приватного партнерства, яке уможливорює варіативність створення інноваційної цінності та її подальше полісекторальне застосування» [206, с. 116].

Резюмуючи викладене, варто зазначити про несистематичність, нерегульованість та різновекторність виокремлених науковцями принципів ДПП. Це вимагає чіткості їх визначення, що дасть змогу забезпечити рівність та певні гарантії держави і приватного партнера, мобільність, гнучкість, швидкість прийняття фінансових рішень, розроблення та впровадження інновацій. Чітко сформульовані принципи дадуть змогу забезпечити ефективну співпрацю держави і бізнесу, спрямовану на раціональне використання тих економічних ресурсів, які знаходяться в розпорядженні органів публічного управління, а також врахувати інтереси приватних партнерів та суспільства. З цього приводу влучно зазначає В. Постніков, стверджуючи, що партнерська взаємодія держави та суб'єктів підприємницької діяльності повинна базуватися на головному принципі – «вигідно кожному – вигідно всім» [276, с. 104].

Тому на основі узагальнення та систематизації наявних підходів до визначення принципів «фінансового механізму» і «державно-приватного партнерства» виділено принципи фінансового механізму державно-приватного партнерства, які наведені на рис. 2.2. Зазначені принципи поділено на ті, які властиві процесу формування згаданого механізму, і ті, що визначають базові умови його функціонування. Такий поділ дасть змогу окреслити орієнтири для вибору державним і приватним партнером інструментарію в процесі побудови фінансового механізму ДПП та його подальшого практичного застосування.

Формування фінансового механізму ДПП передбачає набір фінансових форм, методів, інструментів і важелів, який відповідає цілям і пріоритетам партнерської взаємодії органів державної влади чи місцевого самоврядування і

суб'єктів підприємницької діяльності в процесі реалізації спільних інфраструктурних проєктів. Метою сформованого інструментарію є вирішення проблеми стосовно забезпечення наявності достатнього обсягу фінансових ресурсів для розвитку стратегічних галузей економіки та покращення якості соціальної інфраструктури. Зважаючи на це, виокремлення принципів формування фінансового механізму державно-приватного партнерства повинно базуватися на врахуванні вітчизняних соціальних та економічних запитів. Відтак процес формування досліджуваного механізму повинен відповідати наступним принципам:



**Рис. 2.2. Принципи формування й функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

– відповідності та наукової обґрунтованості, за яким формування елементів фінансового механізму ДПП має здійснюватися відповідно до об'єктивних закономірностей соціально-економічного розвитку держави і базуватись на наукових розрахунках щодо визначення фінансової, бюджетної, соціальної, екологічної результативності застосування інструментарію механізму в процесі реалізації партнерських проєктів органів державної влади чи місцевого самоврядування і суб'єктів підприємницької діяльності;

– альтернативності, відповідно до якого кожне з прийнятих фінансових рішень учасниками ДПП стосовно формування структури фінансового механізму має базуватись на розгляді максимально можливого числа їх альтернативних варіантів із визначенням рівня їхньої результативності й оцінкою витрат з наступним вибором найоптимальнішого з них;

– системності, суть якого полягає у формуванні фінансового механізму ДПП як цілісної системи, яка складається з відокремлених, але взаємозалежних, взаємогарантуючих, взаємозабезпечуючих елементів, спрямованих на мобілізацію, розподіл і використання фінансових ресурсів задля досягнення цілей учасниками державно-приватного партнерства;

– унікальності, згідно якого набір інструментарію фінансового механізму ДПП у кожному випадку співпраці держави і бізнесу має бути неповторний та своєрідний, зважаючи на специфіку реалізованих проєктів;

– законності, що передбачає неухильне дотримання державним і приватним партнерами вимог законодавства України та міжнародних стандартів в процесі вибору форм, методів, інструментів і важелів фінансового механізму ДПП;

– нейтралізації впливу ризиків, що полягає в необхідності враховувати можливу зміну дій інструментарію фінансового механізму ДПП під впливом різних видів ризиків, виникнення яких зумовлене мінливим економічним середовищем. Крім того, задля мінімізації наслідків появи непередбачуваних ситуацій доцільно передбачати застосовування превентивних заходів, зокрема надання певних преференцій (податкових пільг, кредитів на пільгових умовах

тощо). З цього приводу влучно зазначає С. Ліндер: «Органи державної влади повинні підтримувати та стимулювати діяльність приватного партнера, водночас представники бізнесу – враховувати інтереси держави» [484, с. 20–21];

– інноваційності, що зумовлює необхідність поновлення інструментарію фінансового механізму ДПП новітніми елементами, зважаючи на довгостроковий період реалізації проєктів ДПП та динамічний розвиток новаторських підходів до організації фінансових відносин в сфері партнерської співпраці держави і бізнесу.

Для забезпечення сталого функціонування фінансового механізму ДПП важливо дотримуватися принципів, які дадуть змогу забезпечити збалансованість надходжень і витрат учасників державно-приватного партнерства, ефективного здійснення фінансово-господарської діяльності та досягти визначених результатів. Вважаємо, що до зазначених принципів доцільно зарахувати наступні:

– дієвості, який полягає у практичному застосуванні фінансових форм, методів, інструментів і важелів з метою забезпечення стабільного та результативного функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства;

– пропорційності і збалансованості, за якими інструментарій фінансового механізму ДПП повинен бути спрямований на узгодження вхідних і вихідних фінансових потоків у процесі реалізації спільних проєктів держави і бізнесу;

– адаптивності, який зумовлює необхідність пристосування фінансового механізму державно-приватного партнерства до різних сценаріїв соціально-економічного розвитку країни;

– оперативності, який передбачає своєчасне прийняття відповідних управлінських рішень щодо удосконалення структури фінансового механізму державно-приватного партнерства на основі отриманої інформації про вплив ендогенних і екзогенних чинників. Коректуючи спрямування фінансового механізму, держава може прийняти рішення про компенсування витрат, що виникають, а в екстремальних випадках – зміну фінансово-організаційної форми

взаємодії. Інертність у цьому випадку може відігравати негативну роль у досягненні цілей партнерства;

– публічної відкритості, що передбачає необхідність забезпечення інформаційної прозорості протягом усього періоду функціонування фінансового механізму ДПП. Даний принцип є основою для підвищення мотивації участі в ДПП підприємницьких структур, а також підвищення довіри до ДПП з боку як бізнесу, так і суспільства;

– ефективності, який полягає в досягненні максимально можливого соціально-економічного результату діяльності учасників партнерства при використанні мінімального обсягу фінансових ресурсів. Відповідно до цього принципу ефективність визначається як відношення отриманих результатів до витрачених на їх досягнення фінансових ресурсів;

– синергетичності, відповідно до якого функціонування елементів фінансового механізму ДПП спрямоване на отримання комплексної вигоди учасниками партнерства у вигляді фінансових, бюджетних, соціальних, екологічних та інших ефектів. Як зазначає І. Брайловський, «за рахунок об'єднання активів держави з інвестиційними, управлінськими, мотиваційними та іншими ресурсами суб'єктів підприємницької діяльності, можна досягти синергетичного ефекту й забезпечити підвищення ефективності використання потенціалу, що знаходиться в розпорядженні суспільства, для вирішення соціально важливих завдань» [25, с. 15].

Виокремлені принципи регламентують практичні аспекти формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. Тому виступають його організаційною та правовою базою і повинні знайти відповідне законодавче відображення.

## **2.2. Методологічний базис дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства**

Організація фінансових відносин держави і бізнесу в структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства здійснюється за певними моделями. Нині в науковій літературі відсутнє визначення поняття «моделі фінансового механізму ДПП». Тому варто дослідити його методологічне підґрунтя задля з'ясування особливостей формування та функціонування.

Здебільшого науковці досліджують моделі ДПП, під якими розуміють форми, види, підходи, схеми тощо. Найчастіше ці моделі трактують як «певні проекти, створені внаслідок законної та прозорої процедури відбору приватного партнера для виконання завдань економічної політики держави» [460, с. 17–18]; «типи контрактів, методи їх укладання» [262, с. 9], «конкретні форми (механізми) взаємодії держави і підприємницьких структур, у першу чергу – правові форми. ... які реалізуються через дію на економіку (ціноутворення, планування) або сферу застосування співробітництва держави і суб'єктів підприємницької діяльності для надання соціально значущих послуг, створення суспільних благ, відтворення існуючої інфраструктури» [53, с. 31].

Однак забезпечення чіткої взаємодії органів влади з суб'єктами підприємницької діяльності потребує формування достатньої фінансової бази, оптимізації внутрішніх і зовнішніх фінансових потоків, що зумовлює необхідність з'ясування сутності та наукових підходів до побудови моделей фінансового механізму ДПП. Таким чином, вважаємо, що модель фінансового механізму ДПП – це апробований, ефективний і результативний спосіб структурування елементів цього механізму, направлених на формування фінансових ресурсів, їхній розподіл і використання, а також отримання соціально-економічних ефектів та фінансової віддачі від здійснених інвестицій. Перевагами такого моделювання є: виокремлення основних рис від другорядних, внутрішніх від зовнішніх, постійно повторюваних від випадкових; визначення закономірностей функціонування механізму, що дає змогу складати точні

прогнози; визначення структурних складових механізму та встановлення взаємозв'язків між ними задля збалансування інтересів учасників партнерства.

Вибір моделі фінансового механізму ДПП є способом закріплення партнерських відносин держави із суб'єктом підприємницької діяльності. Держава стає не тільки ініціатором створення тих чи інших структурних елементів механізму, але й орієнтується на економічні інтереси бізнесу і потреби населення з метою скорочення непродуктивних витрат. Пріоритетна роль держави як партнера породжує нові проблеми її інтеграції в дані процеси зі збереженням паритетів впливу.

Об'єктивність та ефективність наукового дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства забезпечує методологія як інструмент пізнання навколишньої дійсності. В науковій літературі існують різні тлумачення даного поняття. Автори «Великого тлумачного словника сучасної української мови» трактують це поняття з двох позицій: як «учення про науковий метод пізнання та перетворення світу або ж сукупність методів дослідження, що застосовують у будь-якій науці відповідно до специфіки об'єкта пізнання» [41, с. 664]. Згідно з першим підходом методологія представляє сукупність суджень, уявлень, поглядів, знань про науковий метод пізнавальної діяльності. Стосовно другого – під цією дефініцією варто розуміти сукупність методів, які використовуються в процесі дослідження. Такої ж думки дотримується Н. Кінаш, яка вважає, що «методологія – це концептуальний зміст методів дослідження, за допомогою якого може бути досягнуто науково-дослідну мету для виконання поставлених завдань» [154, с. 217]. Вважаємо, що ці підходи обмежуються методами пізнання та не враховують методологічне значення принципів, теорій і концепцій.

Заслуговує на увагу позиція В. Шейка та Н. Кушнарєнко, які пропонують розглядати згадане поняття як «вчення про систему наукових принципів, форм і способів дослідницької діяльності» [376, с. 57]. При цьому науковці виділяють чотири її рівні: фундаментальні, загальнонаукові та конкретно-наукові

принципи, а також систему конкретних методів, технік, які застосовують для виконання спеціальних дослідних завдань.

Тому в найзагальнішому розумінні методологія представляє вчення про принципи побудови, основні закономірності розвитку, форми і методи наукового пізнання. При цьому від вибору інструментів методології дослідження залежить достовірність отриманого знання. Розуміння методології не обмежується процесом пізнання, а й має практичний характер, про що свідчать наукові дослідження. Так, В. Ковальчук та Л. Моїсєєв акцентують увагу на тому, що «методологія – це система принципів і засобів організації та побудови теоретичної і практичної діяльності» [158, с. 7]. З цього приводу влучно зазначає О. Хохліна, що методологія є інструментом як дослідника, так і практика. При цьому вказує, що у своїй діяльності перший використовує теорію, закони, закономірності, нові категорії, гіпотези і проблеми, а другий – зосереджується на досягненні позитивних зрушень у предметному світі та житті людини [365]. Отож у науковій літературі методологію розглядають як способи вивчення дійсності в теоретичній та практичній площині, пошук шляхів її удосконалення із застосуванням певних процедур і прийомів.

Інструментом реалізації завдань методології є методологічні підходи. Вони є системою принципів та методів пізнання як філософських, так і окремих наукових досліджень, що базуються на теоретичних положеннях, концепціях, парадигмах. У сучасній філософії згадане поняття розглядається з двох позицій: по-перше, як базовий принцип, вихідна позиція, найважливіше положення чи переконання, що становить підґрунтя науково-дослідницької діяльності; по-друге, як напрямок вивчення об'єкта (предмета) дослідження.

В науковій літературі поняття «підхід» асоціюється з «дослідницькою стратегією». Зокрема, К. Колеснік вважає, що ця дефініція означає «певний погляд на об'єкт, а також особливу процедуру побудови всього дослідницького циклу» [163, с. 32]. Я. Олійник, О. Кононенко та А. Мельничук вказують на характерну рису методологічного підходу, яка полягає у «спрямованості на отримання результату, що може мати практичне застосування» [246, с. 20]. При



цьому вчені переконані, що в процесі дослідження доцільно використовувати декілька підходів, вибір яких залежить від поставлених цілей, доступності методів і методик.

Зазначені положення стосовно розуміння сутності «методологічного підходу» не суперечать, а доповнюють один одного. Інтеграція думок вчених дає змогу розглядати методологічний підхід як сукупність принципів, що визначають світоглядну точку зору науковця і основні напрями його методологічного дослідження на теоретичному та практичному рівнях. У нашому дослідженні «методологічний підхід» розглядається як певний спосіб визначення інструментарію фінансового механізму ДПП, стратегічних і тактичних завдань його функціонування.

Методологія дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства базується на найбільш поширених методологічних підходах теорії і практики прийняття управлінських рішень, зокрема: діалектичному, системному, об'єктивістському, суб'єктивістському, процесному, інституційному та нормативному. Кожен з цих підходів містить розмаїття взаємозалежних методів, серед яких один з них або декілька є головними, а інші – другорядні. При цьому вважаємо, що методологія дослідження повинна базуватися на таких методологічних принципах:

1) взаємозв'язку теорії та практики – розроблення теоретичних положень щодо фінансового механізму ДПП має базуватися на отриманих практичних результатах його функціонування, а реалізація практичних дій – з урахуванням здобутків теорії;

2) розвитку – дослідження зміни інструментарію фінансового механізму ДПП в просторі та часі, що спричинено безперервним і нескінченним впливом різних видів факторів;

3) детермінізму – наявність причинно-наслідкових зв'язків усіх явищ і процесів визначає необхідність постійного відстеження змін зовнішнього і внутрішнього середовища задля передбачення наслідків їх впливу на функціонування фінансового механізму ДПП;

4) цілісності – оцінка гармонізаційної єдності, узгодженості та підпорядкованості елементів фінансового механізму ДПП;

5) історизму – дослідження еволюції розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства з метою встановлення основних закономірностей його формування та функціонування;

6) зворотного зв'язку – вплив одержаних результатів на подальший розвиток фінансового механізму ДПП та його складових.

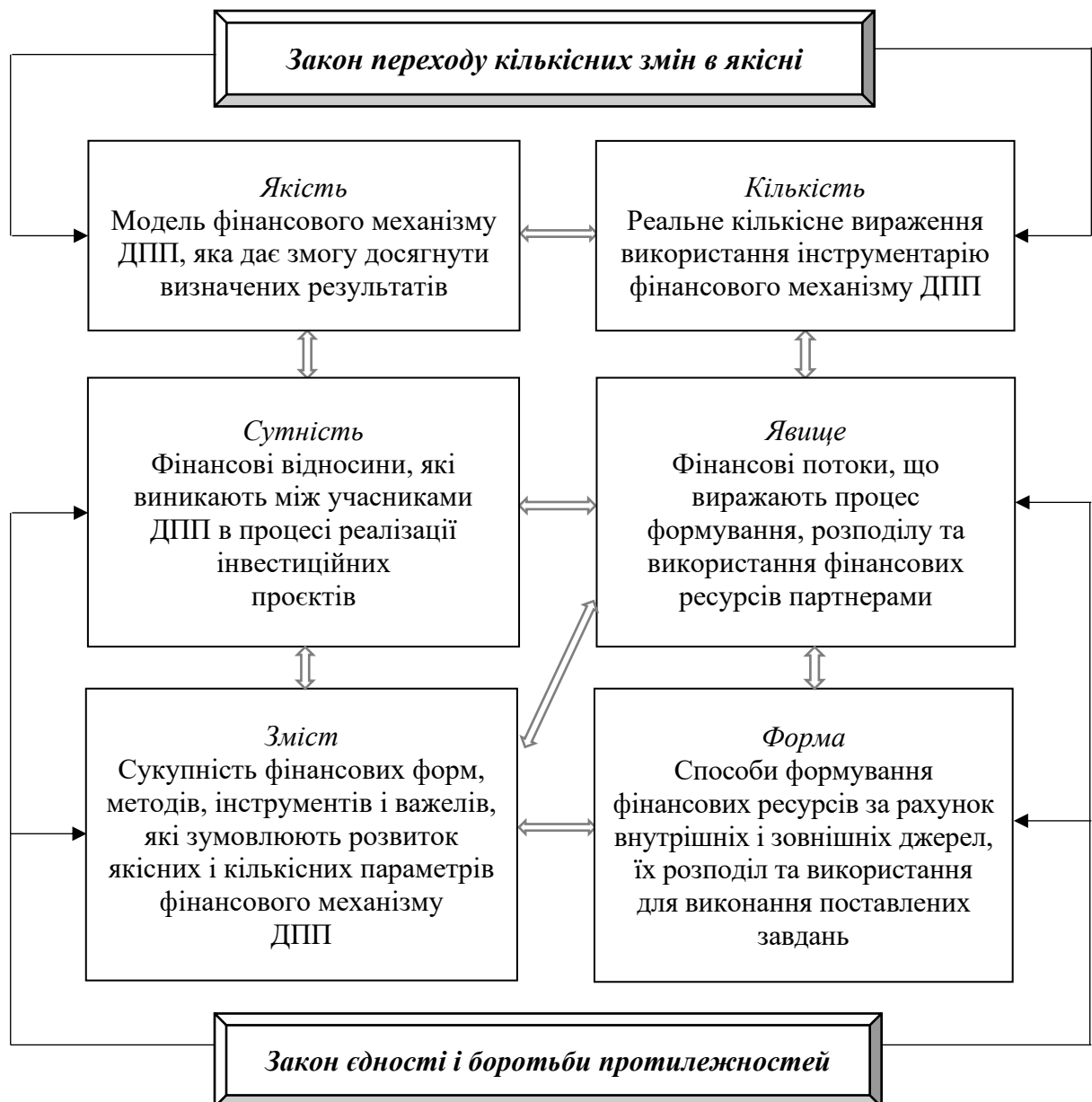
Методологічні домінанти дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства зображено на рис. 2.3.



**Рис. 2.3. Методологічні домінанти дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

В системі загальної методології вагоме значення для дослідження фінансового механізму ДПП займає діалектичний підхід. Через основні закони і категорії діалектики він дає змогу пізнати сутність, зміст, закономірності розвитку фінансових явищ і процесів. Як видно з рис. 2.4, такі закони, як переходу кількісних змін в якісні та єдності і боротьби протилежностей сприяють з'ясуванню сутності фінансового механізму ДПП, його змісту та форми.



**Рис. 2.4. Дія законів і категорій діалектики в процесі дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства\***

\*Побудовано автором

Взаємозв'язок між якісною та кількісною сторонами фінансового механізму ДПП проявляється у тому, що категорія якості характеризує набір фінансових форм, методів, інструментів і важелів, який потребують партнери для досягнення цілей в процесі довгострокової реалізації проєктів ДПП. Категорія кількості свідчить про реальне використання інструментарію фінансового механізму ДПП у кількісному вимірі відповідно до фінансових можливостей партнерів. В ідеалі зазначені категорії повинні відображати однакову величину інструментарію. Однак в економічних реаліях сьогодення фінансові можливості партнерів є обмежені, що зумовлює перевищення потреби над фактичним використанням згаданого інструментарію. Варто зазначити, що при умові результативної реалізації проєктів ДПП кількісна категорія зростатиме і буде наближається до якісної за рахунок доходів, генерованих проєктом. Водночас якісна сторона постійно зростає, що зумовлює необхідність збільшення кількісної. Це свідчить про безперервний і динамічний розвиток фінансового механізму державно-приватного партнерства.

Завдяки дії закону єдності і боротьби протилежностей прослідковується зв'язок між такими категоріями, як сутність і явище, зміст і форма. Зокрема, сутність фінансового механізму зумовлена впливом категорії якості і свідчить про те, що фінансові відносини органів державної влади чи місцевого самоврядування і суб'єктів підприємницької діяльності мають бути спрямовані на те, щоб у процесі реалізації проєкту ДПП були досягнуті їхні цілі. Тобто сутність характеризує теоретичну модель фінансового механізму ДПП, що включає ідеальний набір фінансового інструментарію.

Категорія явища, яка відповідає категорії кількості, відображає матеріальне вираження фінансових відносин у вигляді руху фінансових потоків задля формування та використання фінансових ресурсів партнерами.

Таким чином, сутність фінансового механізму ДПП проявляється через відповідне явище, яке, зі свого боку, є сутнісним, адже матеріалізує фінансові відносини партнерів в процесі реалізації спільних проєктів. Відтак такі дві категорії перебувають у єдності і є протилежними. Між ними існує суперечливий

зв'язок, який проявляється у розбіжності застосування необхідних елементів механізму партнерами з діями в процесі їх матеріалізації. Тому така боротьба орієнтована на наближення категорії явища до категорії сутності.

Категорія змісту відображає єдність всіх взаємопов'язаних елементів і процесів, що визначають суть фінансового механізму ДПП. Тому вона передбачає розроблення інструментарію фінансового механізму ДПП (фінансових форм, методів, інструментів і важелів) задля здійснення впливу на рух фінансових потоків в процесі реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. Категорія форми свідчить яким способом формуються, розподіляються і використовуються фінансові ресурси ДПП.

Третій закон діалектики – заперечення заперечення свідчить про розвиток певних явищ і процесів. Графічно це можна представити у вигляді спіралі, кожна вітка якої є запереченням попередньої. Закон стверджує, що нове завжди замінює старе, а потім старе замінюється новим, внаслідок чого заперечення піддається запереченню. Зміст цього закону можна показати на прикладі використання інструментарію фінансового механізму ДПП, складові якого зазнають суттєвих змін в довгостроковому періоді реалізації партнерських проєктів. Адже стрімкий розвиток фінансового ринку зумовлює постійну появу інноваційних інструментів, які відповідають новим викликам економічного простору та сучасним потребам партнерів для досягнення визначених цілей.

Таким чином, наведені закони діалектики постійно діють в процесі формування та функціонування фінансового механізму ДПП. Відтак їх потрібно враховувати при прийнятті фінансових рішень партнерами.

Основою формування фінансового механізму ДПП є системний підхід. Він базується на теорії систем, ідея створення якої належить австрійському біологу Л. фон Берталанфі. Один з можливих шляхів її реалізації він бачив у знаходженні структурної подібності законів, установлених у різних науках, зокрема математичних та технічних. А в кінці 50-х років зазначений підхід почав використовуватись і в теорії управління. Змістовною складовою системних досліджень є поняття «система». Її поява зумовлена необхідністю встановлення

взаємозв'язків між предметами і явищами, упорядкування накопичених знань про закономірності їх розвитку.

Здебільшого при трактуванні вченими поняття «система» спостерігається однотипність та взаємодоповнюваність, зокрема:

➤ «система – це безліч взаємопов'язаних елементів. ... не існує жодної підмножини елементів, не пов'язаної з іншою підмножиною» [419] (Р. Акофф);

➤ «система – це все, що складається з пов'язаних один з одним частин» [422] (С. Бір);

➤ «система – це комплекс взаємодіючих компонентів» [423] (Р. Беллман, І. Гліксберг, О. Гросс);

➤ «система – цілісний комплекс відмежованих, взаємопов'язаних елементів, що взаємодіють один з одним, який утворює особливу єдність із середовищем та є, одночасно, елементом системи вищого порядку» [219, с. 5] (Р. Мельник);

➤ «система – це відмежована від зовнішнього середовища сукупність взаємозв'язаних частин (компонентів), яка володіє якісно вищими та складнішими властивостями в порівнянні із сумою властивостей її частин й характеризується певним складом (набором) компонентів і певним способом їх взаємодії» [107, с. 10] (І. Дудник).

Загалом під системою варто розуміти сукупність взаємопов'язаних елементів, що утворюють певну цілісність. Семантичне поле поняття системи включає терміни:

1) «структура» (від лат. – будова, порядок, розташування) – сукупність основних частин системи (підсистем, елементів) із встановленими зв'язками між ними;

2) «цілісність» та «єдність» – зміст першого полягає в характеристиці системи як цілісної структури з позиції зовнішнього середовища, друге передбачає поділ її на взаємопов'язані частини в межах цілісної єдності;

3) «елемент» – найпростіша, неподільна структурна складова системи. Поділ системи на елементи залежить від мети, завдань, методів, інструментів наукового дослідження;

4) «підсистема» – сукупність пов'язаних елементів, завдяки яким реалізуються окремі цілі системи. Завдяки виокремленню підсистем відстежуються внутрішні зв'язки системи, її входи і виходи;

5) «зв'язок» – характеризує вплив однієї підсистеми чи елемента на інші. Розрізняють внутрішні та зовнішні, прямі й зворотні зв'язки, метою яких є рух та передача ресурсів, інформації, матеріальних засобів тощо.

Сутність системного підходу полягає у виявленні простого в складному, конкретизації проблеми шляхом її поділу складові частини. Чим більша чисельність структурних елементів, тим глибше розкривається сутність явища. Системний підхід передбачає здійснення моніторингу та аналізу стосовно кількості та якості зовнішніх і внутрішніх взаємозв'язків системи, динаміки їх змін у часі й просторі, виявлення та використання інтеграційних властивостей системи, які є результатом внутрішньої взаємодії її компонентів.

Застосування системного підходу у методологічному дослідженні означає: вивчення окремих структурних компонентів; з'ясування значення кожного з них в загальному функціонуванні системи і навпаки; встановлення закономірностей всіх взаємозв'язків; виявлення впливу системи загалом на окремі її елементи.

Відповідно до системного підходу пропонуємо розглядати фінансовий механізм державно-приватного партнерства як цілісну структуру, що складається з відносно відокремлених і взаємопов'язаних між собою підсистем, у результаті застосування елементів яких відбувається акумулювання, розподіл та використання фінансових ресурсів задля реалізації партнерських проєктів держави та бізнесу. При цьому зміна одного з елементів будь-якої підсистеми викликає зміни в інших елементах, що ґрунтується на діалектичному підході до взаємозв'язку і взаємозумовленості всіх явищ у природі і суспільстві. Зазначений підхід досліджували такі відомі вчені, як: П. Анохін (теорія функціональних

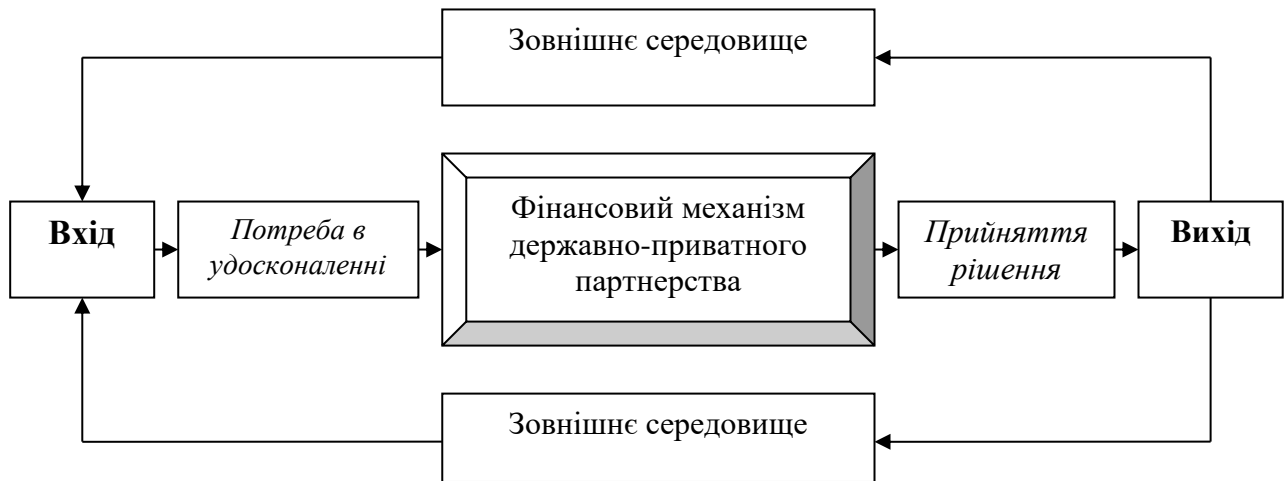
систем), І. Ансофф та Л. Фахей («каскадний» підхід – метод альтернативного пошуку), С. Бір (метод «чорного ящика») та інші.

При розгляді фінансового механізму державно-приватного партнерства як системи варто застосовувати метод «чорного ящика», запропонований С. Біром у праці «Мозок фірми» [421]. На думку вченого, «чорний ящик» – дуже складна система, яку неможливо описати, розробити алгоритм дій, оскільки вони мають стохастичний характер. Незмінним залишається те, що для забезпечення дієвості та результативності функціонування даної системи необхідною є наявність фінансових ресурсів на вході і кінцевого продукту (отриманих соціально-економічних результатів) – на виході.

Системний підхід передбачає не тільки взаємозв'язок елементів фінансового механізму, а й залежність його моделі від зміни зовнішнього середовища. Ця здатність дає можливість прогнозувати динаміку розвитку ситуації всередині, що змінюється під впливом зовнішніх факторів. П. Анохіним розроблена теорія функціональних систем, яка розглядає діяльність суб'єкта економічних відносин у цілому, як єдину систему, при цьому керована система не є автономною, вона пов'язана з навколишнім середовищем і досліджує прийоми адаптації системи до постійно змінюваних зовнішніх чинників.

Відносини між фінансовим механізмом державно-приватного партнерства і його середовищем визначаються подвійним характером: інтересами партнерів, вимогами і потребами суспільства, що дають механізму імпульс для дії так званого «входу», і рішеннями, прийнятими для покращення моделі фінансового механізму ДПП як реакція на зовнішні фактори, названі «виходом». Тобто вхід поступає із середовища й дає імпульс механізму, а вихід є реакцією механізму на імпульс середовища. Таким чином, здійснюється зворотний зв'язок між входом і виходом. Вихід викликає зворотну реакцію середовища, яка породжує новий вхід, на який механізм реагує новим виходом і так далі до нескінченності (рис. 2.5).





**Рис. 2.5. Залежність формування та функціонування фінансового механізму від впливу зовнішнього середовища\***

*\*Побудовано автором*

О. Маноїленко та Ю. Олійник вказують на важливість формування динамічної моделі [210, с. 168]. Її використання дає змогу фінансовому механізму державно-приватного партнерства миттєво реагувати на вплив зовнішніх факторів. Зазначена здатність дозволяє прогнозувати розвиток ситуації і стан всередині механізму. Динамічна модель поряд зі структурними змінами покликана вирішити проблему ефективності інформаційних потоків. Тому при побудові моделі повинні використовуватися інформаційні технології і засоби обчислювальної техніки.

Зарубіжні науковці Л. Фахей та І. Ансофф акцентують увагу на «каскадному» (багаторівневому) підході формування будь-якого інтеграційного утворення, що базується на методі альтернативного пошуку [454]. Згідно з ним на основі отриманої інформації проєктуються різні варіанти моделей таких утворень. При цьому І. Ансоффом виділені умови оптимального вибору тієї чи іншої моделі. Вибір обумовлюється впливом факторів зовнішнього середовища щодо внутрішньої структури системи.

Формування та функціонування фінансового механізму ДПП залежить від факторів, які пов'язані з цілями та фінансовими можливостями учасників партнерства. З позиції держави до таких факторів належать: необхідність

вирішення стратегічних завдань у соціальній інфраструктурі чи економічній сфері, наявність бюджетних можливостей фінансування, стимулів та гарантій, інвестиційний клімат країни. З боку приватного партнера – це його фінансовий стан, спеціалізація виду діяльності, перспективи її розвитку.

Названі фактори вказують на те, що при виборі моделі досліджуваного механізму необхідно: забезпечити баланс довгострокових інтересів партнерів, врахувати їх фінансові та інвестиційні можливості; сприяти досягненню бюджетної ефективності держави, орієнтуватися на максимізацію рентабельності вкладеного капіталу приватного партнера, розглядати всі альтернативні варіанти. Вибір моделі фінансового механізму ДПП можна зобразити у вигляді алгоритму, показаного на рис. 2.6.



**Рис. 2.6. Алгоритм формування моделі фінансового механізму державно-приватного партнерства відповідно до «каскадного підходу»\***

*\*Побудовано автором*

Вважаємо, що запропонована методика дасть змогу державі й приватному партнеру з використанням встановлених процедур прийняти обґрунтоване рішення щодо вибору моделі фінансового механізму ДПП. Це підвищує ефективність діяльності учасників партнерства задля досягнення окреслених цілей.

Важливою ознакою системного підходу є забезпечення комплексного процесу досягнення цілей, що стоять перед фінансовим механізмом ДПП. Відтак у цьому аспекті передбачається:

- ранжування цілей відповідно до їх пріоритетності;
- отримання найкращих результатів при мінімальних витратах шляхом здійснення порівняльного аналізу і вибору найефективніших способів досягнення окреслених цілей;
- оцінка всіх можливих варіантів моделей механізму з визначенням кількісного виміру цілей, методів і засобів їх досягнення.

Таким чином, особливості системного підходу до формування й функціонування фінансового механізму ДПП полягають у наступному:

по-перше, фінансовий механізм ДПП розглядається як цілісна структура, на яку впливають фактори зовнішнього середовища. У свою чергу останнє характеризується невизначеністю і мінливістю, неповнотою інформації, приховує загрози і виклики;

по-друге, орієнтація механізму на передбачення, попереджувальні дії, а не на реагування після того, що сталося, постфактум (усунення наслідків у результаті адаптації до середовища);

по-третє, задля забезпечення ефективного функціонування механізму в умовах нестабільного економічного середовища необхідним є розроблення учасниками партнерства його оптимальної моделі, яка б узгоджувала їх інтереси, кінцеві цілі і способи досягнення. При цьому цілі повинні співвідноситися з фінансовими ресурсами, можливостями, потенціалом партнерів;

по-четверте, фінансовий механізм забезпечує не просто досягнення запланованих завдань, а й свою якісну зміну, зумовлену потребами зовнішнього середовища.

У процесі дослідження підходів до побудови фінансового механізму ДПП варто виділити два протилежні один до одного підходи – об'єктивістський та суб'єктивістський.

Об'єктивістський підхід у науковому дослідженні є продуктом розвитку природничо-наукової (позитивістської) методології. Незважаючи на різноманітність уявлень, створених у межах зазначеного підходу, можна виділити деякі загальні положення, які становлять його основу: розгляд об'єкта дослідження незалежно від суб'єкта пізнання (діяльності), який функціонує і розвивається за своїми законами незалежно від сприйняття його суб'єктом; опис об'єктивних властивостей досліджуваного об'єкта; максимальна вимогливість вихідних концептуальних схем, формалізації, алгоритмізації пізнавальних і перетворювальних процесів, орієнтація на використання об'єктивних критеріїв перевірки вихідних концептуальних схем.

Такий підхід до побудови фінансового механізму державно-приватного партнерства передбачає формування цілей та завдань, генерування відповідних ідей, методів їх оцінки задля ефективного функціонування об'єкта дослідження (фінансового механізму ДПП), на підставі чого розробляються та ухвалюються рішення, які закріплюються в законах, нормативах, стандартах тощо. Об'єктивний підхід, як правило, має схильність до формалізації і використовується для вирішення типових завдань учасників партнерських відносин. Основним недоліком підходу є те, що модель досліджуваного механізму розглядається як статична, що не володіє джерелом спонтанної активності і свободи вибору стосовно її перебудови.

Суб'єктивістський (проблемний) підхід розглядає фінансовий механізм ДПП як унікальне поєднання фінансового інструментарію, спрямованого на вирішення завдань в процесі здійснення партнерської діяльності. В межах цього підходу діагностика спрямована на виявлення проблем, встановлення ієрархії та пошук шляхів їх вирішення. Переваги застосування проблемного підходу полягають у тому, що увага акцентується на особливостях функціонування кожного його елемента, що діагностується, специфіці партнерської діяльності,

індивідуальності вирішуваних завдань. До недоліків проблемного підходу можна віднести розгляд проблем механізму не в контексті єдиного процесу, а дискретно. Результати дослідження в рамках даного підходу залежать від виконавців, отже, носять суб'єктивний характер.

Таким чином, вибір моделі фінансового механізму ДПП здійснюється в контексті проблем, що виникають в учасників партнерства при досягненні поставлених цілей. У процесі дослідження увага акцентується на вирішенні проблем часто без з'ясування причин їх виникнення. Слід зазначити, що проблемний підхід дотримується принципу «унікальності ситуації». Стан фінансового механізму ДПП і проблеми, що виникають у процесі його формування та функціонування, розглядаються в межах конкретної ситуації.

Вирішення проблем побудови досліджуваного механізму можна досягнути завдяки застосуванню теорії раціонального вибору, яка інтерпретується як прийняття рішення, де раціональним вважається вибір альтернативи, що обумовлює отримання найбільшого задоволення. Зокрема, Дж. Ельстер запропонував «велику концепцію раціональності», приймаючи за основу раціональності індивідуальні переваги. Вчений надає особливого значення тій ситуації, при якій кількість альтернатив, доступних суб'єкту, впливає на його вибір. Крім того, запропонував теорію обмеженої раціональності, у центрі якої – ідея вибору системи переваг або відмови від неї на користь іншої стратегії [451, с. 38–39].

Зазначена теорія змушена виходити або з концепції максимізації задоволення інтересів партнерів, або ж приймати за основу соціальні норми, припускаючи, що будь-який вибір, що порушує встановлені правила, є нераціональним. Все ж таки для забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку держави найприйнятнішою є така раціональність побудови фінансового механізму ДПП, яка спрямована на задоволення індивідуальних цілей і відповідає вимогам зовнішнього середовища.

Об'єктивне дослідження результативності фінансового механізму ДПП потребує застосування процесного підходу. Він виник наприкінці 60-х років ХХ

століття і є методологічною основою загальної теорії процесів і процесних теорій, зокрема процесної теорії управління. Його засновниками вважаються представники школи адміністративного менеджменту – Г. Емерсон, Ф. Тейлор, А. Файоль, Г. Форд. Вони пропонували використовувати процесні підходи для здійснення діяльності відповідно до поставлених завдань, отримання максимальних вигід завдяки використанню доступних ресурсів. При цьому виділяли специфічні функції управління, які є незалежні одна від одної і на основі яких повинна визначатися раціональна структура організації.

Подальша еволюція процесного підходу пов'язана з розробленням практичних методів, які дають змогу забезпечити збалансування міжфункціональних процесів, орієнтованих на досягнення необхідних результатів і постійне їх покращення. Ідеї стосовно постійного вдосконалення процесів розвивали у своїх працях В. Демінг [446], Дж. Джуран [477], В. Шухарт [514]. На основі їх напрацювань розвинулась концепція управління якістю, відтак здебільшого процесний підхід асоціюється саме з нею.

Сучасне розуміння процесного підходу вперше в 1985 році запропонував М. Портер при обґрунтуванні теорії конкурентних переваг у вигляді «ланцюга створення цінності як послідовності стратегічно важливих видів діяльності» [500]. На думку вченого, такий підхід передбачає виділення системи процесів, навколо яких повинна бути організована діяльність на всіх рівнях управління.

Його послідовниками стали такі науковці, як І. Борисенко, Н. Дикань. Вони розглядають управління «як процес – послідовність безперервних взаємопов'язаних дій, які називають управлінськими функціями (планування, організація, мотивація та контроль)» [98, с. 53].

Процесний підхід базується на понятті «процес». У науковій літературі поширена думка, що, по-перше, процес – це динамічна зміна системи в часі, а, по-друге, ціллю процесу повинен бути результат, який представляє цінність для споживача. Таким чином, усі процеси в діяльності суб'єктів економічних відносин необхідні для досягнення запланованих завдань та отримання очікуваних результатів. Кожний процес характеризується своїми входами,

застосовуваними методами та інструментами, а також результативними показниками на виходах.

Процесний підхід дає змогу розглядати фінансовий механізм ДПП як сукупність залежних, безперервно виконуваних дій, процедур та операцій, що перетворюють ресурс (фінансовий, інформаційний або організаційний) на результат (соціально-економічний ефект) на кожному етапі реалізації проєктів державно-приватного партнерства. Дуже часто вихід одного процесу є входом для іншого (рис. 2.7).



**Рис. 2.7. Процесний підхід до дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

Використання процесного підходу в процесі дослідження фінансового механізму ДПП базується на дотриманні наступних методологічних принципів:

взаємозв'язку процесів; ціленаправленості процесів (наявність мети процесу та спрямованість на досягнення бажаних соціально-економічних результатів); постійного вдосконалення процесів (визначення переліку показників, що характеризують процес і його результати задля подальшої зміни і покращення); відповідальності за здійснення процесів учасниками партнерських відносин.

Таким чином, завдяки процесному підходу можна створити ефективну, раціональну та результативну модель фінансового механізму державно-приватного партнерства. Адже застосування цього підходу дає змогу визначити способи вдосконалення і якісної модифікації моделі досліджуваного механізму в практичній площині.

У контексті методологічного пізнання фінансового механізму ДПП особливе місце займає інституційний підхід, який найбільш комплексно розкриває значимість держави в побудові згаданого механізму. Вона створює правові та економічні умови для стимулювання розвитку партнерських відносин.

Зростання кількості досліджень у сфері інституційного підходу сприяло тому, що в зарубіжній літературі склалося дві концепції для розуміння його сутності. Загалом у концепціях об'єктом вивчення є інституційне середовище, тобто фундаментальні політичні, соціальні та юридичні правила, в межах яких здійснюються процеси виробництва та обміну.

Представники першої концепції (Д. Норт, Е. Остром, Е. Шоттер) досліджують сутність та значення поняття «інститут», ототожнюючи його з поняттям «інституція». Д. Норт розглядав інститут як невід'ємний елемент економічної системи, стверджуючи, що завдяки інституціональним механізмам установлюються правил гри і забезпечується їх виконання певною організацією. На думку вченого, наявність інституцій дає змогу суб'єктам економічних відносин взаємодіяти за певними правилами, які поділяються на:

- а) неформальні (традиції, звичаї, соціальні умови);
- б) формальні (конституції, закони, судові прецеденти, законодавчі акти);
- в) механізми примусу, що забезпечують дотримання правил (силові структури, громадська думка тощо) [241].



Формальні правила та їх захисні механізми встановлюються, регулюються та контролюються державою, тому є обов'язковими до виконання. Їх легше описати, аніж неформальні правила, які вибудовують і за якими взаємодіють люди. Незважаючи на неможливість здійснення точного аналізу й оцінки неформальних правил, в економічному житті суспільства вони є значимими.

Відтак, вбачаючи синонічність понять «інститути» та «інституції», одні науковці розуміють під ними перелік усталених правил і норм взаємодії між суб'єктами економічних відносин [241; 496]; інші трактують як рівновагу, що складається з сукупності стратегій взаємодій індивідів [509]. При цьому Дж. Б'юкенен, М. Олсон, Г. Таллок виділяють інститути, що діють у публічній сфері (теорія суспільного вибору), а А. Алчіан, Г. Демзек, Р. Коуз акцентують увагу на інститутах, що діють у приватній сфері (теорія прав власності).

Автори другої концепції висвітлюють особливості організації інститутів, що створюються певними індивідами. Базові ідеї зазначеної форми інститутів відображені в теорії агентських відносин, засновниками якої стали А. Берлі і Г. Мінз [425], сформувавши її положення ще в 30-х роках ХХ ст. Вчені розглянули теорію «принципал-агента». Принципал (поручитель) – суб'єкт, який встановлює правила ведення фінансово-господарської діяльності, правові та соціально-економічні норми, певні обмеження для агента (довіреної особи). Останній зобов'язаний дотримуватися встановлених правил та норм, зберігаючи субординацію з принципалом. Таким чином, зазначена теорія спрямована на регулювання поведінки суб'єктів економічних відносин у процесі ведення господарської діяльності, формування, розподілу та використання фінансових потоків. Це стосується взаємодій держави з підприємцями та населенням, роботодавців з працівниками тощо.

Інша, «теорія трансакційних витрат», яка вивчає дію фінансових механізмів економічних організацій, спирається на ідеї Р. Коуза [537]. В них акцентується увага на фінансових відносинах, що виникають не на стадії укладання, а на стадії виконання контрактів, а також на вимірюванні здійснених витрат у процесі кожної трансакції. Визначальне місце в теорії займають

спеціальні механізми (координаційні структури), які використовуються для регулювання поведінки учасників контрактних відносин, вирішення фінансових суперечок, швидкої адаптації діяльності суб'єктів господарської діяльності до зміни соціально-економічних умов. На думку О. Вільямсона, кожному виду економічних операцій відповідає особливий тип регулятивних структур, який забезпечує їх виконання з найменшими трансакційними витратами [46].

Науковці вважають: якщо трансакційні витрати є значними, неефективні інститути варто замінити ефективнішими, що дасть змогу забезпечити економію коштів. Проте неефективні інститути можуть існувати тисячоліттями та не завжди замінюються новими, прогресивнішими. Як стверджує Д. Норт головною причиною є дія трьох головних чинників [241]:

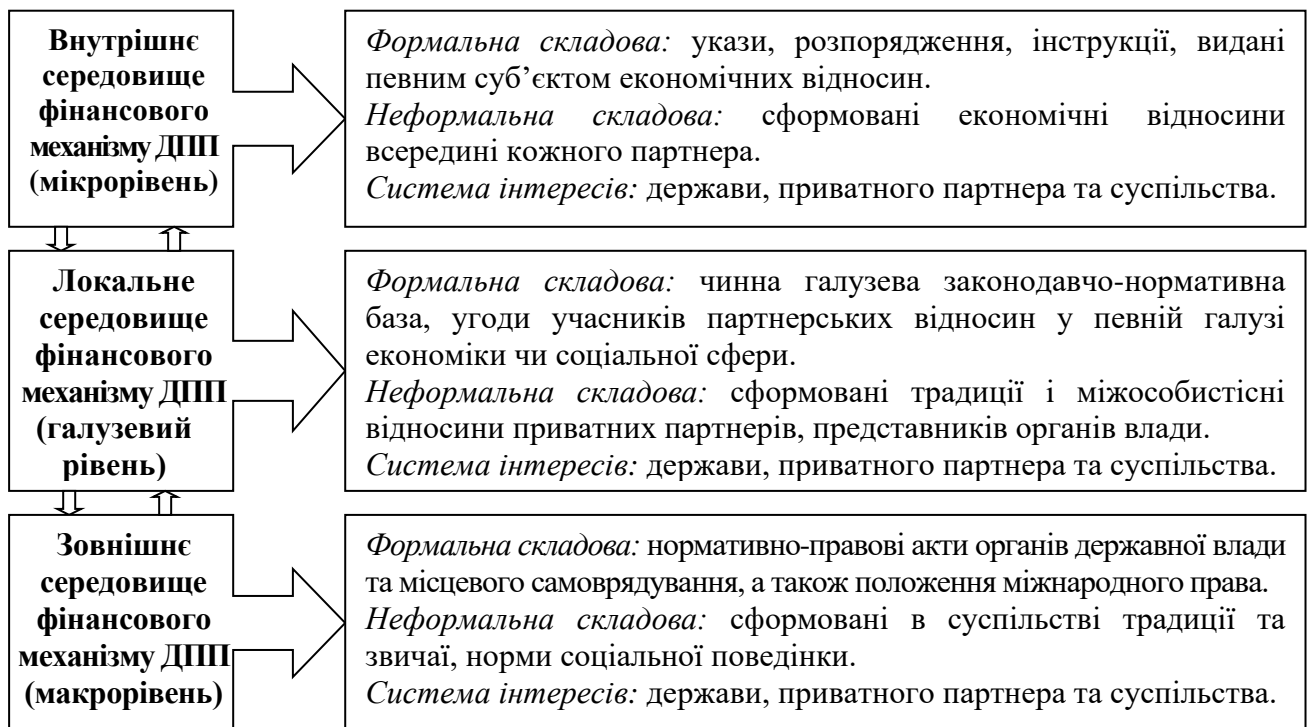
- зацікавленість держави в збереженні таких інститутів, що зумовлено переважанням видаткової частини бюджету над дохідною;
- їх підтримка потужними групами суспільства із особистими інтересами;
- розвиток суспільства за єдино обраним інституційним механізмом, адже нові, ефективніші «правила гри», можуть залишатися поза увагою, тому що, на відміну від давно наявних інститутів, їх введення вимагає значних початкових вкладень.

Все це зумовлює функціонування застарілої інституційної системи, в якій розвивається суспільство. Такі інститути створюють умови, в яких важко жити та складно побудувати нову траєкторію руху. Тому актуальним є дотримання співвідношення ефективних і менш ефективних інститутів, що дасть змогу забезпечити сталий соціально-економічний розвиток.

Фінансовий механізм державно-приватного партнерства має інституційну природу, оскільки йому притаманні такі основні ознаки: правова визначеність відносин, участь держави як інституту, інституційні принципи функціонування механізму, невизначеність середовища, в якій відбувається укладення угоди, громадський характер взаємин, соціально-економічні фактори впливу. При цьому, переходячи до розгляду фінансового механізму з позиції даного підходу,

варто зазначити про розмежування нами понять «інституту» як організації та «інституції» як усталених традицій, звичаїв, норм поведінки.

Вважаємо, що згідно з інституційним підходом фінансовий механізм державно-приватного партнерства – це комплекс формальних та неформальних норм і правил, що регулює партнерську діяльність органів державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єктів підприємницької діяльності. Використовуючи згаданий підхід, структуруємо фінансовий механізм ДПП на: мікрорівень (внутрішнє середовище), галузевий рівень (локальне середовище) та макрорівень (зовнішнє середовище) (рис. 2.8). Такий поділ передбачає наявність системи формальних і неформальних норм та правил, які є зовнішніми для фінансового механізму ДПП, тобто не залежать від його функціонування, а також інтересів, для досягнення яких здійснюється діяльність і взаємодія економічних суб'єктів.



**Рис. 2.8. Рівні фінансового механізму державно-приватного партнерства за інституційним підходом\***

\*Складено автором

Внутрішнє середовище фінансового механізму державно-приватного партнерства характеризується взаємодією формальної та неформальної

складових і сукупністю інтересів, які формуються учасниками ДПП. Тобто кожен суб'єкт економічних відносин самостійно визначає: цілі, ресурси, структуру управління, специфіку організації своєї діяльності. В даному випадку особливістю такого середовища є поєднання ресурсів бізнесу і держави, а також наявність цілей, характерних для обох партнерів (отримання прибутку і забезпечення інтересів суспільства).

Локальне середовище характеризується безпосередньою взаємодією партнерів у процесі побудови фінансового механізму ДПП. Система формальних складових цього рівня, окрім законодавчо-нормативної бази, включає юридично оформлені контракти (договори) між партнерами в певній галузі економічної чи соціальної сфери. Оскільки особливістю локального середовища є те, що воно формується в процесі взаємодії з партнерами, важливо дотримуватися основного принципу державно-приватного партнерства – інституційної рівності. При формуванні зазначеного середовища можливий вплив внутрішнього середовища партнерів і навпаки.

У структурі макrorівня варто виділити елементи, які, існуючи незалежно від фінансового механізму ДПП, здійснюють на нього суттєвий вплив. Так, формальні складові створюють необхідні правові, організаційно-економічні умови для функціонування згаданого механізму. Неформальні передбачають наявність певних моделей (традиції, звичаї, стереотипи, алгоритми, норми тощо) поведінки суб'єктів економічних відносин, які зацікавлені в партнерських відносинах з державою. Адже завдяки такій співпраці приймаються раціональні фінансово-господарські рішення учасниками партнерства задля реалізації інтересів органів влади, представників приватного сектору та суспільства.

Поєднання формальних та неформальних складових дає змогу створити сприятливе інституційне середовище для ефективного функціонування фінансового механізму ДПП, визначити стратегічні вектори його розвитку та досягати поставлених цілей. Перевагами існування згаданого середовища є:

по-перше, інтеграція суб'єктів економічних відносин різних сфер діяльності в спільно створений інститут, який діє на основі певних норм та

правил, що сприяє побудові єдиної моделі фінансового механізму партнерських відносин держави і бізнесу;

по-друге, регламентація взаємодії складових згаданого механізму, що сприяє зниженню невизначеності та непрозорості його функціонування;

по-третє, координація структурних елементів механізму суб'єктами різних інститутів, спрямована на досягнення результативності та синергетичного ефекту від спільної діяльності учасників партнерства;

по-четверте, постійний контроль за виконанням норм, правил, встановлених обов'язків та функцій сторонами державно-приватного партнерства.

Таким чином, інституційне середовище фінансового механізму ДПП відображає систему норм, які регламентують послідовність здійснення дій учасниками партнерства задля досягнення соціально-економічних результатів. Вони можуть встановлювати як позитивні, так і негативні аспекти в регулюванні механізму, спрямовуючи його функціонування в певному напрямку, тим самим роблячи економічне середовище співпраці держави і бізнесу менш невизначеним. Разом із загальноприйнятими «правилами гри» використовуються власні внутрішні обмеження, дотримання яких є обов'язковим для виконання учасниками ДПП.

Вибір певної моделі фінансового механізму ДПП та досягнення бажаного результату його функціонування забезпечує нормативний підхід. В економічній науці методологічне дослідження терміну «нормативний» визначено з позиції математичного моделювання. Доведено, що, як і в будь-якому дослідженні, спершу на основі концептуальних положень і аналітичних даних формується гіпотеза, що підлягає перевірці. Згідно з нею будується нормативна модель, яка відповідає окресленій гіпотезі. У ній відображається не те, що насправді відбувається, коли розгортається якийсь процес, а те, що мало б відбуватися, якщо до уваги беруться деякі вихідні (гіпотетичні) положення. Така нормативна модель стосується деякого ідеалізованого об'єкту: вона «очищена» від частковостей. Цей тип математичного моделювання найбільш популярний серед

економістів, які зазвичай підтримують ідею «раціональної людини», завжди підраховують оптимальні варіанти і хочуть максимально задовольнити свої потреби.

Крім того, нормативний підхід, включно з такими теоретичними розробками, як концепція обмеженої раціональності (Г. Саймон), концепція динамічного циклу (Дж. Андерсон, Б. Дженкінс), концепція організаційного інституціоналізму (Дж. Марч, Дж. Олсен), розглядає процес прийняття фінансових рішень як сукупність раціонально обумовлених процедур, певну послідовність дій, що дає змогу здійснити оптимальний вибір певного альтернативного варіанту. Таким чином, прихильники нормативного підходу переконані, що суб'єкт господарської діяльності здатний об'єктивно і комплексно оцінювати ситуацію, аналізувати прийняті рішення і прогнозувати їх наслідки у коротко- та довгостроковому періодах.

Застосування цього підходу в нашому науковому дослідженні дає змогу раціоналізувати та оптимізувати процес прийняття фінансових рішень учасниками партнерства, визначити показники та критерії ефективності функціонування фінансового механізму, здійснити математичні розрахунки вигід і витрат альтернативних варіантів стосовно вибору певної моделі зазначеного механізму.

Нормативний підхід передбачає використання певних нормативів. У широкому розумінні норматив – це показник, що характеризує бажаний стан функціонування того чи іншого об'єкта. В межах даного підходу розробляється система показників, що характеризують встановлення цілей функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. Вони виступають цільовими орієнтирами чи імперативами, обов'язковими для виконання учасниками ДПП. Завдяки цьому підходу визначаються відхилення об'єкта від еталона за визначеними показниками (нормативами).

Нормативний підхід полягає у встановленні нормативів по всіх складових фінансового механізму ДПП. Це дає змогу підвищити результативність його функціонування. При цьому ці нормативи повинні відповідати принципам

обґрунтованості, комплексності, ефективності, перспективності застосування за масштабом і в часі.

Перевагами нормативного підходу є цільова спрямованість досліджуваного механізму, об'єктивна можливість здійснення контролю за досягнутими соціально-економічними результатами, методична простота і достатня технологічність їх розроблення, які характерні відповідній моделі фінансового механізму ДПП. До недоліків можна віднести те, що норматив розглядається як суб'єктивно бажаний показник отримання запланованих результатів учасниками державно-приватного партнерства. Крім того, внаслідок впливу різноманітних факторів зовнішнього середовища нормативи постійно змінюються.

Разом з тим розглянутий підхід, на нашу думку, дає змогу комплексно сформулювати і розподілити всі види ресурсів відповідно до встановлених норм та нормативів, здійснювати поточний контроль за їх використанням, оцінити ефективність функціонування фінансового механізму ДПП, своєчасно корегувати та вносити необхідні зміни. Зазначене зумовлює цінність нормативного підходу.

Підсумовуючи, варто зазначити, що в сучасній науці існує безліч методологічних підходів, завдяки яким здійснюються різні наукові дослідження. Водночас першочерговим завданням є вибір раціональних із них, для чого необхідно дотримуватись наступних вимог: враховувати цілі і завдання наукового дослідження; використовувати кілька підходів, які б доповнювали один одного, що дасть змогу всебічно вивчити об'єкт дослідження та з'ясувати наслідки впливу економічних факторів на нього.

Таким чином, від вибору методологічних підходів залежить результативність побудови певної моделі фінансового механізму ДПП, яка повинна враховувати оптимізацію витрат, ефективне та якісне надання послуг суспільству, раціональний розподіл різних видів ризиків між учасниками партнерства та прибутку від здійснення спільної діяльності. Відтак вибір тієї чи іншої моделі залежить від: по-перше, ступеня необхідності такої співпраці з боку органів державної влади та місцевого самоврядування; по-друге, досконалості

законодавчої бази і ступеня її підготовленості до реалізації партнерських відносин держави і бізнесу; по-третє, фінансових можливостей держави; по-четверте, сформованого в країні інвестиційного клімату та інших факторів.

### **2.3. Інституціональні засади розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства**

Дієвість та ефективність фінансового механізму державно-приватного партнерства залежить від відповідного інституціонального забезпечення. Воно має бути спрямоване на формування сприятливого організаційного, економічного та управлінського середовища для залучення приватних інвестиційних ресурсів з метою модернізації вітчизняної економіки.

Визначальний вплив на вибір інституціональної форми відносин органів державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єктів підприємницької діяльності мають закономірності соціально-економічного розвитку держави. У зв'язку з цим виникає необхідність виділення різних типологій моделей інституціонального забезпечення фінансового механізму ДПП, які передбачають формування ефективних форм, методів, інструментів здійснення партнерства держави з бізнесом і одночасне пом'якшення при цьому проблем і протиріч.

У світовій практиці існують два критерії для виділення моделей інституціонального забезпечення фінансового механізму ДПП. В основі першого знаходиться структура правового регулювання і стан нормативно-правової бази ДПП, в основі другого – система органів управління ДПП.

Відповідно до першого критерію науковці виокремлюють [302, с. 167; 312, с. 24–25; 367, с. 183–184]:

1) модель, що характеризується відсутністю комплексної правової бази у сфері державно-приватного партнерства, натомість партнерські відносини держави і бізнесу регулюються загальним законодавством (Австрія, Казахстан, Мальта, Нідерланди, Швейцарія та ін.);



2) модель, яка передбачає існування відокремлених законодавчих актів, які регулюють спільну діяльність державного і приватного партнерів в окремих сферах економіки і галузях соціальної інфраструктури (Азербайджан, Велика Британія, Німеччина, Данія, Іспанія, Італія, Китай, Чехія тощо);

3) модель уніфікованого спеціалізованого законодавства, що регулює співпрацю держави і бізнесу в усіх сферах економічної життєдіяльності суспільства (Австралія, Аргентина, Бельгія, Греція, Єгипет, Ірландія, Канада, Латвія, Перу, Польща, Португалія, Румунія, Словенія, Сполучені Штати Америки, Франція, Хорватія, Японія та ін.);

4) модель, якій притаманна надмірна кількість («перенасиченість») законодавчих актів у сфері ДПП (Бразилія).

Здебільшого науковці вважають, що відсутність уніфікованого закону не є перешкоджаючим фактором для успішного розвитку державно-приватного партнерства. Адже безліч форм, методів, інструментів функціонування фінансового механізму ДПП у різних сферах соціально-економічної діяльності держави можна окремо врегулювати в нормативно-правових актах. Це дасть змогу забезпечити надання гарантій стосовно досягнення інтересів учасників партнерства і здійснювати фінансовий контроль за належним виконанням взятих ними зобов'язань. Разом з тим Л. Руденко-Сударєва та К. Пашинська зазначають, що нерозробленість уніфікованого законодавства в сфері ДПП призводить до втрати «необхідної гнучкості законодавства при застосуванні загальних правових норм до відносин по реалізації конкретних проєктів державно-приватного партнерства органами публічної влади на різних рівнях і в різних сферах суспільних відносин» [312, с. 26]. Зважаючи на це, вважаємо, що найприйнятнішою моделлю є створення та врегулювання загального та спеціалізованого законодавства в сфері реалізації партнерських відносин держави і бізнесу.

За системою органів управління державно-приватним партнерством у зарубіжних країнах вчені виділяють такі моделі [302, с. 167; 312, с. 25–26; 367, с. 186]:

1) модель, яка характеризується функціонуванням спеціального профільного органу стосовно регулювання партнерських відносин держави і бізнесу в структурі органів державного управління (Австралія, Аргентина, Бельгія, Велика Британія, Німеччина, Італія, Канада, Латвія, Португалія, Франція, Хорватія, Японія тощо);

2) модель, що характеризується наявністю на рівні центральної влади відразу декількох спеціальних органів державного управління в сфері державно-приватного партнерства (Данія, Ірландія, Китай, Мексика, Нідерланди, США, Швейцарія та ін.);

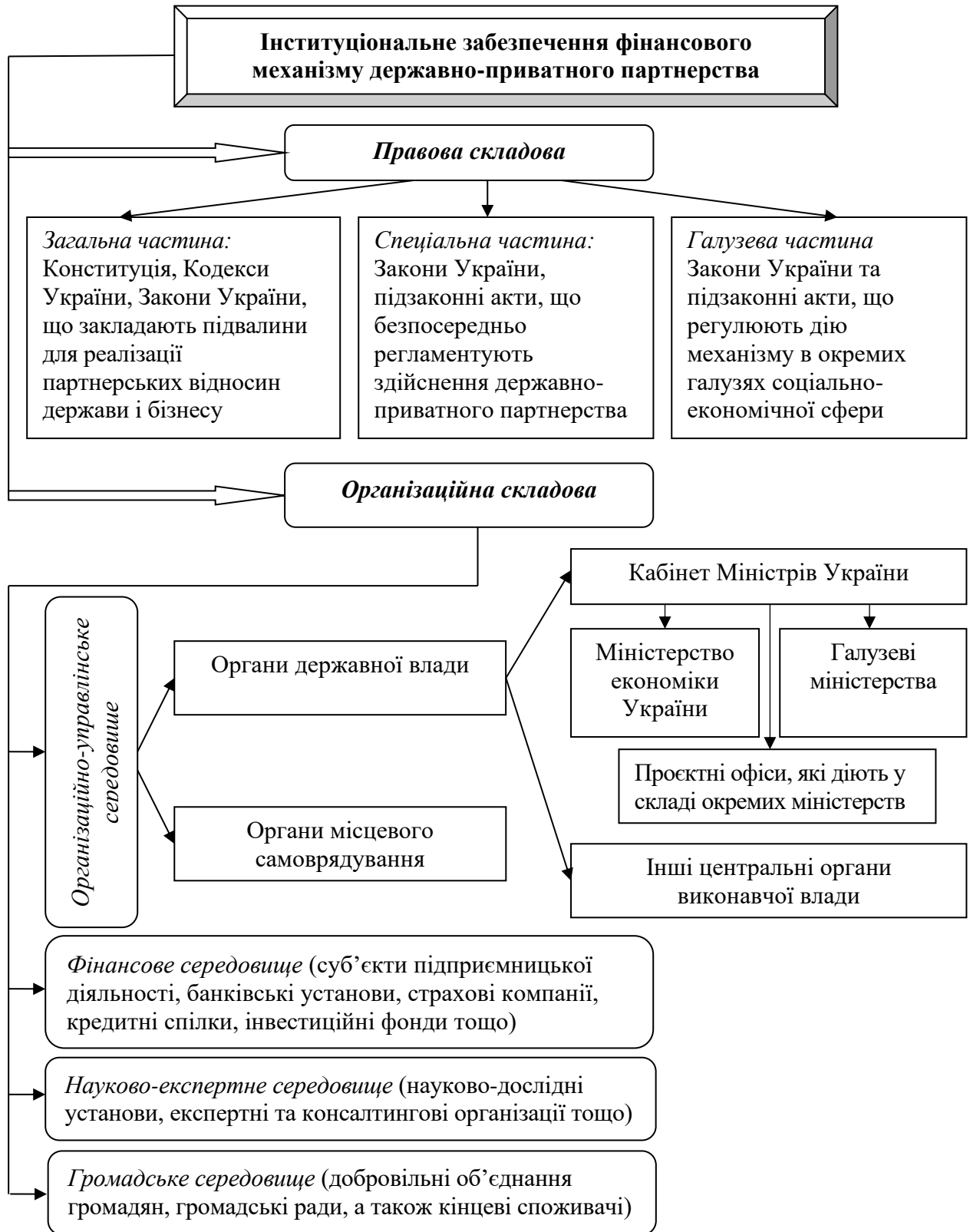
3) модель, при якій відсутній будь-який орган у сфері державно-приватного партнерства (Австрія, Іспанія тощо).

Світова практика свідчить про важливість існування органів централізованого управління державно-приватним партнерством, оскільки при прийнятті рішення про створення державного чи державно-громадського керівного органу у сфері ДПП жодна держава не ініціювала зворотний процес.

Таким чином, побудова певної моделі інституціонального забезпечення державно-приватного партнерства у світі залежить від національних особливостей розвитку країни. При цьому вона повинна відповідати двом основним вимогам: забезпечити для інвестора безпеку вкладення коштів в об'єкти державної чи комунальної власності і реалізувати основну мету проекту – посилити соціально-економічний розвиток країни (інвестиційну активність, забезпеченість країни сировинними та екологічними паливними ресурсами, надання якісних послуг у сфері освіти, охорони здоров'я, отримання суспільством публічних послуг за доступними цінами тощо).

Незважаючи на наявність усталеного, чітко регламентованого інституціонального забезпечення ДПП у світі, в Україні триває його формування. Варто зазначити, що незавершеність становлення згаданих аспектів може призвести до виникнення зловживань приватного партнера задля власного збагачення за рахунок коштів держави. Тому актуальним є законодавче врегулювання інституціональних основ розвитку фінансового механізму ДПП,

зображених на рис. 2.9, що дасть змогу сформувати ефективну його структуру, скоординувати партнерські відносини держави і бізнесу.



**Рис. 2.9. Інституціональне забезпечення фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні\***

*\*Побудовано автором*

Законодавча складова базується на правових нормах. Вони є загальнообов'язковими, офіційно встановленими правилами поведінки органів влади і суб'єктів підприємництва в процесі ведення спільної діяльності. Вважається, що норми і правові положення є «каркасом», основою фінансового механізму ДПП, на якому можна «культивувати» елементи згаданого механізму, сприяючи стабільній, безперебійній діяльності в процесі реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу.

Загалом варто виокремити загальну, спеціальну та галузеву частини правового забезпечення фінансового механізму ДПП. До першої належать Конституція України від 28.06.1996 р. № 254к/96-ВР, Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI, Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. № 436-IV, Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI, Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. № 435-IV, Закони України: «Про управління об'єктами державної власності» від 21.09.2006 р. № 185-V, «Про передачу об'єктів права державної та комунальної власності» від 03.03.1998 р. № 147/98-ВР, «Про публічні закупівлі» від 25.12.2015 р. № 922-VIII тощо.

Зокрема, згідно з Конституцією України [169] держава в особі органів державної влади повинна забезпечити суспільству сприятливі умови для його життєдіяльності та розвитку. Тому важливим завданням Уряду є розроблення й реалізація суспільно важливих проєктів, спрямованих на дотримання конституційних положень про права та свободи кожного громадянина країни.

Партнерські відносини держави і бізнесу загалом регламентовані Кодексами та Законами України. Що стосується Бюджетного кодексу України [32], то ним передбачено порядок, види і механізми здійснення державної підтримки, зокрема, надання субвенцій на виконання інвестиційних програм (як один із способів фінансової участі держави в реалізації проєктів ДПП). На думку Г. Знаменського, принципова основа для найширшого партнерства, в тому числі державно-приватного, в Україні вже була створена набагато раніше у Господарському кодексі [136, с. 7], саме яким врегульовано відносини у сфері господарської діяльності [67]. Правові основи оподаткування приватних

інвесторів та визначення спеціальних податкових режимів (особливих економічних зон, пільг і преференцій) забезпечує Податковий кодекс України [269]. Ключову роль у регулюванні відносин у сфері ДПП відіграє Цивільний кодекс України [368], яким визначено правовий статус юридичних осіб, основні форми та порядок здійснення договірних відносин у процесі здійснення спільної діяльності. Закон України «Про управління об'єктами державної власності» від 21.09.2006 р. № 185-V визначає правові основи управління об'єктами державної власності [297] тощо.

Вищезгадані базові нормативно-правові акти є первинними в сфері державно-приватного партнерства, відтак регулюють загальні питання взаємовідносин органів влади та бізнесу й не містять конкретних положень щодо регламентації фінансового механізму ДПП.

Спеціальна група складається з численної кількості законів та підзаконних нормативно-правових актів стосовно ДПП, зокрема Законів України: «Про концесію» від 03.10.2019 р. № 155-IX; «Про державно-приватне партнерство» від 01.07.2010 р. № 2404-VI; «Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні» від 24.11.2015 р. № 817-VIII тощо. Задля конкретизації нормативно-правового регулювання та своєчасного вирішення певних питань у сфері співпраці держави і бізнесу видано укази та розпорядження Президента України, постанови та розпорядження Кабінету Міністрів України, положення та накази центральних органів виконавчої влади, прийнято рішення органів місцевого самоврядування.

Початком розвитку партнерських відносин держави і бізнесу стало концесійне законодавство, котре з'явилося в 1999 році з прийняттям Закону України «Про концесії». Впродовж тривалого часу, попри внесення значної кількості змін та доповнень, договори концесії так і не набули популярності серед інвесторів, що свідчить про недієздатність зазначеного документу координувати партнерські відносини держави і бізнесу. Основними прогалинами цього законодавчого акту були: нерозмежованість концесії від інших форм ДПП;

відсутність розробленої методики оцінки фінансової спроможності приватного партнера реалізувати проєкт, можливості його заміни у випадку виникнення неплатоспроможності; непередбачення надання державних гарантій задля захисту інтересів концесіонерів тощо.

Незважаючи на те, що до 2010 р. в Україні існувало законодавче регулювання договірних відносин держави і бізнесу щодо концесії, оренди, спільної діяльності тощо, становлення державно-приватного партнерства як правового інституту пов'язують із прийняттям Закону України «Про державно-приватне партнерство» від 01.07.2010 р. № 2404-VI. Ним регламентовано методичні, організаційні та управлінські аспекти діяльності учасників ДПП. Зокрема, окреслено базові принципи здійснення державно-приватного партнерства; сфери діяльності держави і суб'єктів підприємницької діяльності; форми здійснення ДПП; умови надання державної підтримки та гарантій приватним інвесторам тощо. Вважалося, що закон заклав міцний фундамент у стосунки держави і бізнесу [284].

Прийняття зазначеного Закону, безумовно, сприяло створенню єдиного підходу до співпраці органів влади та суб'єктів підприємницької діяльності шляхом здійснення ДПП. Однак закон не виправдав очікувані сподівання стосовно покращення інвестиційного клімату в країні, що, за словами О. Вінник, «пов'язано з лаконізмом цього закону (незважаючи на закріплені в ньому основні ознаки ДПП), його неузгодженістю з іншими законодавчими актами, які регулюють схожі партнерські відносини (в сфері публічних закупівель, приватизації тощо), ігноруванням важливих для ДПП відносин (інституційного характеру, вимог до виконання укладених угод, співвідношення державного регулювання і саморегулювання в сфері ДПП, принципів взаємодії органів, уповноважених вирішувати питання щодо ДПП та інші)» [48, с. 8–13]. Названі проблеми не сприяли розвитку державно-приватного партнерства у вітчизняній практиці.

Таким чином, норми цього акту містять декларативний характер, свідчать про відсутність особливостей здійснення ДПП у певній галузі соціально-економічної сфери, суперечать іншим нормам права. Свідченням останнього є

те, що Законами України «Про державно-приватне партнерство» і «Про концесії» не було врегульовано терміни дії концесійного договору. Адже згідно з першим законом тривалість відносин становить – від 5 до 50 років, а з другим – від 10 до 50 років. Відтак законодавча база співробітництва між державою і суб'єктами підприємницької діяльності не сприяла розвитку державно-приватного партнерства в Україні не тільки внаслідок своєї незавершеності, а й недосконалості.

Задля покращення ситуації 24 листопада 2015 р. Верховна Рада України прийняла Закон України «Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні» [278]. Його завданням було удосконалити функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства, знизити адміністративні перешкоди, розширити обсяг і форми державних чи місцевих гарантій для приватних інвесторів і усунути протиріччя між законодавчими актами в цій сфері. Це повинно було сприяти створенню ефективнішого механізму співпраці між органами державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єктами підприємницької діяльності.

Загалом позитивними аспектами прийняття згаданого законодавчого документа є:

1) уточнення сфери правового регулювання державно-приватного партнерства, завдяки чому відбулось відокремлення його від інших форм співробітництва держави і бізнесу. Адже дослідження форм співпраці держави з суб'єктами підприємницької діяльності показало, що на відміну від інших форм, державно-приватне партнерство представляє не один вид послуг, а сукупність безлічі їх видів, таких як проєктування, будівництво, фінансування і управління, які передбачені в договорі про співпрацю;

2) розширення сфер співпраці держави з бізнесом (надання соціальних, освітніх, медичних послуг, запровадження енергоощадних технологій, відновлення пошкоджених будинків внаслідок здійснення антитерористичних операцій тощо);

3) підвищення рівня надання державної підтримки приватному партнеру, зокрема шляхом:

– встановлення економічно обґрунтованої плати для бізнесу за можливість експлуатації готового об'єкта ДПП та можливості її коригування в довгостроковому періоді партнерських відносин,

– придбання державою визначеної кількості товарів, робіт чи послуг у приватного партнера, що виготовляються, виконуються чи надаються згідно з укладеним договором про ДПП,

– надання приватному партнеру певного обсягу товарів, робіт чи послуг, необхідного в процесі здійснення ДПП,

– отримання можливості приватним партнером відмовитися від виконання своїх зобов'язань у випадку економічно необґрунтованих цін на товари, роботи чи послуги, що встановлюються державою, і відсутності належного відшкодування витрат тощо,

– спрощення процедури закупівлі товарів і послуг у приватного партнера в процесі здійснення державно-приватного партнерства та інші.

Враховуючи зазначене, варто зауважити, що цей законодавчий документ спрямований на активізацію державно-приватного партнерства в Україні завдяки покращенню інвестиційного клімату, підвищенню довіри інвесторів до органів державної влади чи місцевого самоврядування.

Вагоме значення в системі нормативно-правового забезпечення фінансового механізму ДПП займає Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Методики виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними» від 16.02.2011 р. № 232 [287] (методика визначає необхідність проведення системного аналізу можливих ризиків, причин їх виникнення та способів їх мінімізації); Наказ Міністерства економіки України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо застосування Методики виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними» від



07.06.2016 р. № 944 [289] (передбачає методику виявлення та управління ризиками в процесі здійснення оцінки ефективності ДПП) тощо.

Вищенаведене свідчить, що впродовж 2010–2016 рр. створено значну спеціалізовану законодавчу базу в сфері функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. Однак вона є багаторівневою, заплутаною, складною, забюрократизованою. Адже ще до укладення договору про співпрацю приватному партнеру доводиться здійснити безліч процедурних погоджень. При цьому органи державної влади чи місцевого самоврядування не гарантують виконання своїх зобов'язань щодо надання фінансової підтримки. Відтак, це не сприяє ефективному застосуванню фінансового механізму ДПП для розвитку інвестиційної діяльності у вітчизняній практиці.

На нашу думку, підвалини для успішної реалізації партнерських відносин держави і бізнесу заклав Закон України «Про концесію» від 03.10.2019 р. № 155-IX [292]. Нововведення, які містяться в цьому акті, спрямовані на збалансування інтересів учасників ДПП, що полягає у створенні умов для залучення інвестицій в об'єкти економічної інфраструктури з метою надання якісних послуг суспільству та отримання прибутку приватним партнером в процесі здійснення інвестиційної діяльності. Зокрема, законом передбачено порядок відбору концесіонера на конкурентних засадах, залучення незалежних експертів на підготовчому етапі ДПП, запровадження додаткових гарантій для інвесторів і кредиторів, здійснення контролю і моніторингу за виконанням договору концесії, можливість вирішення спорів тощо.

Водночас із перевагами експерти зазначають про недоліки цього закону. Так, О. Акімова, Р. Хомяков стверджують, що негативом є обмеження стосовно вибору концесіонера, яким може бути винятково юридична особа – резидент України. Натомість іноземні компанії матимуть змогу взяти участь у концесії тільки за умови створення представництва в Україні. Незрозумілими є положення щодо наділення концесіонера спеціальними або ексклюзивними правами, які пов'язані з реалізацією проєкту. Окрім того, надання державної фінансової підтримки передбачено після введення в експлуатацію нового чи

модернізованого об'єкта, що не заохочує суб'єктів підприємницької діяльності до участі в довгострокових проєктах ДПП [4; 364]. Тому прийнятий закон потребує доопрацювання задля створення сприятливого середовища не тільки для вітчизняних, але й для іноземних інвесторів.

На думку В. Устименка та Р. Джабраїлова «правове регулювання державно-приватного партнерства отримало галузевий відтінок, що підтверджує Розпорядження Кабінету Міністрів України від 16.09.2009 р. № 1184-р «Про схвалення Концепції розвитку державно-приватного партнерства у житлово-комунальному господарстві» [340, с. 175]. Таким чином, у вітчизняному законодавстві відбулось прийняття законів та підзаконних актів, які регулюють взаємовідносини держави і приватних партнерів в окремих сферах економіки: житлово-комунальному, дорожньо-транспортному господарстві, паливно-енергетичному комплексі.

До галузевих законодавчих актів належать Закони України: «Про особливості оренди об'єктів паливно-енергетичного комплексу, що перебувають у державній власності» від 08.07.2011 р. № 3687-VI [294], «Про особливості передачі в оренду об'єктів у сферах теплопостачання, водопостачання та водовідведення, що перебувають у комунальній власності» від 21.10.2010 р. № 2624-VI [295], «Про державне регулювання у сфері комунальних послуг» від 09.07.2010 р. № 2479-VI [283], а також безліч підзаконних актів (постанови Кабінету Міністрів України та накази профільних міністерств стосовно здійснення ДПП в окремих сферах економічної діяльності держави) тощо.

В Україні існує різноманітна галузева законодавча база, проте вона не передбачає застосування партнерських відносин держави і бізнесу у важливих сферах суспільного життя – освіті, охороні здоров'я, туристично-рекреаційній інфраструктурі, культурі, мистецтві, фізичній культурі, спорті. Незважаючи на визначеність цих сфер у Законі України «Про державно-приватне партнерство» від 01.07.2010 р. № 2404-VI [284], у правовому полі відсутні підзаконні нормативно-правові акти, які б регламентували порядок, методи, форми та інструменти здійснення державно-приватного партнерства у зазначених

сферах. Така ситуація зумовлює виникнення правових прогалин і неточностей у вітчизняному законодавстві.

Таким чином, нормативно-правова база розвитку фінансового механізму ДПП знаходиться на етапі формування, супроводжується низкою проблем і обмежень, що стримують розвиток механізму. З цього приводу влучно зауважує О. Бутник, стверджуючи про те, що «законодавчі акти є далекими від ідеальних (у питанні регулювання відносин у ДПП) і вимагають істотних доробок» [31]. Тому актуальним є виокремлення напрямів вдосконалення й основних аспектів розвитку законодавчого забезпечення фінансового механізму ДПП, а саме необхідним є:

1) розроблення державної стратегії розвитку партнерських відносин держави і бізнесу на національному рівні, яка передбачає визначення державою плану заходів державно-приватного партнерства із зазначенням термінів їх реалізації, встановлення цілей, соціально-економічних пріоритетів, напрямів здійснення спільної діяльності та джерел їх фінансування;

2) встановлення відповідності між законодавством загальної та спеціалізованої дії. Адже суттєвий часовий розрив у їх прийнятті зумовлює суперечливість між правовими нормами, що зумовлює виникнення певних видів ризиків у процесі функціонування фінансового механізму ДПП, корупціогенний характер регульованих відносин між партнерами;

3) розроблення та прийняття законодавства (не враховуючи концесійне законодавство в сфері будівництва та ремонту автомобільних доріг), яке б регулювало партнерські відносини держави і бізнесу в різних видах соціальної та економічної діяльності;

4) врегулювання процесу надання державної підтримки стосовно реалізації довгострокових інвестиційних проєктів. Адже такі проблеми, як щорічна зміна пріоритетів бюджетного фінансування, невизначеність методики надання бюджетної підтримки, обмежені можливості отримання державних гарантій органами місцевого самоврядування (платність, зустрічні гарантії, неможливість залучення бюджетних коштів для повернення кредиту), підривають довіру

бізнесу до держави. Ситуацію можна покращити завдяки компенсації з бюджету частини витрат приватного партнера за надані споживачам послуги (зокрема, внаслідок встановлення цін на послуги, що надаються в процесі здійснення державно-приватного партнерства, у розмірі, нижчому за розмір економічно обґрунтованих витрат на їх надання); визначенню принципів та підходів надання згаданої підтримки з врахуванням кращих здобутків світового досвіду; гарантуванню державою виконання довгострокових зобов'язань приватним партнером, їх кредитуванню за рахунок бюджетів різних рівнів;

5) забезпечення прозорості функціонування досліджуваного механізму шляхом законодавчого закріплення періодичного звітування партнерів про досягнуті результати, здійснення аналізу виконання запланованих завдань, встановлення причин їх відхилень, відтак внесення корективів стосовно подальшого його функціонування;

б) врахування громадської думки в процесі розроблення законодавчих норм щодо функціонування фінансового механізму ДПП (залучення на постійній основі громадськості до обговорення, проведення експертизи і моніторингу дієвості та ефективності складових механізму, отриманих соціально-економічних результатів учасниками державно-приватного партнерства).

Таким чином, важливим є розроблення нормативно-правового комплексу, створення чіткої регулюючої системи, яка забезпечить раціональне формування та ефективне функціонування фінансового механізму ДПП. Особливо це актуально зараз, коли перед українською владою та суспільством стоять масштабні завдання стосовно відбудови країни, руйнація якої зумовлена вторгненням російського агресора. З огляду на це виникла необхідність застосування згаданого механізму в умовах післявоєнного стану. З цією метою народними депутатами у Верховній Раді України ухвалено Постанову «Про прийняття за основу проекту Закону України про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення механізму залучення приватних інвестицій з використанням механізму державно-приватного партнерства для пришвидшення відновлення зруйнованих війною об'єктів та

будівництва нових об'єктів, пов'язаних з післявоєнною перебудовою економіки України» від 06.10.2022 р. № 2648-IX [296].

Законопроектом відкоректовано положення, які спрямовані на використання фінансового механізму ДПП в сфері «відновлення та розбудови», а також в процесі реалізації пілотних проєктів у портовій, дорожній, авіаційній та інших галузях транспортної інфраструктури. Відповідно до мети партнерських відносин держави і бізнесу проєкти ДПП ділитимуться на «звичайні», «малі» та «проєкти з відновлення» (вартістю до 5,382 млн євро). На відміну від перших, до двох останніх застосовуватиметься спрощена процедура техніко-економічного обґрунтування проєктів, що дасть змогу скоротити терміни на їх підготовку задля швидкого відновлення економіки. Планується, що застосування системи електронних закупівель також пришвидшить розроблення проєктів і забезпечить прозорість їх реалізації. Окрім того, документом розширено джерела фінансування проєктів ДПП шляхом залучення грантів, здійснення співфінансування органами державної влади та запровадження державних гарантій стосовно відшкодування недоотриманого прибутку приватним партнером, що зумовлено зростанням капітальних витрат та непрогнозованим попитом, зокрема у післявоєнний період. Положеннями законопроекту передбачається створення страхового механізму ризиків бізнес-партнерів на випадок повторення військових дій в Україні.

Створення сприятливих законодавчих умов для розвитку фінансового механізму ДПП дасть змогу вирішити завдання держави щодо відновлення та покращення об'єктів економічної інфраструктури, а також сприятиме розвитку приватного бізнесу. Є. Матвіїшин та Ю. Вершигора стверджують, що «необхідним кроком для втілення плану відновлення країни є створення відповідної фінансової структури у співпраці з ЄС, країнами-донорами та фінансовими інститутами» [213, с. 38]. На важливості організаційного середовища розвитку згаданого механізму акцентує увагу депутат Європейського парламенту А. Кубілюс, який зазначає, що «Україна повинна підготуватися до цієї роботи шляхом створення національного координаційного

органу, розроблення стратегії та пріоритетів відновлення...» [190]. При цьому політик також вважає необхідним долучення Європейського Союзу до створення необхідних органів, зокрема Агентства з відновлення України, як це відбувалось при відбудові Західних Балкан.

Отож для забезпечення належного функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства необхідним є створення його організаційного забезпечення, яке координує права, обов'язки, послідовність дотримання дій учасниками партнерства, відображених в узгоджених законодавчих положеннях. Без нього неможливо визначити пріоритетні напрями розвитку згаданого механізму, а також ті орієнтири, за якими відбувається формування і відбір найефективніших економічних і соціальних інститутів. Відтак актуальним завданням є створення системи органів, які займатимуться питаннями державно-приватного партнерства. При цьому організаційна складова інституційного середовища фінансового механізму ДПП, окрім інститутів, повинна містити економічні важелі і стимули задля сприяння розвитку різних форм і моделей зазначеного механізму.

В науковій літературі виокремлюють два організаційні підходи у сфері ДПП, які відрізняються як за глибиною, так і за методикою змін. Перший підхід представляє структурне пристосування організаційного середовища до встановлених цілей та пріоритетів економічної політики держави. Впровадження новітніх принципів, правил і норм здійснення партнерських відносин держави і бізнесу передбачає удосконалення діючих інститутів (Аргентина, Велика Британія, Канада, Сполучені Штати Америки, Японія, країни Європейського Союзу тощо). Другий – базується на формуванні інститутів «з нуля», які орієнтовані на ринкові засади господарської діяльності держави (країни, що знаходяться на пострадянському просторі або ж ті, що розвиваються).

Саме до останнього підходу належить Україна. Попри достатню розвинутість вітчизняного законодавства, організаційна складова фінансового механізму ДПП є слабкою. Вона тільки починає з'являтися на державному рівні, а на місцевому – взагалі відсутня. З огляду на це необхідним є виділення органів

та інститутів, які здійснюють регулювання партнерських відносин держави і бізнесу. Загалом їх можна поділити на чотири групи.

До першої групи належать органи державної влади та місцевого самоврядування, що формують державну та місцеву політику в сфері державно-приватного партнерства, а також здійснюють контроль за її реалізацією.

Провідну роль у прийнятті концептуальних рішень щодо співробітництва між органами державної влади та бізнес-структурами на договірних засадах відіграє Кабінет Міністрів України як вищий орган виконавчої влади. В процесі здійснення державно-приватного партнерства він бере участь не тільки як державний партнер, а й орган, що координує функціонування фінансового механізму ДПП, зокрема шляхом прийняття правових норм, встановлення обов'язкових правил, умов та організаційних аспектів здійснення партнерських відносин держави і бізнесу. Свої ж контрольні функції Уряд реалізує через спеціально уповноважений орган – Міністерство економіки України.

Оскільки зазначений уповноважений орган функціонує в системі органів виконавчої влади, то йому притаманні функції, характерні управлінській діяльності. Досліджуючи згадані функції, В. Авер'янов класифікує їх відповідно до основоположного принципу – цільової спрямованості, направленої на забезпечення суспільно необхідних потреб [3, с. 262]. Відтак науковець стверджує, що до їхнього складу повинні входити: ціленаправлені (прогнозування, планування), ресурсозабезпечувальні (формування та використання фінансових ресурсів, фінансове заохочення, трудовий потенціал), організаційно-регулюючі (організація, регулювання, координація, контроль), трансформаційні (інноваційний розвиток, раціоналізація, оптимізація, удосконалення, реорганізація тощо) функції.

На практиці вищезазначені функції є взаємопов'язані, однак виконуються різними органами виконавчої влади. Так, Міністерство економіки України розробляє державну економічну політику і несе відповідальність за розвиток державно-приватного партнерства. Цей орган здійснює нормативно-методичне та консультативно-інформаційне регулювання фінансового механізму ДПП на

центральному та місцевому рівнях (за визначеними регіонами чи видами економічної діяльності), координує діяльність органів державної влади та місцевого самоврядування стосовно ДПП, оцінює ефективність та результативність реалізації проєктів державно-приватного партнерства. Отже, уповноважений орган у сфері партнерських відносин держави й бізнесу здійснює здебільшого організаційно-регулюючі функції.

Важлива регулююча роль у досліджуваній сфері належить галузевим міністерствам – Міністерству фінансів України, Міністерству освіти і науки України, Міністерству охорони здоров'я України, Міністерству розвитку громад та територій України тощо; проєктним офісам, що діють як спеціальні структурні одиниці у складі окремих центральних органів виконавчої влади (Міністерства інфраструктури України, Міністерства юстиції України, Міністерства захисту довкілля та природних ресурсів України); а також іншим органам державної влади. Зазначені органи беруть участь у розробленні та впровадженні нормативно-правових документів, управлінні проєктами державно-приватного партнерства.

Проте діяльність органів державної влади у сфері здійснення ДПП є несистемною, належним чином не координується уповноваженим органом, а їх функції та повноваження закріплені у різних нормативно-правових актах, які не узгоджені між собою.

До тієї ж групи відносять органи місцевого самоврядування, котрі забезпечують формування та реалізацію фінансового механізму ДПП на місцях. Водночас діяльність цих органів здійснюється в умовах певних обмежень та можливостей, зокрема відсутності сприятливого інвестиційного клімату в деяких регіонах, нестачі знань та досвіду в процесі здійснення ДПП, пасивності громадської підтримки місцевих ініціатив стосовно співпраці з бізнесом.

Основною перешкодою розвитку фінансового механізму ДПП на місцевому рівні є відсутність методично підготовлених фахівців у сфері інвестиційної діяльності. За словами А. Павлюк і Д. Ляпіна, діяльність працівників «спрямована насамперед на перерозподіл бюджетних коштів,



виділених на інвестиційну діяльність, а не на створення сприятливих умов для залучення приватного капіталу в реальний сектор економіки» [252, с. 42]. Враховуючи некомпетентність службового персоналу стосовно розроблення й реалізації інвестиційних проєктів за засадах ДПП, актуальним є посилення та заохочення співпраці органів місцевого самоврядування із суб'єктами підприємницької діяльності, фінансові можливості та практичний досвід яких сприятимуть соціально-економічному розвитку відповідної території.

Якщо організаційно-управлінське середовище спрямоване на регулювання партнерських відносин держави і бізнесу, то фінансове середовище сприяє фінансовому забезпеченню такої співпраці. Його характерними ознаками є наявність окреслених стратегічних цілей, які мають визначальну роль при оцінюванні ефективності проєктів ДПП, прийнятті рішень про доцільність їх фінансової підтримки, а також орієнтація на наявність мультиплікативного ефекту від вкладених інвестицій. Визначальну роль у згаданому середовищі займають суб'єкти підприємницької діяльності, а також інші фінансові інститути, які сприяють залученню коштів для фінансування інвестиційних проєктів. До останніх відносять: банківські установи, страхові та лізингові компанії, кредитні спілки, інвестиційні й пенсійні фонди, довірчі товариства тощо.

Основні цілі та завдання створення фінансових інститутів закріплені в нормативно-правових актах і корпоративних документах (стратегії, положення, інструкції, методичні розробки). У цих документах викладені загальні положення, що стосуються діяльності інститутів, принципи відбору та фінансування проєктів, процедури інвестування тимчасово вільних коштів, форми контролю та нагляду за їх діяльністю. Однак поза увагою залишаються визначення та застосування критеріїв оцінки ефективності їх функціонування.

Незважаючи на те, що в Україні функціонує безліч видів фінансових інститутів, їх формування має стихійний характер, відбувається без цілісної концепції розвитку довгострокових пріоритетів країни, що негативно позначається на інвестуванні вітчизняної економіки. Тому необхідним є здійснення оцінки сучасного стану функціонування фінансових інститутів задля

виявлення наявних проблем та визначення напрямів їх вирішення, що дасть змогу покращити подальшу діяльність інститутів. Однак оцінка результативності та ефективності функціонування фінансових інститутів в Україні дотепер не тільки не впроваджена у вітчизняну практику, але й не знайшла переконливого теоретико-концептуального вирішення.

Водночас, варто зазначити, що результативність діяльності фінансових інститутів повинна оцінюватися з урахуванням впливу реалізованих ними інвестиційних проєктів на соціально-економічний розвиток країни та її регіонів, параметри якого повинні свідчити про економічне зростання і покращення соціального добробуту населення.

Попри удосконалення формування й функціонування фінансових інститутів, особливу увагу необхідно приділити нефінансовим інститутам (технопаркам, промисловим паркам, бізнес-інкубаторам, техніко-впроваджувальним, промислово-виробничим та туристично-рекреаційним особливим економічним зонам тощо). Їхніми завданнями є створення умов для підприємницької діяльності, зокрема надання спеціалізованих інформаційних, консультаційних та посередницьких послуг у тих сферах, де подібних послуг немає або вони слабо розвинені.

Фінансові та нефінансові інститути повинні стати одними із найдієвіших учасників процесу формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства, виконуючи роль каталізатора приватних інвестицій у розвиток пріоритетних галузей економіки та сфер соціальної інфраструктури, сприяючи підвищенню ефективності використання бюджетних ресурсів.

Вагоме значення в організаційному забезпеченні фінансового механізму ДПП має науково-експертне середовище. Ще в 2003 р. з метою надання інформаційно-консультаційних послуг у сфері житлово-комунального господарства при Міністерстві регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства (з 29.08.2019 р. – Міністерство розвитку громад та територій України) створено підприємство державної форми власності «Центр

розвитку державно-приватного партнерства». Здебільшого його функції полягали у стимулюванні міст України до залучення вітчизняних та іноземних інвестицій на засадах державно-приватного партнерства задля підвищення якості надання житлово-комунальних послуг суспільству.

Згодом, у 2010 р., віце-президентом Національної Академії наук України академіком В. Гейцем засновано «Український центр сприяння розвитку публічно-приватного партнерства». Як зазначила Н. Філіпова, метою створення цієї невідповідної організації була реалізація таких напрямів діяльності: організаційних, інформаційних, науково-методичних і правових [346, с. 28].

Окрім того, у 2014 р. в Україні за підтримки Американської торгівельної палати створено «Експертний центр з державно-приватного партнерства та інфраструктури», діяльність якого спрямована на здійснення технічної експертизи стану інфраструктури, а також сприяння розвитку партнерських відносин держави і бізнесу задля її модернізації.

З огляду на це процес формування та функціонування фінансового механізму ДПП потребує не тільки фінансової підтримки, але й консультаційної та інформаційної допомоги. Тому створення відповідних інститутів сприятиме координації діяльності учасників партнерства, виробленню методології та методики побудови моделі згаданого механізму з урахуванням успішного світового досвіду в цій сфері діяльності.

Ознакою гармонійності організаційного середовища є наявність інститутів громадянського суспільства. На нашу думку, добровільні громадські об'єднання, як зацікавлені сторони в модернізації економічної інфраструктури, повинні брати участь у формуванні складових фінансового механізму державно-приватного партнерства, а також контролювати процес його функціонування й досягнення запланованих завдань партнерами. Це дасть змогу врахувати суспільні цінності та пріоритети в процесі здійснення ДПП, забезпечити прозорість та гласність партнерських відносин держави і бізнесу. У вітчизняній практиці така взаємодія здебільшого представлена участю громади, експертів, аналітиків, науковців у проведенні громадських слухань, наукових семінарів та

круглих столів, присвячених виробленню пропозицій щодо розвитку згаданого механізму в Україні.

Проте конструктивна співпраця між інститутами громадянського суспільства та учасниками ДПП законодавчо неврегульована. Немає нормативних документів, які б регламентували порядок їх утворення, діяльності, взаємовідносин з партнерами, здійснення моніторингу результатів реалізації проєктів ДПП, а також повноваження в прийнятті рішень тощо.

Окрім того, суспільство стурбоване відсутністю довгострокових намірів держави: видаткова частина бюджетів планується на 1–3 роки, а проєкти ДПП розраховуються на 5–30 років. Тому держава не може гарантувати успішну реалізацію проєктів ДПП, зумовлюючи недовіру та пасивну участь інститутів громадянського суспільства в цьому процесі. Це потребує застосування таких адміністративно-правових засобів державного управління, як: забезпечення прозорості ведення діяльності, публічне звітування, посилення відповідальності за невиконання зобов'язань партнерами.

Ефективність взаємодії держави та інститутів громадянського суспільства як рівноправних партнерів безпосередньо залежить від прийняття єдиного нормативно-правового акта і вдосконалення методичного забезпечення їхньої співпраці в сфері ДПП. Це дасть змогу інтегрувати суб'єктів громадянського суспільства в життєдіяльність держави, знизити соціальне напруження і нівелювати негативне ставлення до громадської думки з боку держави в процесі вирішення соціально-економічних проблем.

Отже, розвиток організаційного середовища фінансового механізму ДПП передбачає здійснення державою певних заходів, зокрема:

- 1) встановлення чіткої структури органів державної влади та місцевого самоврядування в сфері ДПП із визначеними функціями та повноваженнями;
- 2) залучення незалежних експертів до процесу прийняття рішень;
- 3) створення спеціалізованих освітніх структур для підвищення кваліфікації державних службовців стосовно вибору фінансових форм, методів та інструментів здійснення державно-приватного партнерства;

4) законодавче закріплення структури та основ діяльності фінансових та нефінансових інститутів у сфері партнерських відносин держави і суб'єктів підприємницької діяльності;

5) покращення співпраці органів державної влади чи місцевого самоврядування з інститутами громадянського суспільства;

6) розроблення методичного забезпечення здійснення моніторингу та контролю за функціонуванням інститутів у сфері державно-приватного партнерства на центральному та місцевому рівнях, встановлення якісних і кількісних показників для оцінювання результатів їх діяльності.

Таким чином, ефективність функціонування фінансового механізму ДПП залежить від правового забезпечення, відображеного у скоординованих законодавчо-нормативних положеннях, які чітко регулюють права, обов'язки, послідовність виконання дій і дають можливість враховувати специфіку регіональних чи галузевих особливостей розвитку країни. Об'єктивною основою результативності механізму є формування і розвиток інститутів, завдяки яким забезпечується консолідація матеріальних і фінансових ресурсів, відбувається рівномірний розподіл економічних ризиків.

## **Висновки до розділу 2**

Висвітлення методологічних засад дослідження фінансового механізму державно-приватного партнерства дало змогу сформулювати наступні висновки:

1. Фінансовий механізм ДПП повинен будуватися на встановлених принципах, які, з одного боку, базуються на закономірностях соціально-економічного розвитку держави, а з іншого – на особливостях реалізації партнерських відносин держави і бізнесу. На основі узагальнення та систематизації існуючих підходів до визначення принципів «фінансового механізму» і «державно-приватного партнерства» виділено принципи фінансового механізму державно-приватного партнерства. Зокрема ті, які властиві процесу формування згаданого механізму (відповідності та наукової

обґрунтованості, альтернативності, системності, унікальності, законності, нейтралізації впливу ризиків, інноваційності) і ті, що визначають базові умови його функціонування (дієвості, пропорційності і збалансованості, адаптивності, оперативності, публічної відкритості, ефективності, синергетичності). Обґрунтовано необхідність їх законодавчого закріплення задля забезпечення виконання фінансових зобов'язань учасниками партнерства, активізації розвитку партнерських відносин держави і бізнесу у перспективі.

2. Комплексне наукове пізнання фінансового механізму державно-приватного партнерства та його структурних складових здійснюється завдяки застосуванню методологічного інструментарію, який визначається специфікою тематики докторської дисертації. Методологія дослідження засад формування й функціонування фінансового механізму ДПП базується на використанні діалектичного, системного, об'єктивістського, суб'єктивістського, процесного, інституційного та нормативного підходів з дотриманням принципів взаємозв'язку теорії та практики, розвитку, детермінізму, цілісності, історизму, зворотного зв'язку і застосуванні загальнонаукових та конкретно-наукових методів пізнання.

3. Діалектичний методологічний підхід через закони діалектики дав змогу розкрити сутність, зміст, явище та форму фінансового механізму ДПП, його якісну та кількісну сторону. Аргументовано, що згадані закони потрібно враховувати при прийнятті фінансових рішень партнерами, оскільки вони постійно діють в процесі формування та функціонування фінансового механізму.

4. Застосування системного підходу у методологічному дослідженні дало змогу виокремити структурні компоненти, з'ясувати значення кожного з них в загальному функціонуванні системи і навпаки, встановити закономірності всіх взаємозв'язків, виявити вплив системи загалом на окремі її елементи. Завдяки системному підходу фінансовий механізм державно-приватного партнерства розкрито як цілісну структуру, на яку впливають фактори зовнішнього середовища, що характеризуються невизначеністю і мінливістю, неповнотою інформації, приховують загрози й виклики. Це свідчить про те, що застосований підхід висвітлює не тільки взаємозв'язок елементів фінансового механізму, а й

залежність його моделі від зміни зовнішнього середовища. Ця здатність дає можливість прогнозувати динаміку розвитку ситуації всередині, що змінюється під впливом зовнішніх факторів.

5. В процесі дослідження застосовано два протилежні один до одного підходи – об'єктивістський та суб'єктивістський. Перший передбачає розгляд об'єкта дослідження незалежно від суб'єкта пізнання (діяльності); максимальну вимогливість вихідних концептуальних схем, формалізацію, алгоритмізацію пізнавальних і перетворювальних процесів, орієнтацію на використання об'єктивних критеріїв перевірки вихідних концептуальних схем. Такий підхід до побудови фінансового механізму державно-приватного партнерства передбачає формування цілей та завдань, генерування відповідних ідей, методів їх оцінки задля ефективного функціонування об'єкта дослідження, на підставі чого розробляються та ухвалюються рішення, які закріплюються в законах, нормативах, стандартах тощо. Другий підхід розглядає фінансовий механізм ДПП як унікальне поєднання фінансового інструментарію, спрямованого на вирішення завдань в процесі здійснення партнерської діяльності. В межах цього підходу діагностика спрямована на виявлення проблем, встановлення ієрархії та пошук шляхів їх вирішення. Переваги застосування проблемного підходу полягають у тому, що увага акцентується на особливостях функціонування кожного його елемента, що діагностується, специфіці партнерської діяльності, індивідуальності вирішуваних завдань.

6. Обґрунтовано інституційну природу фінансового механізму державно-приватного партнерства, оскільки йому притаманні такі ознаки, як: правова визначеність відносин, участь держави як інституту, соціально-економічні фактори впливу, інституційні принципи та невизначеність середовища функціонування механізму. Відповідно до інституційного підходу здійснено розподіл структури згаданого механізму на мікрорівень (внутрішнє середовище), галузевий рівень (локальне середовище) та макрорівень (зовнішнє середовище). Зроблено висновок про те, що поєднання формальних та неформальних складових на кожному рівні дає змогу створити сприятливе інституційне

середовище для ефективного функціонування фінансового механізму ДПП, визначати стратегічні вектори його розвитку та досягти поставлених цілей.

7. Використання процесного підходу при дослідженні фінансового механізму ДПП базується на дотриманні наступних методологічних принципів: взаємозв'язку процесів, цілеспрямованості та постійного їх вдосконалення; відповідальності за здійснення процесів учасниками партнерських відносин. Завдяки процесному підходу можна створити ефективну, раціональну та результативну модель фінансового механізму державно-приватного партнерства. Доведено, що досягнення бажаного результату функціонування фінансового механізму ДПП також забезпечує нормативний підхід, перевагами якого є цільова спрямованість, методична простота і чітка технологічність розроблення нормативів.

8. Для забезпечення належного функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства необхідним є створення інституціонального середовища, яке дає змогу визначити пріоритетні напрями розвитку механізму, а також ті орієнтири, за якими відбувається формування і відбір найефективніших економічних і соціальних інститутів в сфері партнерства держави і бізнесу. В зв'язку з цим визначено структуру зазначеного середовища та з'ясовано основні перешкоди для його ефективного розвитку.

Основні наукові результати розділу опубліковано у працях автора [387; 388; 393; 395; 398; 402; 403; 516].



### **РОЗДІЛ 3. ПРАГМАТИКА РЕАЛІЗАЦІЇ ОСНОВНИХ ФОРМ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА**

#### **3.1. Аналіз та проблеми державного фінансування інфраструктурних проєктів державно-приватного партнерства**

Необхідність формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства зумовлена покращенням інфраструктурних галузей, зокрема транспорту, житлово-комунального господарства, освіти, медицини та ін., ефективність функціонування яких впливає не тільки на добробут і якість життя населення, а й створює передумови для активізації інвестиційної діяльності і підвищення продуктивності в сферах матеріального виробництва. Однак модернізація інфраструктури неможлива тільки за рахунок власних коштів приватних партнерів, відтак передбачає необхідність фінансової участі органів влади, що зумовлено:

- нестабільністю і недосконалістю вітчизняного законодавства, що ускладнює виконання умов договорів учасниками партнерства;
- значною зношеністю (так, деякі складники житлово-комунальної інфраструктури зношені на 80%), енерговитратністю, низькою технологічністю об'єктів інфраструктури, неефективністю системи управління інфраструктурою;
- незацікавленістю потенційних інвесторів внаслідок низької рентабельності реалізації інфраструктурних проєктів;
- фінансовими ризиками, викликаними значними обсягами здійснених інвестицій, тривалими термінами реалізації проєктів, частими змінами соціально-економічних пріоритетів розвитку держави, що впливає на поточну вартість здійснених робіт чи наданих послуг, а також очікувані грошові надходження від вкладених інвестицій.

Фінансова участь органів державної влади чи місцевого самоврядування в інфраструктурних проєктах передбачає оптимальне співвідношення публічних і

приватних фінансових ресурсів. Адже надмірне чи недостатнє державне фінансування призводить до неефективності та нерезультативності проєкту в цілому або його незавершеності внаслідок передачі приватному партнеру занадто високого рівня фінансових ризиків. Водночас раціональна структура залучених державних коштів стимулює бізнес до здійснення суспільно важливих інфраструктурних проєктів, компенсуючи ризики зміни економічної кон'юнктури, недосконалого регуляторного та інституціонального середовища.

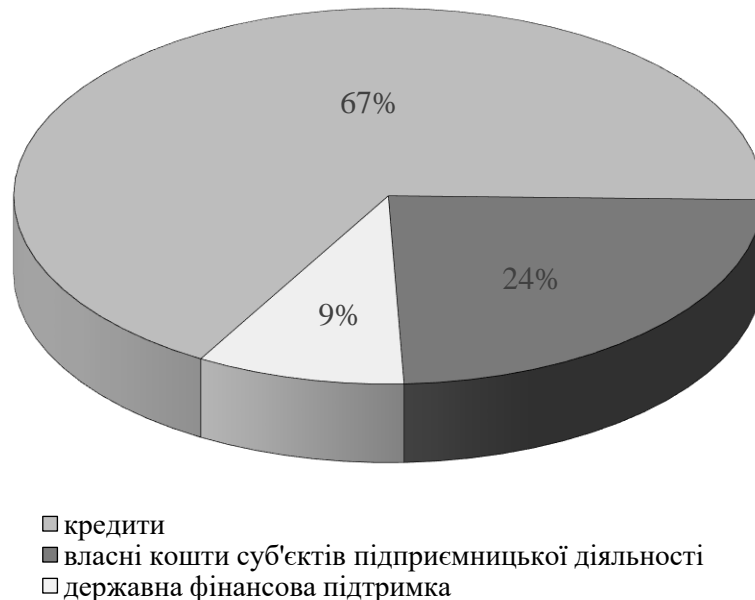
Зарубіжна практика свідчить, що більшої державної підтримки потребують країни з низьким рівнем економічного розвитку. Це пояснюється нерозвиненістю правового, інвестиційного та організаційного середовища, що зумовлює підвищення вартості залучених ресурсів, відтак – неспроможність бізнесу здійснювати необхідні витрати на модернізацію інфраструктури. Натомість в економічно розвинутих країнах з високим рівнем життя населення приватний партнер може покривати витрати за рахунок коштів споживачів послуг. Водночас не можна стверджувати про застосування такого підходу в усіх сферах діяльності держави. Адже у світі будівництво аеропортів, тунелів, автомагістралей, мостових переходів, а також реалізація інфраструктурних проєктів у сфері водопостачання, водовідведення та очищення стоків супроводжується державною підтримкою.

При відборі проєктів державно-приватного партнерства зарубіжні органи влади надають пріоритет найуспішнішим та найдоцільнішим секторам економіки. Так, Велика Британія зосереджує увагу на школах, лікарнях, тюрмах, оборонній та транспортній галузі; Канада – енергетиці, захисті навколишнього середовища, водопостачанні та водовідведенні, культурно-рекреаційній галузі, медицині, освіті; Австралія, Греція, Ірландія, Іспанія – дорожньо-транспортній галузі й системі благоустрою міст.

Дослідження світової практики державного фінансування інфраструктурних проєктів ДПП передбачає використання відповідної статистичної бази даних. Проте в різних країнах існують свої особливості її формування. Крім того, окремі статистичні бази у сфері державно-приватного

партнерства містять інформацію тільки про інвестиції щодо завершених проєктів, водночас немає відомостей про проєкти, що реалізуються.

Відсутність єдиного міжнародного інформаційного простору в сфері ДПП зумовило вивчення досвіду реалізації проєктів ДПП в інфраструктурних галузях на основі статистичної бази Світового банку, складеної по різних регіонах світу (Африці на південь від Сахари, Південній Азії, Латинській Америці та Карибах, Європі та Центральній Азії, Східній Азії та Тихоокеанському регіоні, Близькому Сході і Північній Африці). У 2022 році Світовим банком здійснено аналіз фінансування 70% реалізованих проєктів ДПП (147 проєктів), загальний обсяг вкладених коштів у які склав 36,9 млрд дол США. В структурі джерел фінансування переважали кредити – 67%, 24% становили власні кошти суб'єктів підприємницької діяльності та 9% складала державна фінансова підтримка у вигляді субсидій (рис. 3.1). Експерти Світового банку зазначають, що, незважаючи на вплив COVID-19, структура джерел фінансування проєктів ДПП в 2022 році загалом залишилася такою ж, як і до пандемії.



**Рис. 3.1. Структура джерел фінансування проєктів державно-приватного партнерства в різних регіонах світу у 2022 році\*;\*\***

\*Побудовано автором на основі джерела [501]

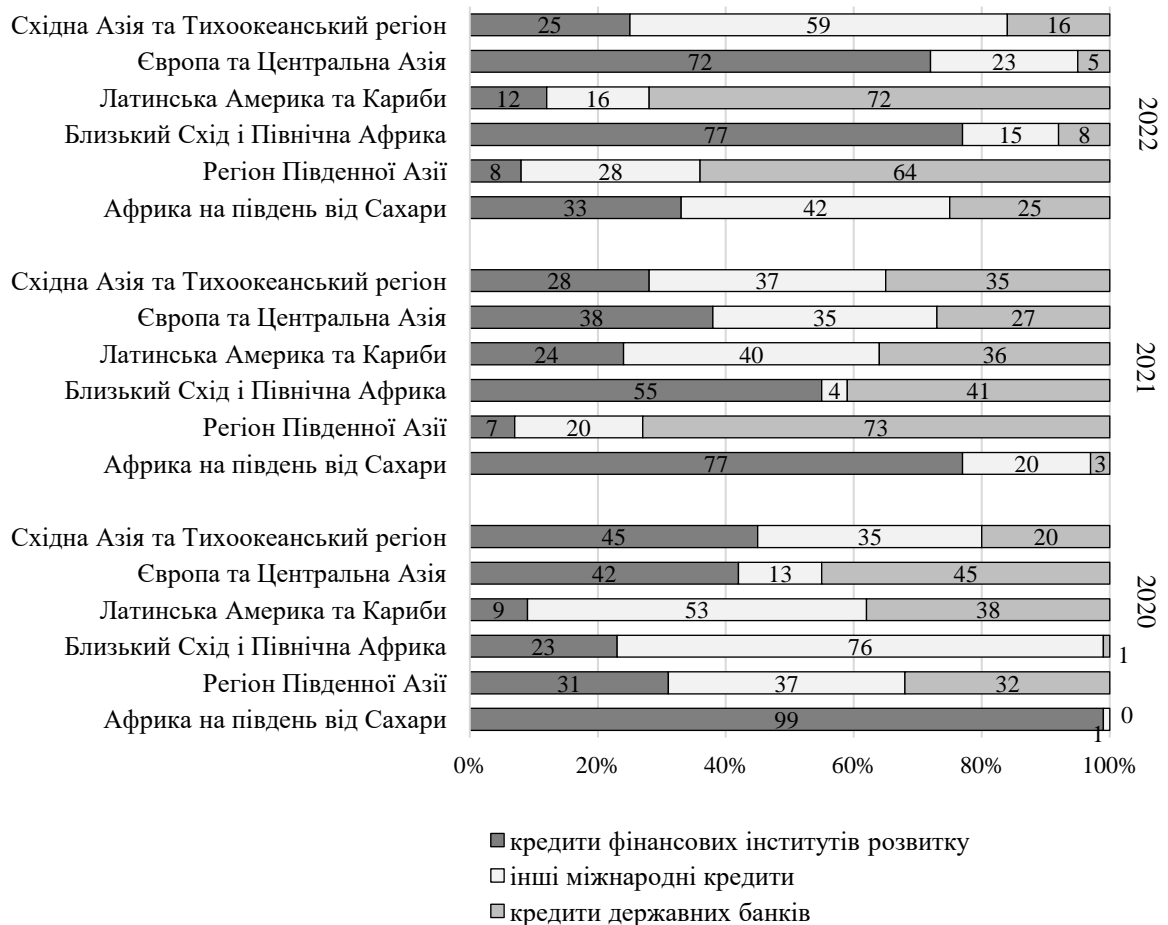
\*\*Досліджувані регіони світу: Східна Азія та Тихоокеанський регіон, Європа та Центральна Азія, Латинська Америка та Кариби, Південна Азія, Близький Схід і Північна Африка, Африка на південь від Сахари

У структурі кредитних ресурсів велику питому вагу займали кредити державних банків. Незважаючи на те, що умови державного кредитування ускладнилися, позики активно залучалися для реалізації інфраструктурних проєктів ДПП. Адже використання виключно приватних фінансів є неможливим, навіть в економічно розвинутих країнах. У загальній структурі наданих позик частка кредитів державних банків у досліджуваних регіонах світу коливалася від 1% до 45% у 2020 р., від 3% до 73% у 2021 р. та від 5% до 72% у 2022 р. (рис. 3.2). Дані наведені на рис. 3.2 свідчать, що у 2022 р. порівняно з 2020 р. вони зросли на 54%, що здебільшого зумовлено збільшенням фінансування дорожніх проєктів турецькими, індонезійськими та індійськими державними банками. Окрім того, значну роль у фінансуванні проєктів стосовно вироблення електроенергії з використанням відновлювальних джерел енергії відіграли банки Південної Африки. Активними учасниками у сфері державного кредитування інфраструктурних проєктів ДПП були такі регіони, як: Південна Азія, Латинська Америка та Кариби.

Здебільшого державне кредитування проєктів ДПП у світі відбувається завдяки створенню банків розвитку на національному рівні, які дають змогу кредитувати стратегічно важливі інфраструктурні галузі в національній валюті із застосуванням пільгових умов. Водночас для реалізації партнерських цілей державою залучаються кредитні ресурси від іноземних держав, міжнародних фінансових організацій та фінансових інститутів розвитку, що сприяє своєчасному фінансуванню цих проєктів і зниженню впливу економічних ризиків. Зокрема, значною є частка кредитів фінансових інститутів розвитку, яка у 2020 р. та 2021 р. домінувала в процесі фінансування проєктів ДПП в Африці на південь від Сахари (її значення становило 99% і 77% відповідно). У 2022 р. такі кредити були поширені у Європі, Центральній Азії, Північній Африці та на Близькому Сході, про що свідчать дані рис. 3.2.

У світовій практиці при реалізації інфраструктурних проєктів ДПП активно використовуються державні і місцеві гарантії. За своєю суттю ці гарантії є особливим видом боргових зобов'язань, які повинні надаватися державним партнером за рахунок бюджетних коштів при настанні непередбачуваних

ситуацій. В основному вони надаються у вигляді так званих кредитних гарантій задля забезпечення виконання зобов'язань боржника або поручительства в отриманні приватним партнером певного обсягу доходів (або норми прибутку).



**Рис. 3.2. Структура наданих кредитів на фінансування проєктів ДПП у світі за 2020–2022 рр.\***

\*Побудовано автором на основі джерела [501]

У світі існує велика кількість успішних проєктів ДПП з наданими гарантіями на національному, регіональному чи муніципальному рівнях органів влади. Така гарантійна підтримка є поширеною в Іспанії, Канаді, Нідерландах, США, Туреччині, Швеції, Чилі. Вона надається здебільшого у випадку отримання достатнього розміру доходу від реалізації проєкту, що дає змогу покрити витрати, зокрема відсотки за зобов'язаннями. Відтак обґрунтовується доцільність застосування державної підтримки до певного інвестиційного проєкту, оцінюється його ефективність з позиції окупності, соціально-

економічної результативності. Натомість у Великій Британії, Канаді, Франції повернення вкладених коштів приватного партнера забезпечується завдяки стягуванню плати за надані послуги в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства.

З метою раціонального розподілу ризиків невиконання зобов'язань між учасниками державно-приватного партнерства міжнародними органами влади здійснюються певні обмеження в наданні обсягу державної підтримки. Цілі здійснення державних гарантій, а також їх річні ліміти встановлюються на законодавчому рівні, що перешкоджає використанню гарантій в інтересах політичних діячів та окремих компаній. Так, у країнах ЄС, США вони становлять не більше 80%, а в Канаді – до 85% від загального обсягу взятих кредитних зобов'язань приватним партнером. Також законодавчо встановлений фінансовий ліміт використовують Іспанія, Польща, Франція.

Іншим способом зниження ризику гаранта є встановлення плати за надання державних чи місцевих гарантій, що спонукає оцінювати вигоди, отримані від надання гарантійної підтримки. Наприклад, розмір плати може бути або фіксованим (у Данії – 0,15% від обсягу взятої позики, Казахстані – 0,2% або 2% в залежності від категорії отримувачів гарантії) або диференційованим, що залежить від рівня ризикованості проєкту (в Японії – 0,5–2,2% від номінальної величини гарантованого кредиту, у Франції – 0,75% чи 1,5%). Використовуючи такий спосіб, органи влади мають змогу компенсувати витрати, понесені в результаті надання гарантій.

Існують ситуації, коли державний партнер змушений виконувати гарантії по проєктах ДПП з помилково оціненими ризиками, тобто виплачувати кошти внаслідок дефолту або компенсувати недоотриману виручку через фінансування дорогих і часто економічно невиправданих проєктів ДПП. Крім того, у міжнародній практиці є випадки, за яких виконання гарантій не відбувалося, але для запобігання дефолту за гарантованими зобов'язаннями уряд надавав приватному партнеру інші види підтримки (субсидування, пільгове кредитування тощо).

Надання державних і місцевих гарантій в сфері реалізації інфраструктурних проєктів державно-приватного партнерства часто регулюється міжнародними положеннями. Так, в країнах ЄС вони здійснюються за умови узгодження з Європейською комісією. Водночас країнам, які отримують санкціоновані пільги (фінансову допомогу) від Європейського Союзу, надавати таку підтримку заборонено.

Вважаємо, що державні і місцеві гарантії варто застосовувати в тих країнах, де партнерські відносини держави і бізнесу не отримали належного розвитку. Враховуючи те, що надання гарантій здійснюється на платній основі, у кредиторів з'являються стимули до фінансування проєктів ДПП і одночасно – повна або часткова відповідальність за оцінку кредитоспроможності потенційних позичальників. Держава ж отримує користь, оскільки зменшується потреба здійснювати бюджетне фінансування. Водночас такі гарантії можуть знизити мотивацію позичальників до виконання всіх умов кредитних договорів.

Зарубіжний досвід свідчить про різноманітність участі держави у фінансуванні проєктів ДПП, що залежить від стадії життєвого циклу проєкту. На думку Н. Овчарової, ця ознака є досить важливою, оскільки відображає завдання державного партнера на кожному етапі реалізації проєкту, зокрема: «на підготовчому етапі – розробку первинної документації та повної документації на умовах співфінансування, на етапі будівництва (модернізації) – забезпечення здійснення інвестиційних вкладень, а на етапі експлуатації – необхідність відшкодування експлуатаційних витрат» [244].

У світовій практиці вибір певних видів державної підтримки на кожному етапі реалізації інфраструктурних проєктів залежить від соціально-економічного розвитку країни та необхідності залучення приватного партнера до його здійснення. При цьому держава приймає рішення стосовно вибору проєктів, які потребують державної підтримки, видів та умов її надання, способів забезпечення прозорості й підзвітності. Така підтримка дає змогу покращити фінансування суспільно необхідних проєктів та зробити їх привабливими для здійснення інвестиційних вкладень суб'єктами підприємницької діяльності.

Україна поглиблює відносини з бізнесом задля відновлення інфраструктури. Однак недосконалість інституціонального середовища, нестабільність економічного розвитку, низький рівень життя населення зумовлює необхідність забезпечення державної підтримки в процесі реалізації стратегічно важливих проєктів. Тому, за словами І. Чугунова: «У багатьох інфраструктурних галузях, зокрема житлово-комунальному господарстві, транспорті, така підтримка мусить бути суттєвою як для зниження ризиків реалізації проєктів до прийняттого рівня, так і з огляду на необхідність стримування цін, тарифів на послуги життєзабезпечення на доволі тривалий термін» [90, с. 72].

Законодавством України врегульовано питання щодо здійснення державного фінансування проєктів ДПП шляхом надання різних видів державної підтримки (рис. 3.3). Визначені види державної підтримки ДПП є недостатньо адаптовані у вітчизняній практиці, оскільки мають обмежувальний характер дії. Крім того, містять безліч прогалин у законодавстві.



**Рис. 3.3. Види державної підтримки проєктів державно-приватного партнерства згідно із законодавством України\***

*\*Складено автором на основі джерел [32; 284]*



Бюджетним кодексом України врегульовано питання надання державної підтримки у вигляді субвенцій на здійснення інвестиційних проєктів. Вони можуть надаватися для покриття різниці в тарифах, часткового фінансування проєкту, покращення функціонування основних фондів комунальної форми власності, здебільшого на безповоротній основі. Необхідність у такій бюджетній підтримці може виникати внаслідок високої операційної вартості проєкту, а також при низькому попиті на послуги, що надаються, або через недостатню платоспроможність населення, що не дозволяє окупити понесені приватним партнером витрати за рахунок справляння плати зі споживачів (у разі концесійного проєкту). Тобто за наслідки цього ризику відповідальна саме держава, відтак приватний партнер не повинен компенсувати державі збитки через виникнення того чи іншого ризику, що підлягає гарантуванню. Зазначена державна підтримка, як правило, здійснюється шляхом перерахування коштів безпосередньо приватному партнеру або проєктній компанії, що реалізує проєкт.

Водночас прийняття рішення про надання субвенцій на реалізацію інвестиційних проєктів недостатньо враховує інфраструктурні потреби регіонів. Адже до уваги беруться показники соціально-економічного розвитку територій, такі як: обсяг промислового виробництва, кількість населення, рівень доходів на одну особу, середньомісячна заробітна плата, рівень безробіття тощо. Крім того, така підтримка проєктів ДПП, які характеризуються тривалим терміном реалізації, має короткострокову дію. Зазначені субвенції надаються у вигляді бюджетних програм, які передбачені у річному бюджеті. Тому важливим є створення відповідних законодавчих, організаційних та фінансових умов задля можливості застосування цього виду підтримки в довгостроковому періоді.

Сфера застосування державних і місцевих гарантій для забезпечення виконання боргових зобов'язань є також доволі обмеженою. Для зниження ризиків державного партнера при наданні таких гарантій законодавчо встановлені правила оцінювання проєктів, які на них претендують, а також окремі обмеження (ліміт суми гарантії в цілому або як відсоток від інвестицій приватного партнера тощо). Водночас зазначені гарантії можуть бути достатньо

ризикованими для держави і потребують здійснення постійного моніторингу підприємницької діяльності приватного партнера. Вони надаються виключно на умовах платності, строковості та забезпеченості, проте джерелом їхнього повернення не можуть бути бюджетні кошти.

Незважаючи на те, що надання згаданих гарантій дає змогу зменшити ризику в процесі здійснення запозичень, такий вид державної підтримки збільшує вартість ресурсів, залучених у фінансових установах. Адже, щоб отримати таку підтримку, одержувач має сплатити кошти за одержану державну чи місцеву гарантію. Наслідком цього є збільшення вартості наданих послуг або виготовлених товарів у процесі реалізації певного проєкту.

Статистичні звіти фінансових органів свідчать про те, що в Україні з 2011 р. бюджетні гарантії почали надаватися на державному рівні (спочатку за зовнішніми зобов'язаннями), а з 2013 р. – на місцях (табл. 3.1). Проте такі гарантії спрямовуються здебільшого на інвестиційні проєкти, які реалізуються у коротко- чи середньостроковому періодах. Відтак поза увагою залишаються проєкти державно-приватного партнерства.

Таблиця 3.1

### Інформація про надані державні і місцеві гарантії за 2011–2022 рр.\*

млн грн

Роки	Державні гарантії		Місцеві гарантії
	внутрішні	зовнішні	
2011	не надавались	12842,2	не надавались
2012	16000,0	75333,7	не надавались
2013	17901,0	3996,5	401,5
2014	–	17378,7	121,8
2015	271,8	7158,0	672,1
2016	2927,7	18923,3	1567,4
2017	1063,7	6965,2	1234,0
2018	5034,8	3913,7	2367,0
2019	4851,0	–	5870,7
2020	43654,2	4877,1	9312,7
2021	62410,4	11787,8	16296,9
2022	23029,5	21923,4	відсутня інформація про обсяг надання

\*Складено автором на основі джерел [223; 308]

На нашу думку, сьогодні потребують удосконалення процедурні питання стосовно гарантування державним партнером досягнення певного результату в

соціальної сфері. Адже встановлені ціни на соціальні послуги не покривають економічно обґрунтовані витрати, понесені приватним партнером. Це зумовлює ускладнення повернення вкладених інвестицій та потребує функціонування ефективного компенсаційного механізму відшкодування різниці в тарифах. Водночас Бюджетним кодексом України не встановлено джерела та порядок фінансування бюджетних видатків на таке відшкодування, особливо в довгостроковій перспективі реалізації партнерських відносин держави і бізнесу. Адже державні гарантії визначаються законом про державний бюджет на відповідний рік. Вони є короткостроковим видом державної підтримки, відтак їх обсяг неможливо спрогнозувати.

Вважаємо, що найбільш вигідним джерелом фінансування проєктів ДПП є залучення коштів іноземних держав та міжнародних фінансових інститутів, які надають кредити на довгостроковий період (20–30 років) під низькі процентні ставки та зі значним пільговим періодом (3–5 років), впродовж якого виплачуються виключно відсотки. При цьому необхідною є участь державного партнера. Адже умови кредитування визначаються міжнародними угодами країн, а також у більшості випадків зовнішні запозичення забезпечуються наданням державних чи місцевих гарантій. Водночас залучення таких кредитних ресурсів передбачає дотримання певних вимог:

- створення організаційних, правових та економічних умов для забезпечення виконання державним партнером узятих на себе зобов'язань за проєктом;

- володіння необхідними кваліфікаційними характеристиками приватним партнером, висунутими міжнародними фінансовими інститутами в процесі розгляду запитів про здійснення запозичень;

- можливість моніторити стан реалізації проєкту, для якого було надано запозичення, та ініціювати заміну приватного партнера в разі виникнення проблем з його виконанням (так звана процедура «Step-in-Rights»).

Застосування такого виду державної підтримки, як залучення державою позик від іноземних держав та міжнародних фінансових організацій, часто

спричиняє збільшення навантаження на бюджет країни, адже кошти на обслуговування та погашення кредитних ресурсів передбачаються в державному бюджеті на весь період їхньої дії. Це визначає необхідність здійснення моніторингу обсягів зобов'язань, взятих державним партнером, з метою забезпечення спроможності їх виконувати.

Вітчизняним законодавством врегульовано також такий вид державної підтримки, як здійснення зовнішніх місцевих запозичень. Кредити від міжнародних фінансових організацій можуть залучати Верховна Рада АРК, обласні та всі міські ради, а інші види згаданих запозичень мають право здійснювати тільки Верховна Рада АРК, Київська та Севастопольська міські ради, міські територіальні громади з адміністративним центром у місті обласного значення [32]. Незважаючи на послаблення умов для здійснення таких запозичень, їх використовують окремі великі міста. Ситуація пояснюється тим, що Бюджетним кодексом України обмежено загальний обсяг боргу місцевого бюджету.

В економічно розвинутих країнах поширеним джерелом фінансування проєктів державно-приватного партнерства є кредити комерційних банків. Проте такі кредитні ресурси не користуються популярністю в Україні внаслідок високих ставок кредитування. Це збільшує вартість проєкту, спричиняє його неокупність. Разом з тим такі кредити здебільшого надаються на короткостроковий період, тоді, як партнерські відносини держави і бізнесу мають довготривалий термін реалізації.

Можливий варіант надання комерційних кредитів економічно розвинутими країнами для фінансування проєктів ДПП. При цьому країна-кредитор здійснює постійний моніторинг реалізації проєкту, виконання взятих зобов'язань державним партнером.

Незважаючи на те, що можливі джерела державного фінансування проєктів ДПП закріплені у вітчизняному законодавстві, на практиці їх використання є доволі обмеженим. Загалом проєкти реалізуються за рахунок фінансових ресурсів приватних партнерів, які в умовах несприятливої зовнішньої кон'юнктури потребують державної підтримки задля зниження

ризиків здійснених інвестицій, підвищення надійності інфраструктурних проєктів. Як свідчать висновки Міністерства економіки України за результатами аналізу ефективності здійснення партнерських відносин держави і бізнесу, державна підтримка проєктів ДПП практично не здійснюється (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

**Загальна характеристика фінансування окремих проєктів державно-приватного партнерства в Україні\***

	<b>Назва проєкту</b>	<b>Структура джерел фінансування</b>	<b>Види державної підтримки</b>
1.	«Енергетичний міст «Україна – Європейський Союз»»	100% – власні кошти приватного партнера	Постачання приватному партнеру товарів (робіт, послуг)
2.	«Модернізація портової інфраструктури Херсонського та Скадовського морських портів та підвищення ефективності їх використання»	20% – власні кошти приватного партнера; 80% – залучені кредитні ресурси	Не надається
3.	Проєкт концесії у морському порту «Херсон»	Власні кошти приватного партнера і залучені кредитні ресурси	Не надається
4.	Проєкт концесії в Спеціалізованому морському порту «Ольвія»	Власні кошти приватного партнера і залучені кредитні ресурси	Не надається
5.	«Реконструкція існуючого та створення нового вантажного терміналу в аеропорту «Бориспіль»»	100% – власні кошти приватного партнера	Не надається
6.	«Паливно-заправний комплекс в Міжнародному аеропорту «Бориспіль»»	100% – власні кошти приватного партнера	Не надається
7.	Проєкт з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»»	Власні кошти приватного партнера і залучені кредитні ресурси	Не надається

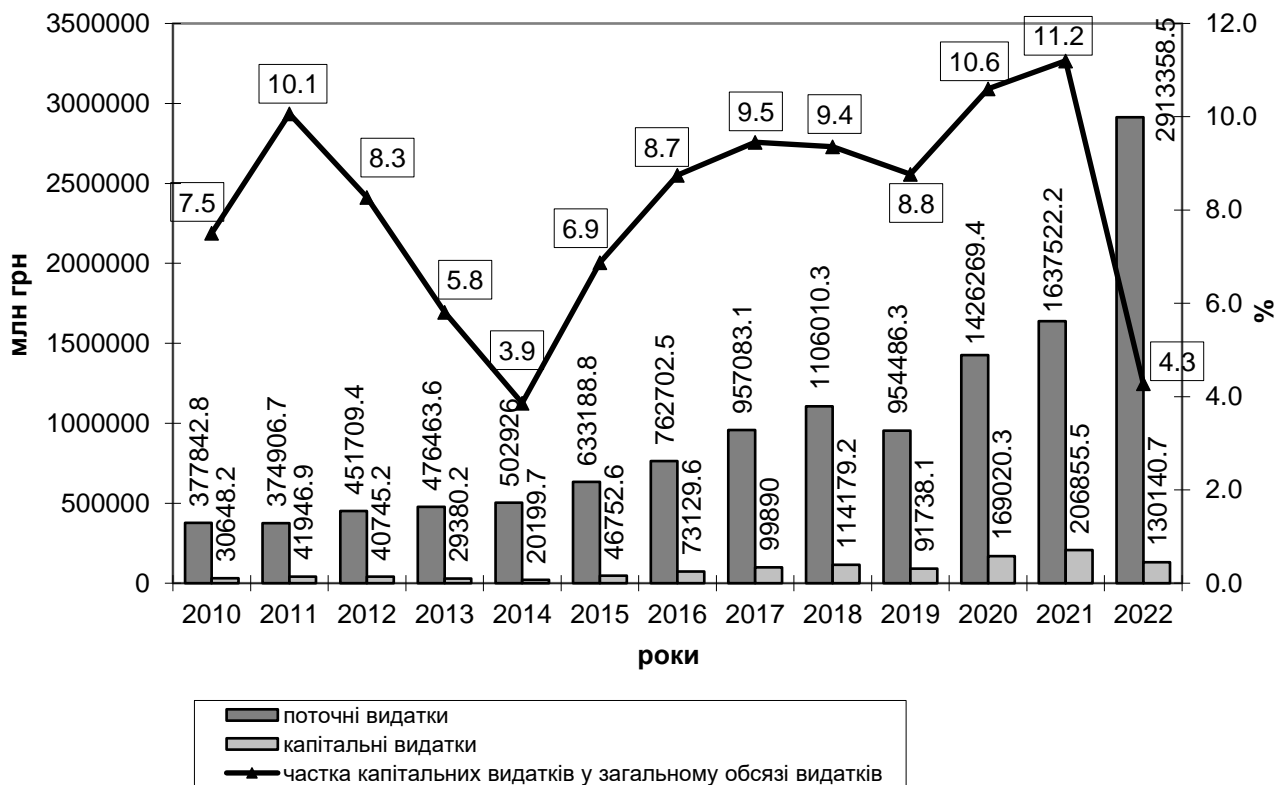
\* Складено автором на основі джерела [95]

Аналізуючи практику державного фінансування проєктів ДПП в Україні, варто акцентувати увагу на основних проблемах цієї сфери.

По-перше, це зростання пріоритетності видатків бюджетів на реалізацію соціальної функції держави, а не на її економічну діяльність. Варто зауважити, що в розвинутих країнах видатки на економічний сектор становлять 20–35% від сукупних державних видатків. Пріоритетами фінансування у таких країнах є промисловість, будівництво, інфраструктура (транспорт, зв'язок, житлово-комунальне господарство), сільське господарство тощо, котрі мають стимулюючий вплив на розвиток національної економіки. При цьому держави створюють сприятливий інвестиційний клімат для залучення фінансових ресурсів підприємницьких структур у високопріоритетні і високорентабельні проекти, а також беруть активну участь у процесі інвестування.

У вітчизняній практиці в структурі бюджетних видатків за економічною класифікацією значно переважають поточні видатки, які мають споживче спрямування. Серед них найбільшу питому вагу займають оплата праці працівників бюджетного сектору та нарахування на неї, поточні трансферти й соціальне забезпечення (додаток В). При цьому капітальні видатки є незначними, які до того ж впродовж 2010–2014 рр. та 2021–2022 рр. мали тенденцію до зниження (з 7,5 до 3,9 та з 11,2 до 4,3 відсоткових пункти відповідно). Період 2014–2021 рр. характеризувався переважно збільшенням їх частки у загальному обсязі видатків Зведеного бюджету України (з 3,9% до 11,2%) (рис. 3.4).

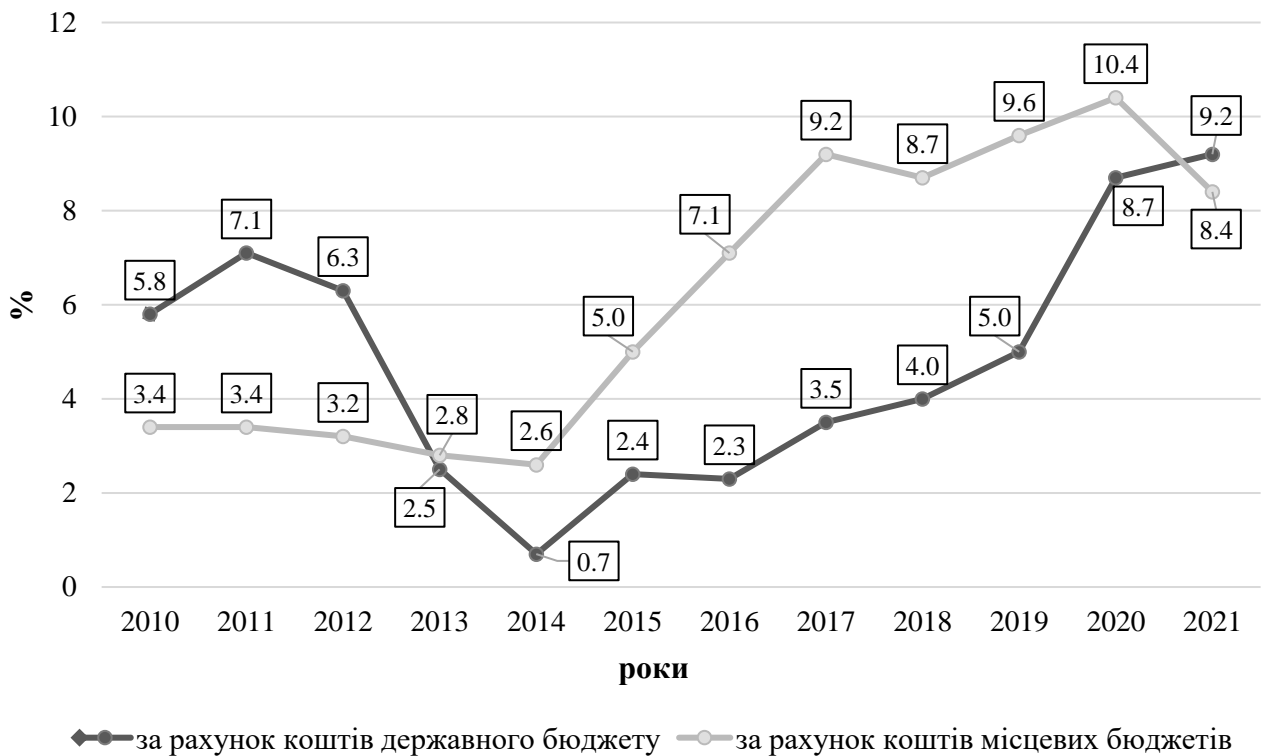
Ситуація ускладнюється низьким рівнем виконання запланованих показників капітальних видатків бюджетів. Відповідно до статистичних і звітних даних Міністерства фінансів України та Державної казначейської служби України найнижчий рівень освоєння бюджетних капітальних вкладень спостерігався у 2014 році (52%), а найвищий – у 2020 році (83,2%) (додаток Г). Таке невиконання зумовлене відсутністю чіткого плану дій органів державної влади та місцевого самоврядування внаслідок зміни певних соціально-економічних пріоритетів розвитку держави або ж окремої території, умов реалізації інвестиційного проекту – зростання його вартості чи ж недоцільність його впровадження.



**Рис. 3.4. Динаміка поточних і капітальних видатків Зведеного бюджету України впродовж 2010–2022 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерел [91; 308]*

По-друге, постійна нестача бюджетних коштів на капітальні видатки зумовлює низьку інвестиційну активність держави, внаслідок чого спостерігається тенденція до незначного обсягу здійснених капітальних інвестицій за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів. При цьому дані рис. 3.5 свідчать, що впродовж 2010–2014 рр. відбулось зменшення капітальних інвестицій з державного бюджету (з 5,8 до 0,7 відсоткових пунктів), а з 2014 р. до 2021 р. – їх збільшення (з 0,7 до 9,2 відсоткових пункти). Питома вага цих інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів також знизилась впродовж 2010–2014 рр. (з 3,4 до 2,6 відсоткових пунктів), відтак підвищилась впродовж 2014–2017 рр. (з 2,6 до 9,2 відсоткових пункти), надалі дещо знизилась і в 2021 р. становила 8,4 відсотки. Варто зазначити, що більша частка згаданих інвестицій здійснювалась за рахунок коштів місцевих бюджетів Це зумовлено передачею органам місцевого самоврядування більшого обсягу повноважень у сфері здійснення капітальних інвестицій.



**Рис. 3.5. Частка коштів державного та місцевих бюджетів у структурі джерел фінансування капітальних інвестицій за 2010–2021 рр.\***

\*Побудовано автором на основі джерела [105]

Експерти Інституту суспільно-економічних досліджень зазначають щодо необхідності поступового підвищення капітальних інвестицій у загальному обсязі бюджетних видатків [2; 319, с. 101]. Зокрема, К. Аврамченко [2] пропонує досліджувати три основні світові стратегії в цій сфері задля імплементації однієї з них у вітчизняну практику. «Першу Стратегію» використовують Малайзія, Південна Корея, Сінгапур, Таїланд, які здійснюють значні державні капітальні інвестиції при високому рівні бюджетного дефіциту. «Другу Стратегію» обрали центральні європейські країни, які створили сприятливі умови для залучення інвестицій суб'єктів підприємницької діяльності. «Третю Стратегію» використовують країни, пріоритетом фінансової політики яких є зменшення бюджетного дефіциту, а не реалізація ефективних та результативних інвестиційних програм. Справедливим є твердження К. Аврамченко стосовно існування в Україні останньої Стратегії, а також доцільності переходу на першу з метою забезпечення економічного розвитку держави.



По-третє, відсутність можливостей держави щорічного фінансування довгострокових проєктів внаслідок високого рівня боргового навантаження на бюджет. Інформація про обсяги здійснених запозичень та фінансування видатків Зведеного бюджету України на погашення боргових зобов'язань наведена в табл. 3.3. Так, статистичні дані свідчать, що впродовж 2011–2015 рр. обсяги запозичень, здійснених органами державної влади та місцевого самоврядування здебільшого на внутрішньому ринку, мали тенденцію до збільшення. Їх величина у зазначеному періоді зростає на 430375,7 млн грн. Проте впродовж 2016–2019 рр. спостерігається як збільшення, так і зменшення здійснених запозичень. Це свідчить про уповільнення боргової експансії на зведений бюджет.

Таблиця 3.3

**Динаміка обсягів запозичень до Зведеного бюджету України та платежів за борговими зобов'язаннями впродовж 2011–2022 рр.\***

Роки	Обсяг запозичень, млн грн			Платежі за борговими зобов'язаннями, млн грн			Частка платежів за борговими зобов'язаннями у видатках зведеного бюджету, %
	всього	внутрішні	зовнішні	всього	за внутрішніми	за зовнішніми	
<b>2011</b>	<b>83783,3</b>	54141,2	29642,1	<b>47510,0</b>	32369,6	15140,4	<b>14,2</b>
<b>2012</b>	<b>115435,6</b>	72458,8	42976,8	<b>70690,2</b>	38417,6	32272,6	<b>14,4</b>
<b>2013</b>	<b>160888,7</b>	108979,8	51908,9	<b>80408,9</b>	42398,5	38010,4	<b>15,9</b>
<b>2014</b>	<b>325038,8</b>	229996,2	95042,6	<b>124096,0</b>	71228,3	52867,7	<b>23,7</b>
<b>2015</b>	<b>514159,0</b>	98981,0	415178,0	<b>429899,3</b>	93817,9	336081,4	<b>63,2</b>
<b>2016</b>	<b>307712,1</b>	246410,3	61301,8	<b>114345,4</b>	105297,5	9047,9	<b>13,7</b>
<b>2017</b>	<b>479249,5</b>	375774,1	103475,4	<b>363757,8</b>	297265,5	66492,3	<b>34,4</b>
<b>2018</b>	<b>288948,2</b>	176573,7	112374,5	<b>234663,5</b>	167039,4	67624,1	<b>18,8</b>
<b>2019</b>	<b>429391,3</b>	349141,5	80249,8	<b>345789,9</b>	261926,1	83863,7	<b>25,2</b>
<b>2020</b>	<b>646472,9</b>	396520,9	249952,0	<b>386835,0</b>	241092,9	145742,1	<b>24,2</b>
<b>2021</b>	<b>627777,6</b>	418659,1	209118,5	<b>446843,6</b>	347456,6	99387,1	<b>24,2</b>
<b>2022</b>	<b>1309385,5</b>	697163,1	612222,4	<b>457546,9</b>	408374,4	49172,5	<b>0,15</b>

\*Складено автором на основі джерел [91; 308]

Водночас щорічне здійснення запозичень вказує на збільшення абсолютної суми боргу державного і місцевих бюджетів, відтак – на існування надмірного боргового навантаження, що потребує його обслуговування. Зокрема, на погашення боргу із Зведеного бюджету України найбільший обсяг коштів

спрямовано у 2022 році – 457546,9 млн грн, а найбільша питома вага цих платежів у загальному обсязі видатків становила 63,2% (у 2015 р.), решта показників коливалася від 0,15 до 34,4 відсоткових пункти.

Значні суми платежів, спрямованих на погашення боргових зобов'язань скорочують можливості держави стосовно використання бюджетних коштів на фінансування проєктів державно-приватного партнерства.

По-четверте, неможливість спрогнозувати і розподілити бюджетні кошти на весь період реалізації проєктів державно-приватного партнерства (який може тривати до 50 років). Така ситуація характерна для більшості країн, у тому числі економічно розвинутих. Тому країни вирішують дану проблему завдяки взяттю держаним партнером довгострокових зобов'язань, наприклад, шляхом компенсування приватному партнеру витрат у разі зміни регульованих цін і тарифів або відшкодування збитків у випадку дострокового припинення проєкту ДПП не з вини приватного партнера тощо.

У вітчизняній практиці, в умовах здійснення трирічного бюджетного планування, органи державної влади та місцевого самоврядування не можуть приймати на себе фінансові зобов'язання, що виходять за межі бюджету. Це призводить до скорочення або припинення фінансування проєктів ДПП. Про це свідчать дані Міністерства економіки України, відповідно до яких станом на 01.01.2023 р. центральними та місцевими органами виконавчої влади на засадах партнерських відносин держави і бізнесу укладено 193 договори, з яких реалізується 18 договорів (9 договорів концесії, 5 договорів про спільну діяльність, 4 інших договорів), 162 договори не реалізується (116 – не виконується, 46 – розірвані чи закінчився термін дії), 13 договорів призупинені внаслідок збройної агресії російської федерації [95].

Оскільки для проєктів ДПП характерний тривалий термін реалізації, необхідним є запровадження довгострокового фінансового планування терміном на 25 і більше років. Воно повинно бути спрямоване на розроблення індикаторів заміщення бюджетних коштів приватними інвестиціями при неможливості виконання фінансових зобов'язань державним партнером, створення системи

гарантування інвестицій суб'єктів підприємницької діяльності в об'єкти державної чи комунальної власності, окреслення стратегічних напрямів розвитку об'єктів економічної інфраструктури та здійснення постійного моніторингу реалізації проєктів державно-приватного партнерства.

По-п'яте, недостатня розвиненість методичних підходів до оцінки ефективності проєктів ДПП. Так, методика аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства, затверджена Наказом Міністерства економіки України від 14 грудня 2021 року № 1067 [286], передбачає визначення фінансових та економічних показників реалізації проєктів, їх соціальних та екологічних результатів. При розрахунку ефективності здебільшого визначаються прибуток і витрати, а також точка беззбитковості проєкту й термін окупності інвестицій. Відтак не використовується система спеціальних показників, що дозволяють оцінити бюджетну і соціально-економічну ефективність реалізації проєкту.

Варто зазначити, що така оцінка здійснюється органами державної влади при розробленні проєкту ДПП. Це призводить до суттєвих ускладнень його реалізації на різних стадіях, розбіжностей планових і фактичних фінансових показників. Водночас не проводяться регулярні аналітичні розрахунки ефективності при виникненні непередбачуваних ситуацій на різних життєвих циклах проєкту. Доцільним є здійснення оцінки ефективності в просторі ширшому, ніж традиційно розглядається в завданнях оцінки інвестиційних проєктів і, як результат, виявлення шляхів її забезпечення на рівні, що задовольняє кожного з учасників партнерства.

Щодо здійснення оцінки ефективності проєкту ДПП у світовій практиці, то існує достатня кількість апробованих і використовуваних компаніями – приватними партнерами методик. Ці ж методики використовують уповноважені органи влади на центральному та місцевому рівнях, виконуючи відбір проєктів для реалізації на засадах державно-приватного партнерства. Такі держави, як Австралія, Велика Британія, Канада, Німеччина, США, Франція у процесі здійснення оцінки результативності проєктів ДПП визначають рівень

відповідності «віддачі на вкладені кошти» та «ціни і якості». Ця методика абстрагується від «витратного підходу», натомість дає змогу оцінити сукупний корисний ефект від реалізації проєкта для держави з урахуванням соціальної, інвестиційної, науково-технічної та інших складових. Вона дає змогу зіставити суспільні витрати і соціальні вигоди протягом усього життєвого циклу проєкту, а також провести порівняльний аналіз витрат державного сектору шляхом здійснення публічних закупівель чи державно-приватного партнерства, враховуючи такий критерій, як «ціна-якість».

Таким чином, світова практика свідчить про важливість показників суспільної ефективності, які домінують над показниками економічної ефективності в процесі прийняття рішень органами влади щодо доцільності здійснення партнерських відносин з бізнесом.

По-шосте, низька активність органів місцевого самоврядування в організації та співфінансуванні проєктів державно-приватного партнерства. Основним бар'єром, що перешкоджає органам місцевого самоврядування активно залучати бізнес до вирішення завдань місцевого рівня, є відсутність можливостей для забезпечення мотивації суб'єктів підприємницької діяльності. Адже здійснення інвестицій на місцевому рівні необхідне здебільшого для розвитку і модернізації соціальної інфраструктури, що не представляє інтересу для підприємницької спільноти. Водночас існує недовіра між місцевою владою і бізнесом. Влада упереджено ставиться до підприємців через побоювання невиконання ними взятих зобов'язань (затягування термінів, низька якість послуг, перевитрата коштів). У свою чергу бізнес стурбований проблемами інформаційної закритості органів місцевого самоврядування, корупції, нестабільності правового поля, високої ймовірності виникнення економічних ризиків, недостатності гарантій окупності вкладених інвестицій.

Вищеописані проблеми державного фінансування інфраструктурних проєктів ДПП зумовлюють їх комерційну непривабливість для інвесторів. Адже очевидно, що бізнес потребує підтримки з боку держави стосовно дотримання

його прав і гарантування інтересів. Тому, враховуючи зазначене, органам влади варто дотримуватись основних концептуальних положень, зокрема:

1) надання державної підтримки в процесі реалізації стратегічно важливих проєктів ДПП у сфері соціально-економічної діяльності шляхом законодавчого врегулювання порядку визначення рівня вкладу підтримуваного інвестиційного проєкту державно-приватного партнерства;

2) визначення виду фінансової участі держави в інфраструктурних проєктах державно-приватного партнерства (надання державних гарантій, субсидій чи здійснення бюджетних інвестицій) повинно базуватися на економічно обґрунтованих показниках ефективності, що враховують інтереси держави, суспільства і потенційних отримувачів державних гарантій;

3) залучення представниками держави фахівців для оцінки доцільності вибору певних видів державної підтримки проєктів ДПП, прогнозування виникнення можливих ризиків у процесі реалізації інфраструктурних проєктів ДПП задля недопущення розбалансованості бюджету внаслідок витрачання значного обсягу бюджетних коштів шляхом здійснення згаданої підтримки;

4) забезпечення прозорості державного фінансування проєктів ДПП, що дасть змогу підвищити рівень довіри на інвестиційному ринку.

Підсумовуючи, зазначимо, що у світовій практиці держава бере активну участь у фінансуванні проєктів державно-приватного партнерства, здійснюючи різні види державної підтримки. Натомість Україна не має суттєвих досягнень щодо співробітництва з суб'єктами підприємницької діяльності в сфері реалізації суспільно значимих проєктів. Численні приклади такої взаємодії є невдалими, що свідчить про відсутність достатніх фінансових стимулів з боку держави. Відтак дослідження показало, що для забезпечення ефективної та результативної партнерської взаємодії необхідна державна підтримка, що дасть змогу забезпечити досягнення інтересів учасників партнерства та сталий соціально-економічний розвиток країни.

### **3.2. Корпоративне фінансування проєктів державно-приватного партнерства: оцінка фінансових можливостей та ризиків**

В умовах обмеженості бюджетних коштів актуальним завданням держави є створення умов для залучення інвестицій на принципах державно-приватного партнерства. Сьогодні власні і залучені кошти приватних партнерів є одним із головних джерел фінансування вітчизняних проєктів. Тому важливе значення у фінансовому механізмі ДПП має корпоративна форма фінансування проєктів, яка представляє вкладення інвестиційних ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності у вигляді коштів, основних і оборотних засобів, майнових прав та нематеріальних активів, кредитів та ін. у реалізацію партнерських проєктів з державою. Успішність реалізації проєкту ДПП залежить від точності визначення фінансової тактики приватним партнером, тобто вирішення фінансових завдань у короткостроковому періоді з урахуванням найважливіших елементів окресленої фінансової стратегії. Під останньою варто розуміти довгостроковий курс реалізації проєкту ДПП, що базується на тривалому горизонті фінансового планування.

Зважаючи на вагомість приватного фінансування проєктів державно-приватного партнерства, доцільним є з'ясувати активність здійснення таких інвестицій у певних сферах економічної інфраструктури у вітчизняній та зарубіжній практиці, а також дослідити фінансову спроможність суб'єктів підприємницької діяльності, що зумовлено високою капіталомісткістю проєктів, тривалим терміном їх реалізації, виникненням різних видів ризиків.

Процес фінансування проєктів ДПП приватним партнером може здійснюватися шляхом самофінансування – використання власних коштів (кошти на рахунках, кошти в розрахунках, а також основні засоби та оборотні активи (з урахуванням їх ліквідності)) або ж залучення приватного стороною позикових ресурсів на основі платності, терміновості, зворотності, забезпеченості, цільового використання коштів.

Здебільшого приватні партнери не зацікавлені вкладати власні кошти в реалізацію проєктів ДПП, що пояснюється такими стримуючими факторами, як: переважання серед приватних партнерів товариств з обмеженою відповідальністю, стосовно яких існує обмеження на додаткове збільшення статутного капіталу; відсутність законодавчих вимог щодо мінімального рівня власного капіталу приватних партнерів; нездійснення державою внаслідок постійної нестачі бюджетних коштів фінансової підтримки проєктів ДПП (незважаючи на те, що законом про державно-приватне партнерство передбачено різні види згаданої підтримки).

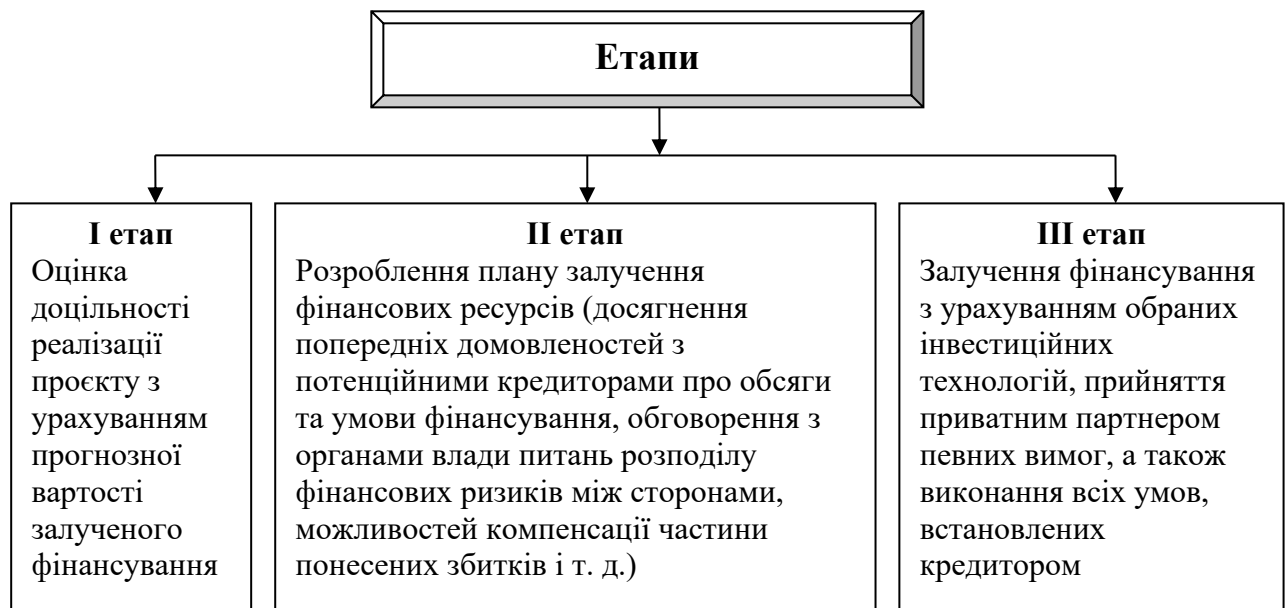
Окрім того, на вартість проєкту впливають ризики, що збільшують величину капітальних, експлуатаційних і фінансових витрат. У науковій літературі ризики поділяють на три групи: зовнішні, внутрішні і форс-мажорні. Перша – не пов'язана з проєктами ДПП, а зумовлена макроекономічною ситуацією в країні. При їх аналізі інвестор оцінює необхідність інвестування в проєкт ДПП шляхом порівняння наявних альтернатив. Друга – пов'язана з певним проєктом. Третя – охоплює ризики, зумовлені настанням непередбачених, важкопрогнозованих подій. Зазначені групи ризиків складають загальний рівень ризиків проєкту ДПП. Тому доцільним є оптимізація й мінімізація таких ризиків шляхом правильності і точності їх визначення, розподілу між учасниками партнерства.

Незважаючи на наявні проблеми й ризики, що виникають у процесі спільної діяльності держави і бізнесу, власний капітал приватних партнерів є головною складовою успішної реалізації проєктів ДПП. Крім того, достатній рівень фінансових ресурсів суб'єкта підприємницької діяльності є основою його фінансової стабільності, ознакою кризостійкості, платоспроможності й конкурентоздатності, а також дає змогу залучити кредитні ресурси, без яких реалізація партнерських проєктів держави і бізнесу є неможливою.

Потенційним джерелом фінансування проєктів ДПП є банківські кредити. Банки, кредитуючи високоприбуткові проєкти державно-приватного партнерства, мають змогу покращувати свою фінансову базу, контролювати

діяльність позичальника на всіх етапах реалізації проєктів ДПП, бути співвласником бізнесу. З цього приводу Я. Белінська та Т. Калита зазначають, що «точкою сполучення інтересів банків та підприємств є визначення нижньої межі прибутковості інвестицій, якою, як правило, є норма прибутку» [16, с. 6].

Для реалізації проєкту ДПП приватному партнеру спершу важливо визначити обсяг фінансових ресурсів, які він може максимально залучити, враховуючи ставки банківських кредитів, очікуваний обсяг отриманого прибутку з метою можливості покриття взятих боргових зобов'язань. Крім того, величина кредиту повинна відповідати фінансовим потребам бізнесу і підтримувати його ліквідність, навіть у випадку затримки платежів. Залучення кредитних ресурсів суб'єктом підприємницької діяльності необхідно здійснювати за етапами, зображеними на рис. 3.6.



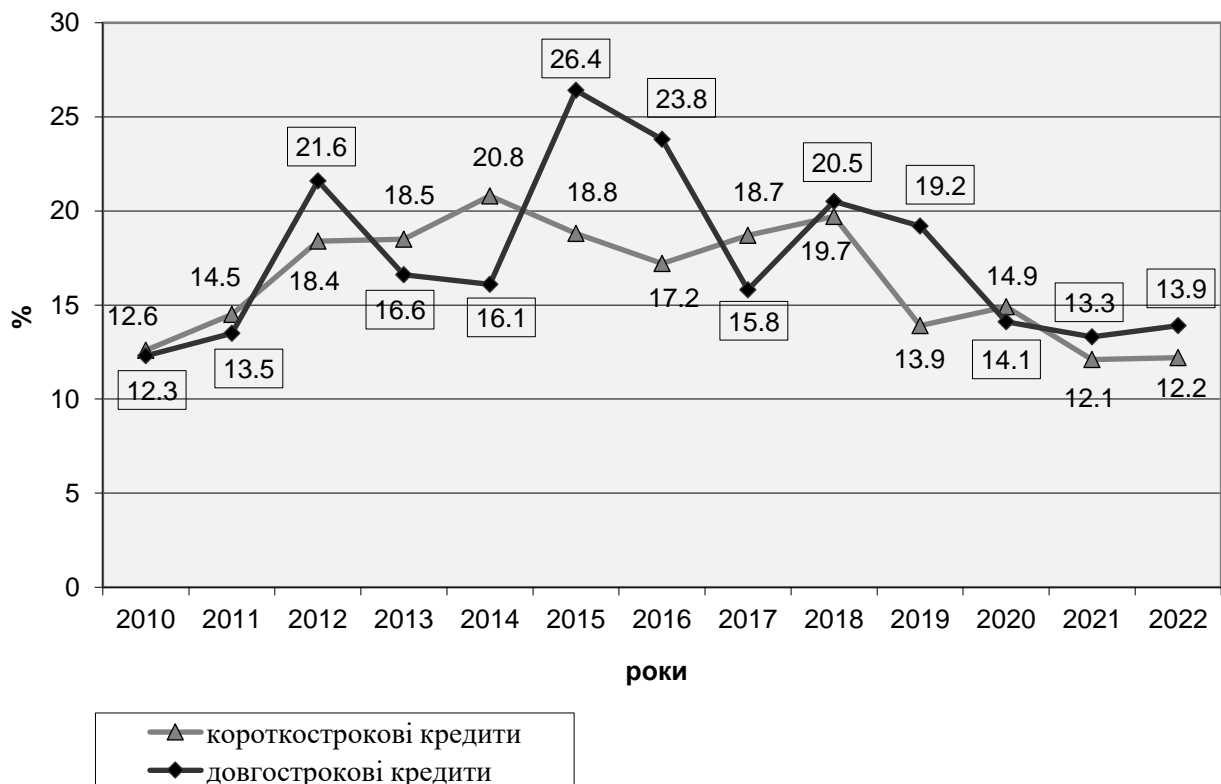
**Рис. 3.6. Етапи залучення кредитних ресурсів приватним партнером для фінансування проєктів ДПП\***

*\*Побудовано автором*

Основними перевагами використання банківського кредитування для позичальника є: незначні витрати на залучення позикових коштів, додаткове отримання кредиту внаслідок збільшення застави і поручителів, гарантованість отримання коштів, можливість як реструктуризації заборгованості, так і її



дострокового погашення. Однак таке джерело фінансування проєктів ДПП супроводжується певними труднощами для бізнесу. Зокрема, воно є доволі дорогим способом фінансування (рис. 3.7), незважаючи на те, що вартість довгострокових (починаючи з 2015 р.) і короткострокових кредитів (починаючи з 2014 р.) дещо знизилась з 26,4% до 13,9% і з 20,8% до 12,2% відповідно, середнє значення процентних ставок по цих кредитах впродовж 2010–2022 р. становило 17,5% і 16,3%. Крім того, реальна вартість кредиту, як правило, перевищує номінальну процентну ставку, адже включає комісії, що сплачуються банкам, а також інші додаткові витрати за договором. Водночас за оцінкою Міністерства економіки України середня віддача від вкладених інвестицій у проєкти ДПП складає близько 13–15% в довгостроковому періоді (10–15 років). Перевищення вартості позикових коштів над прибутковістю приватних партнерів зумовлює додаткові збитки, що призводить до необхідності реструктуризації заборгованості, а в подальшому – до банкрутства.

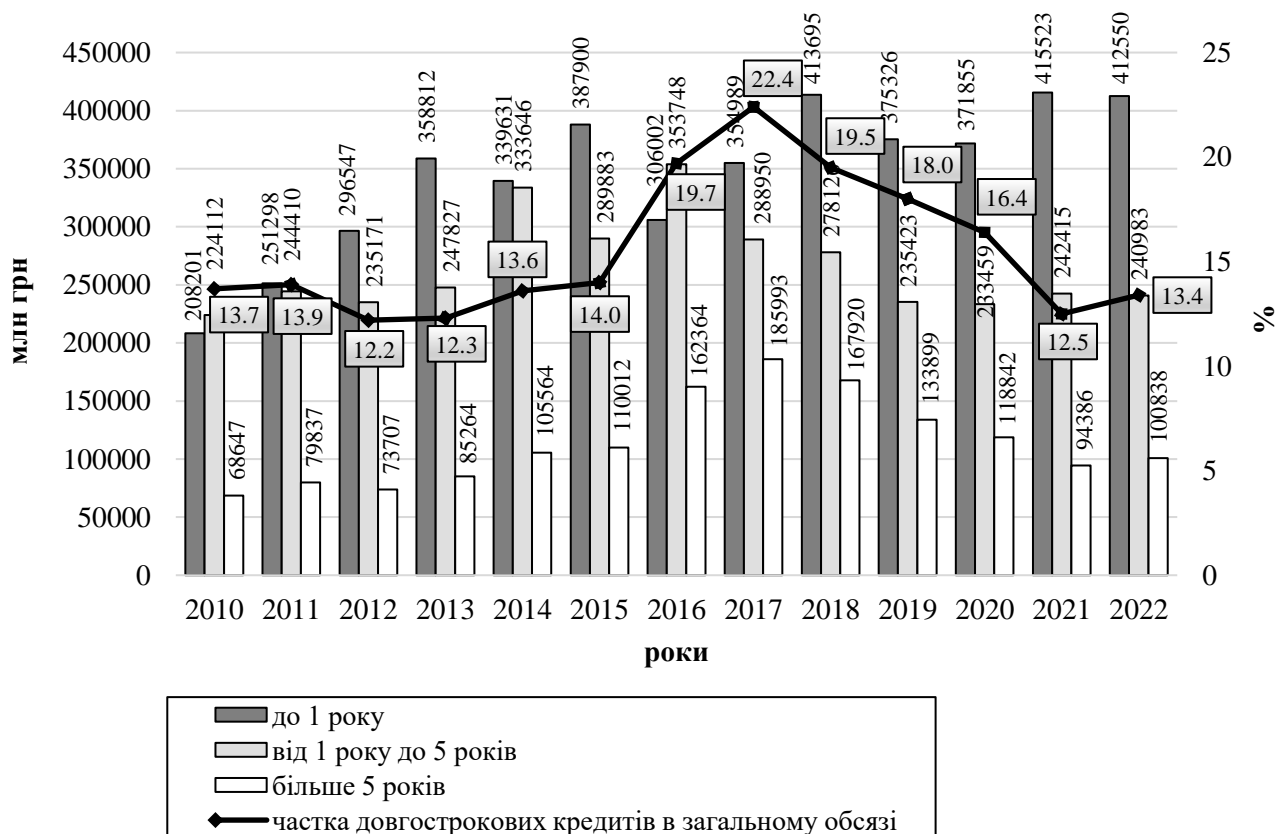


**Рис. 3.7. Динаміка вартості кредитів для суб'єктів господарювання в національній валюті на кінець року впродовж 2010–2022 рр.\*;\*\***

\*Побудовано автором на основі джерела [76]

\*\*Вартість кредитів останнього року відображено станом на 23.02.2022 р.

Поряд з цим банки не зацікавлені в наданні довгострокових кредитів (більше 5 років) для фінансування проєктів ДПП, адже прагнуть швидко отримати віддачу від свого капіталу. За даними Національного банку України, які зображені на рис. 3.8, впродовж 2010–2017 рр. банки збільшили обсяг надання кредитів нефінансовим корпораціям терміном понад 5 років на суму 117345 млн грн, однак після зазначеного періоду пропозиція зменшилась. Водночас спостерігається тенденція до переважання коротко- (до 1 року) та середньострокових кредитів (від 1 року до 5 років) над довгостроковими. Зокрема, маючи мінливу спрямованість, обсяг перших збільшився з 208201 млн грн у 2010 р. до 412550 млн грн у 2022 р., а обсяг других у зазначеному періоді – з 224112 млн грн до 240983 млн грн. При цьому довгострокові кредити у загальній структурі за досліджуваний період коливалися від 12,2 до 22,4 відсоткових пунктів, що свідчить про незначне нарощення таких кредитів.



**Рис. 3.8. Динаміка обсягів кредитів, наданих нефінансовим корпораціям, у розрізі строків погашення впродовж 2010–2022 рр.\***

\*Побудовано автором на основі джерела [76]

Ризикованим вкладенням банки вважають також соціальну інфраструктуру. Суттєво обмежує використання корпоративного джерела фінансування відсутність у вітчизняному законодавстві пільгового кредитування банками суб'єктів підприємницької діяльності, що здійснюють реалізацію соціально важливих проєктів ДПП. Залишення поза увагою законодавчих преференцій для банків, а також державних чи місцевих гарантій знижує зацікавленість кредитних установ у видачі позик під реалізацію таких проєктів. Навіть надання застави, додаткових гарантій і бездоганна ділова репутація не завжди впливають на рішення банку стосовно здійснення кредитування згаданих проєктів, так як майбутні потоки довгострокових проєктів практично неможливо спрогнозувати. Безліч проєктів є збитковими, що пов'язано, для прикладу, з неможливістю гарантувати приватним партнером тариф на надані послуги згідно з укладеною угодою на рівні, який би дав змогу окупити здійснені інвестиції. Або ж неможливість встановлення економічно обґрунтованих цін при створенні чи модернізації окремих об'єктів соціальної інфраструктури у певних депресивних регіонах.

Таким чином, у вітчизняній практиці використання банківського кредитування приватними партнерами зумовлене: незацікавленістю банківського сектору в кредитуванні проєктів ДПП, зокрема у соціальній інфраструктурі, через високу ймовірність виникнення ризиків неповернення заборгованості; дороговизною банківських кредитів для бізнесу; відсутністю пропозицій з боку банків за кредитами, які б відповідали обсягом необхідного фінансування і термінами реалізації партнерських проєктів.

У світовій практиці в структурі джерел фінансування проєктів ДПП частка інвестування власних коштів приватним партнером здебільшого є незначною та становить близько 5–10% запланованих вкладень [501]. Це зумовлено взяттям ним на себе значної кількості операційних ризиків проєкту. Відтак переважна частка капіталовкладень, необхідних для реалізації проєктів державно-приватного партнерства, залучається з ринку запозичень.

Надзвичайно важливими у світі є розроблення зваженого та обґрунтованого проєкту ДПП з метою забезпечення його привабливості для

залучення ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності чи фінансово-кредитних установ як на національному, так і міжнародному рівнях. Це довготривалий процес, який інколи продовжується впродовж декількох років. При цьому основним завданням є оптимальний розподіл ризиків між усіма учасниками партнерських відносин (державою, приватним партнером та кредиторами). Для кредиторів, які здійснюють фінансування проєктів ДПП, найбільшими ризиками є неплатоспроможність позичальника та незавершення ним проєкту. Тому задля мінімізації зазначених ризиків у міжнародній практиці кредитори мають право замінити дефолтного приватного партнера на нового, страхувати певні ризики та отримувати гарантії як від держави, так і бізнесу. Рациональне поєднання таких заходів дає змогу отримати потрібні запозичення на ринку капіталів для фінансування проєктів ДПП.

Варто зазначити, що впродовж 2020–2021 рр. значний вплив на кредитування проєктів ДПП здійснила пандемія COVID-19, яка зумовила зниження активності зовнішніх кредиторів стосовно фінансування партнерських проєктів держави і бізнесу. Це зумовлено сумнівами щодо повернення кредиту, ліквідності позичальників і фінансової стійкості контрагентів, особливо в країнах, що розвиваються. Поряд з тим уряди країн, акцентуючи увагу на спробах пом'якшити значні економічні та соціальні наслідки пандемії, покладались на інвестиції приватного сектора у сфері покращення об'єктів інфраструктури. З огляду на це окремі регіони світу (зокрема, Тихоокеанський регіон, Східна та Південна Азія) продемонстрували значне відновлення приватних інвестицій на засадах ДПП. Так, за даними Світового банку, в першому півріччі 2022 року обсяг цих інвестицій у світі становив 42,3 млрд дол США за 120 проєктами, що на 24% більше, ніж у першому півріччі 2021 року, у якому сума згаданих інвестицій дорівнювала 34,1 млрд дол США [501].

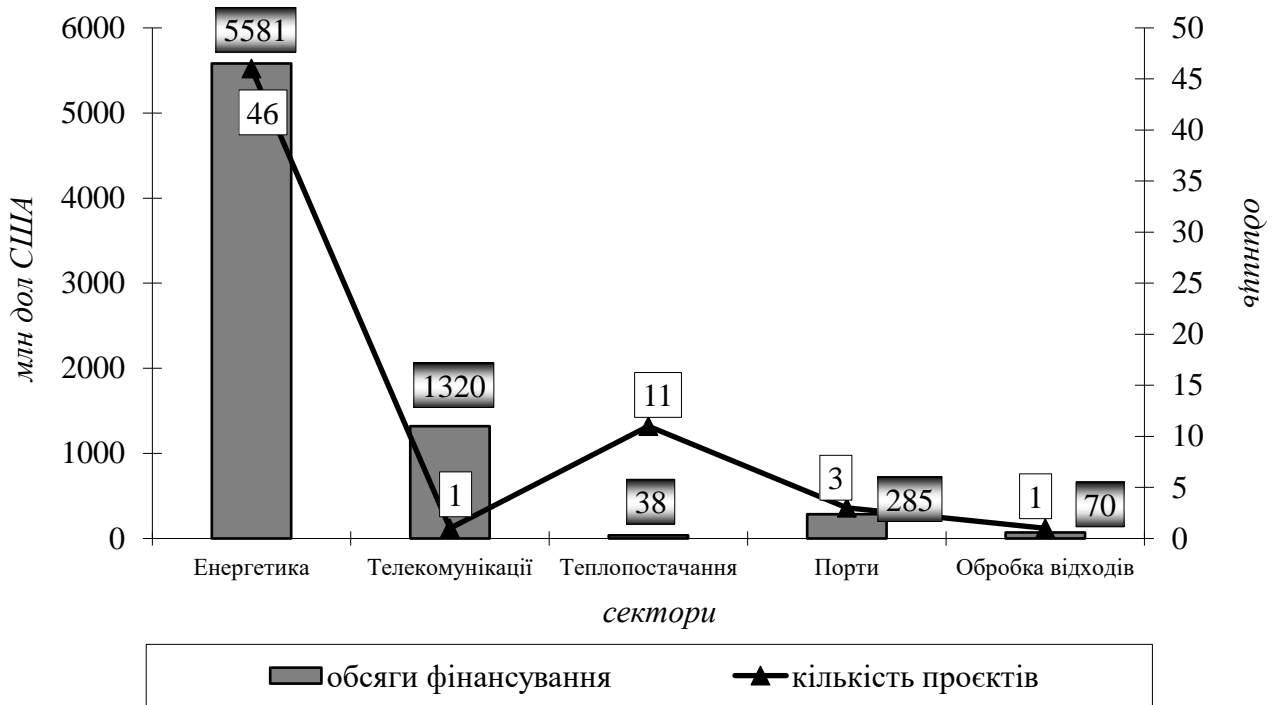
Пропозиція міжнародного боргового фінансування проєктів ДПП в Україні є доволі обмежена. Це зумовлено соціально-економічною нестабільністю країни; частою зміною політичних сил; воєнними діями на території України; незацікавленістю безпосередніх працівників структурних

підрозділів, що відповідають за інвестиційну діяльність, у створенні сприятливих умов для залучення приватного капіталу; відсутністю єдиного спеціалізованого органу, який відповідає за розвиток ДПП в Україні; обмеженим досвідом з підготовки таких проєктів. Для проєктів з використанням механізмів державно-приватного партнерства важливим є питання стосовно структурування угод, ідентифікації та оцінки можливих ризиків, а також розробки плану заходів щодо їх мінімізації. Як показує досвід розвинених країн, вагоме значення для реалізації угод ДПП має якість підготовки проєктної документації. Враховуючи несприятливу ситуацію в Україні, особливу увагу варто приділяти «кредитній привабливості» структури проєкту. Адже тільки за наявності найпрозорішого та найзрозумілішого проєкту наша країна матиме шанс на отримання зовнішнього приватного фінансування проєктів ДПП.

Водночас ініціатива бізнесу в Україні стосовно співпраці з державою є вкрай низькою. Ситуацію ускладнює й те, що потенційних інвесторів відлякує занедбаний стан об'єктів інфраструктури, які здебільшого потребують модернізації, що в результаті зумовлює додаткові витрати для інвестора. Так, за даними Світового банку, в Україні впродовж 2010–2022 рр. реалізовано 62 проєкти ДПП, з яких найбільшу кількість займали проєкти в сфері енергетики (46 проєктів), 11 – у сфері теплопостачання, 3 – у сфері будівництва та модернізації портів і тільки по 1 – у сфері телекомунікації та обробки відходів. Загалом було інвестовано 7294 млн дол США, з яких 5581 млн дол США – в енергетику, 1320 млн дол США – в телекомунікації, 285 млн дол США – в порти, 70 млн дол США – в обробку відходів, 38 млн дол США – в теплопостачання (рис. 3.9).

Поза увагою Світового банку залишаються вітчизняні соціальні проєкти, які реалізуються на місцевому рівні. На думку світових експертів, вони не вважаються проєктами ДПП, маючи коротко- і середньостроковий період реалізації. Адже співпраця органів місцевого самоврядування з інвесторами зумовлена щорічним бюджетом, відповідно до якого здійснюється співфінансування партнерських проєктів. Разом з тим їх відбір здійснюється на

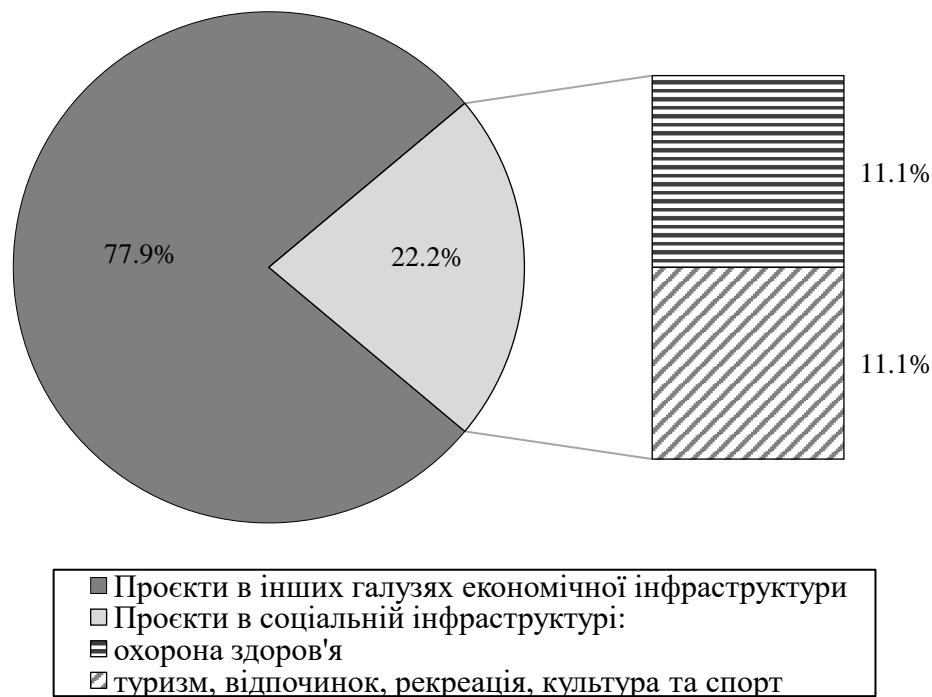
конкурсній основі, а фінансування основних витрат здійснюють юридичні особи (здебільшого це громадські організації), зокрема частка інвестованих коштів становить більше 50% вартості проекту. Відтак угоди органів місцевого самоврядування з приватними партнерами відповідають положенням Закону України «Про державно-приватне партнерство».



**Рис. 3.9. Кількість реалізації та обсяги фінансування проєктів державно-приватного партнерства за секторами економіки в Україні впродовж 2010–2022 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [153]*

Соціальні проєкти, реалізовані на засадах ДПП, є значущими для громадян. Вони спрямовані на підвищення якості освіти, надання медичних послуг; покращення туристичної та інвестиційної привабливості територій; забезпечення соціального добробуту населення. Проте відповідно до статистичних даних Міністерства економіки України кількість реалізованих проєктів у соціальній інфраструктурі є незначною. Так, станом на 01.01.2023 р. чисельність таких проєктів становила 22,2% від загальної кількості. Серед них 11,1% проєктів реалізовані в у сфері охорони здоров'я та 11,1% проєктів – у сфері туризму, відпочинку, рекреації, культури та спорту (рис. 3.10).



**Рис. 3.10. Частка проєктів державно-приватного партнерства в соціальній інфраструктурі станом на 01.01.2023 р.\***

*\*Розраховано і побудовано автором на основі джерела [95]*

Дані рис. 3.10 свідчать про те, що у вітчизняній практиці об'єкти соціальної інфраструктури не є пріоритетними для здійснення інвестицій. Водночас у країнах з розвинутою економікою, де є високий рівень споживання ВВП на душу населення, належний соціальний захист громадян, висока якість медичного обслуговування та освіти, поширеними є соціальні проєкти ДПП. Залежно від наявності державних чи місцевих гарантій зазначені партнерські проєкти поділяють на ті, при яких:

– держава гарантує прибутковість приватного партнера. Тому такі проєкти є інвестиційно привабливими для бізнес-структур;

– дохід приватного партнера залежить від споживчого попиту. Як наслідок, ці проєкти вважаються ризикованими та не користуються популярністю серед інвесторів.

В обох випадках інвестиції в об'єкти соціальної інфраструктури є більш ризикованими і менш прибутковими, ніж в інші сфери економічної інфраструктури. У зарубіжній практиці більшість проєктів ДПП реалізуються в галузях охорони здоров'я та освіти, тоді як туризм і культура привертають менше

уваги потенційних інвесторів. Найменший інтерес для приватного бізнесу представляють такі сфери, як: соціальне обслуговування населення, фізкультура та спорт.

Світова практика свідчить, що вдалим прикладом реалізації проєктів ДПП у сфері охорони здоров'я є Канада. Найбільшим державно-приватним проєктом у сфері охорони здоров'я в Північній Америці, зокрема в Канаді став «Новий центр Hospitalier de l'Université de Montréal вартістю 2 млрд дол США. Перший етап його будівництва завершився в 2017 р., у процесі якого було об'єднано три старі лікарні (SaintLuc, l'Hotel-Dieu і Notre-Dame) в самому центрі Монреалю» [492]. Значиму роль у реалізації цього проєкту займала приватна компанія Veolia, яка забезпечила постачання 20% енергії в процесі розвитку лікувального закладу. Таким чином, лікарня не тільки залучила фінансові ресурси, а й отримала енергетичні активи. Партнерські відносини держави і бізнесу в цій сфері дали змогу створити якісну інфраструктуру, яка передбачає надання клієнтам більш ефективних послуг, внаслідок чого хворі виписуються з лікарні з якісними результатами лікування раніше запланованого терміну.

Одним з актуальних питань застосування інструментарію державно-приватного партнерства в освіті США є надання освітніх послуг через модель персоніфікованого фінансування і розвиток приватного сектора. Тобто увага акцентується на покращенні якості освіти, розгалуженні асортименту наданих послуг за участю суб'єктів підприємницької діяльності.

Окрім того, лідерами партнерських відносин держави і бізнесу в розвитку об'єктів соціальної інфраструктури є Німеччина та Швеція, в яких провідне значення має освіта; Італія й Франція, які зосереджують увагу на медичній сфері; Велика Британія, в якій пріоритетними є освіта та охорона здоров'я. Проєктами ДПП є нові школи, садки, університети, медичні заклади.

Світовий досвід доводить, що успішність реалізації проєктів ДПП залежить від вибору моделей і форм співпраці держави і бізнесу. За твердженням М. Джеррарда, згадану модель можна охарактеризувати як «конкретний проєкт ДПП, що виник в результаті законної та прозорої процедури відбору відповідних



учасників ДПП (інвесторів, кредиторів) для вирішення конкретних завдань економічної політики держави» [460, с. 17–18]. Певна модель відображає ступінь участі партнерів у фінансовому механізмі державно-приватного партнерства. Кожен науковець відповідно до свого розуміння суті ДПП визначає індивідуальний набір моделей. Проте найбільш поширені два підходи до їх виділення, виходячи з цілей і характеру завдань. Згідно з першим – моделі поділяються залежно від мети ДПП [61, с. 12; 99]:

1) організаційні моделі – взаємодія приватного інвестора і держави відбувається за допомогою залучення спеціалізованих «третьох осіб», делегування окремих функцій, контрактних зобов'язань, а також приділяється увага можливостям передачі інфраструктурних об'єктів у зовнішнє управління;

2) моделі фінансування мають схожі риси з проєктним фінансуванням з точки зору інституціональної бази. Адже передбачають створення проєктної компанії, що володіє самостійністю; здійснення фінансування за рахунок майбутніх грошових потоків; чітке розмежування відповідальності і зобов'язань; виявлення та оцінку ризиків, можливості їх диверсифікації між партнерами державно-приватного партнерства;

3) моделі кооперації – базуються на об'єднанні зусиль партнерів ДПП, що відповідають за окремі стадії загального процесу.

Відповідно до другого підходу моделі співпраці держави і бізнесу поділяються залежно від того, яку роль кожен партнер виконує щодо власності, управління та фінансування: концесії, оператора, кооперації, договору, лізингу (табл. 3.4).

На практиці модель вибирається з точки зору забезпечення ефективного, якісного надання послуг і оптимізації витрат. На нашу думку, найоптимальнішою моделлю державно-приватного партнерства є змішана модель, відповідно до якої державний і приватний партнери мають змогу домовитися про розподіл між собою ризиків, зобов'язань і прибутку від конкретного проєкту ДПП. При цьому всі стадії реалізації проєкту повинні керуватися державою, але здійснюватися приватним партнером. Покрокове

співробітництво дає змогу органам влади продовжити або припинити співпрацю з різними партнерами залежно від якості їх роботи. Крім того, учасники ДПП можуть сформувати таку модель співпраці, при якій вони домовлялися б про спільне будівництво, проектування, фінансування, управління та утримання об'єкта інфраструктури.

Таблиця 3.4

**Моделі державно-приватного партнерства за суб'єктом власності,  
управління та фінансування\***

<b>Моделі</b>	<b>Застосування (період реалізації)</b>	<b>Власність</b>	<b>Управління</b>	<b>Фінансування</b>
Модель концесії	Реалізація масштабних, капіталомістких та соціально значущих проєктів (20–30 років)	державна	приватне/ державне	приватне/ державне
Модель оператора	Керування об'єктами державної власності (3–5 років)	приватна/ державна	приватне	приватне
Модель кооперації	Створення спільних державно-приватних підприємств (5–10 років)	приватна/ державна	приватне/ державне	приватне/ державне
Модель договору	Здійснення окремих видів державної діяльності, наприклад, розвідка та видобуток сировини та інше (3–5 років)	приватна/ державна	приватне	приватне
Модель лізингу	Оренда приватним партнером державних споруд, виробничого обладнання (8–15 років)	приватна	приватне/ державне	приватне/ державне

*\*Складено автором на основі джерел [21, с. 101; 217, с. 33; 248, с. 111]*

Окрім наведених моделей, експерти Світового банку виділяють форми партнерських відносин держави і бізнесу: концесію, роздержавлення, екологічні проєкти, менеджмент і лізинг. Враховуючи те, що у світі важливим напрямом реалізації ДПП є забезпечення екологічної безпеки у виробництві та споживанні, екологічні проєкти займали найбільший обсяг. Так, впродовж 2012–2022 рр. їх кількість домінувала в Східній Азії та Тихоокеанському регіоні, а також Латинській Америці та Карибському басейні, зокрема вона коливалася від 66 до 147 та від 31 до 106 одиниць відповідно. У перших двох регіонах найбільший

обсяг інвестицій в такі проекти було здійснено у 2017 і 2018 рр. (на суму 43993,1 і 43921,0 млн дол США), а в двох інших – впродовж 2012–2014 рр. (на суму 33245,1, 23500,2 та 22761,4 млн дол США) (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

**Кількість та обсяг фінансування проектів ДПП за формами, виділеними  
Світовим банком за 2012–2022 рр.\***

Роки	Форми ДПП	Регіон											
		Східна Азія та Тихоокеанський регіон		Європа та Центральна Азія		Латинська Америка та Кариби		Регіон Південної Азії		Близький Схід і Північна Африка		Африка на південь від Сахари	
		од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США
2012	Екологічні проекти	147	22433,0	60	8010,6	84	33245,1	97	15374,0	5	2536,3	45	9399,6
	Концесія	12	269,7	4	4760,3	67	32551,0	69	21025,2	1	223,0	1	0
	Менеджмент і лізинг	2	0	1	0	6	5308,6	3	66,6	0	0	2	730,0
2013	Екологічні проекти	100	15711,4	14	5703,2	106	23500,2	47	4276,6	5	2890,0	21	7824,3
	Концесія	6	834,7	13	7106,8	57	15602,9	22	4538,1	0	0	5	677,0
	Менеджмент і лізинг	7	0,8	0	0	3	268,9	1	18,0	0	0	2	10,0
2014	Екологічні проекти	79	18255,6	15	6387,4	101	22761,4	47	4179,8	7	3066,6	14	2590,0
	Концесія	3	329,5	2	1314,0	60	37413,1	15	2481,5	1	94,0	1	172,0
	Менеджмент і лізинг	9	13,0	4	198,6	8	716,4	0	0	0	0	0	0
2015	Екологічні проекти	105	16990,9	18	47194,8	85	18577,0	41	3711,6	12	2472,0	27	6061,0
	Концесія	10	1341,3	2	1680,3	62	11738,9	6	2013,2	0	0	1	150,0
	Менеджмент і лізинг	2	0	0	0	4	409,1	0	0	3	276,0	1	33,0
2016	Екологічні проекти	118	22217,4	16	2131,0	77	16230,1	23	3864,0	10	1278,8	13	2057,2
	Концесія	10	3615,7	4	181,9	28	11275,1	16	2399,7	3	867,0	2	1849,7
	Менеджмент і лізинг	3	0	3	202,6	7	1259,0	0	0	0	0	0	0
2017	Екологічні проекти	144	43993,1	22	3589,4	59	16842,1	42	8934,4	38	6104,6	19	2436,7
	Концесія	7	6971,4	6	2010,2	12	2700,9	21	3076,1	1	3,4	5	901,3
	Менеджмент і лізинг	1	7,1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2018	Екологічні проекти	144	43921,0	26	10461,1	87	11871,9	47	7003,1	4	654,4	35	7271,7
	Концесія	15	2217,3	5	1515,7	14	3520,3	19	3165,3	1	12,0	1	442,0
	Менеджмент і лізинг	3	536,0	3	2323,0	3	225,9	2	583,3	0	0	0	0
2019	Екологічні проекти	133	34655,4	43	6167,0	59	14398,0	36	6415,4	6	594,8	14	2761,6
	Концесія	30	3110,4	6	1585,9	13	4775,4	20	6024,2	0	0	3	663,5
	Менеджмент і лізинг	7	197,7	6	79,0	7	2480,3	0	0	2	105,4	2	1184,4
2020	Екологічні проекти	79	7967,1	23	3085,7	46	12930,7	20	8220,8	5	6221,1	21	5827,7
	Концесія	5	1273,5	2	190,8	12	1479,0	6	1763,9	0	0	2	419,5
	Менеджмент і лізинг	4	146,1	16	422,4	0	0	3	98,0	0	0	1	30,7
2021	Екологічні проекти	73	19997,0	18	4728,8	31	6516,1	30	8693,4	2	377,5	23	5128,1
	Концесія	11	1408,9	3	229,0	14	10609,2	0	0	0	0	1	190,0
	Менеджмент і лізинг	3	6101,3	13	9458,1	4	122,1	0	0	2	248,5	2	68,0
2022	Екологічні проекти	66	36995,1	12	2887,8	54	11680,9	30	12514,5	9	5640,4	30	4503,8
	Концесія	9	3669,6	2	430,0	21	10131,0	3	468,4	1	131,1	6	443,8
	Менеджмент і лізинг	0	0	2	3,2	1	188,0	0	0	1	0	2	0

\*Складено автором на основі джерела [153]

Фахівцями Світового банку для країн у зазначених регіонах було розроблено рекомендації стосовно усунення обмежень у фінансуванні екологічної безпеки та стимулювання інвестицій державно-приватного партнерства в розвиток промисловості з низьким рівнем забруднюючих викидів. Водночас експерти зазначили, що такі проєкти є ризиковими, дорогими і потребують значного обсягу авансованого капіталу, що зумовлює труднощі для приватного бізнесу. Тому держава повинна підтримувати бізнес, сприяючи залученню коштів у міжнародних екологічних фондів.

Перелік форм здійснення державно-приватного партнерства в Україні наведений у Законі України «Про державно-приватне партнерство» від 01.07.2010 р. № 2404-VI [284], до яких належать договори про концесію, спільну діяльність, розподіл продукції та інші. При цьому вітчизняне законодавство передбачає можливість укладення змішаних договорів між державним та приватним партнерами.

В Україні найпоширенішою формою реалізації інвестиційних проєктів на засадах ДПП є концесія. За даними Міністерства економіки України на концесії припадає від 60% до 80% партнерських договорів між державою і бізнесом [95]. У вітчизняній літературі немає однозначного тлумачення даного поняття. Загалом його трактують у 3-х аспектах:

1) як систему економічних відносин, що виникають між державою та приватним партнером у процесі надання концесіонеріві прав на здійснення певних видів діяльності, користування і розпорядження державною власністю на договірній, платній і строковій основі;

2) як надання концесіонеріві на визначених у договорі умовах і згідно з концесійним законодавством об'єкта інфраструктури для управління, експлуатації, будівництва, модернізації, обслуговування;

3) як тимчасове право, яке надається державою приватному партнеру на володіння державною чи муніципальною власністю.

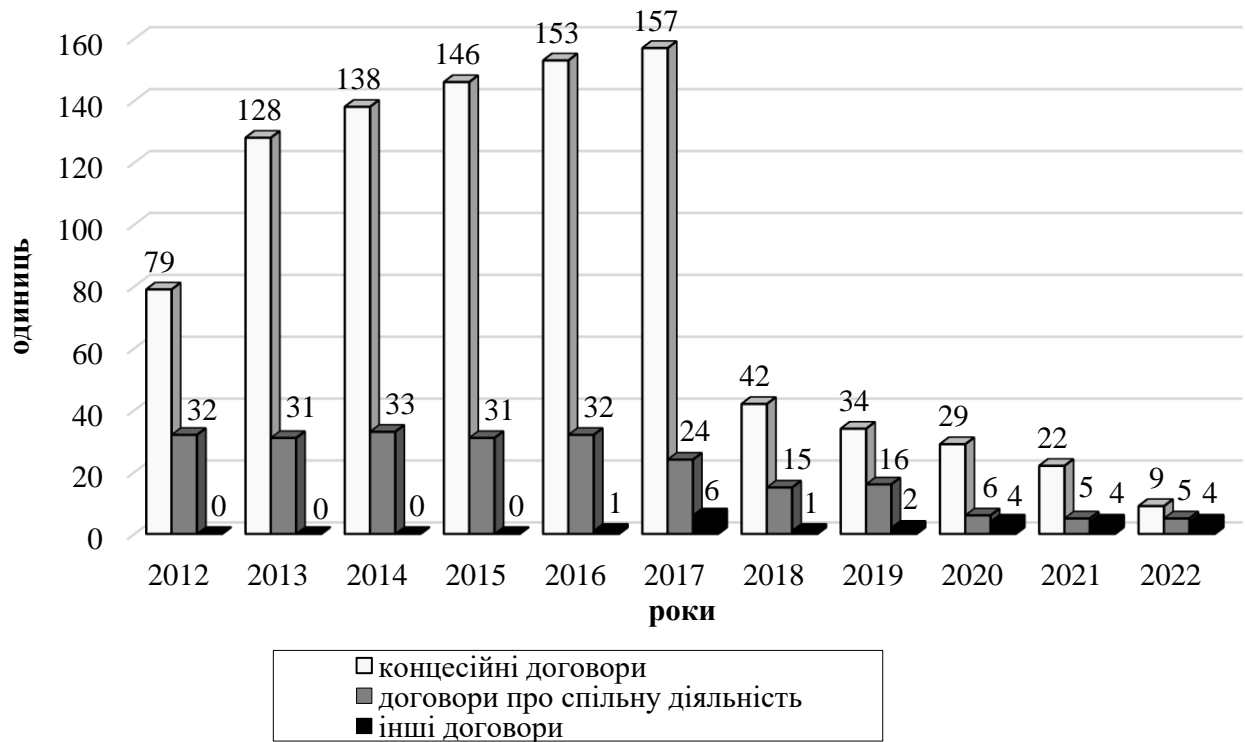
Таким чином, економічна сутність концесії полягає в тому, що держава (концедент) надає об'єкт інфраструктури бізнесу (концесіонеру). Останній, у

свою чергу, реконструює (будує, модернізує) цей об'єкт і використовує (експлуатує, управляє, обслуговує) його для здійснення діяльності, обумовленої в концесійному договорі. Держава отримує періодичні платежі за право користування цим об'єктом, а приватний партнер розпоряджається отриманим прибутком від здійсненої діяльності. Після завершення терміну дії концесійної угоди модернізований об'єкт повертається до держави.

Характерними рисами концесійної форми співпраці держави і бізнесу є:

- наявність довгострокового характеру, що обумовлює необхідність здійснення стратегічного планування діяльності концесіонера і концедента;
- свобода в прийнятті управлінських і адміністративних рішень приватним партнером;
- можливість застосування концедентом так званих «важелів впливу» на концесіонера в разі порушення останнім умов договору, а також при виникненні потреби захисту громадського інтересу;
- надання концедентом права володіння і користування об'єктом своєї власності на платній основі, залишаючи за собою право розпорядження нею.

Концесійні відносини, на відміну від інших форм ДПП, детально регламентовані законодавством, яке встановлює чіткий порядок та умови відбору концесіонера. Це сприяє залученню фінансових ресурсів приватного партнера на концесійних умовах, що підтверджують статистичні дані Міністерства економіки України. Впродовж 2012–2022 рр. серед укладених договорів партнерських відносин держави і бізнесу переважала концесія. Так, з 2012 р. по 2017 р. кількість цих угод ДПП зросла з 79 до 157, проте впродовж наступного періоду вона зменшилась з 157 угод у 2017 р. до 9 угод у 2022 р. Окрім того, реалізовувались угоди у формі спільної діяльності, які передбачають можливість залучення приватного партнера у випадку, якщо проект не потребує значних інвестицій та масштабного будівництва. Згадані угоди ДПП в досліджуваному періоді мали тенденцію до спадання: від 32 угод у 2012 р. до 5 угод у 2022 р. (рис. 3.11).



**Рис. 3.11. Динаміка кількості укладених угод державно-приватного партнерства в Україні за формами впродовж 2012–2022 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [95]*

Варто зазначити, що інформація, яка міститься на офіційному сайті Міністерства економіки України, стосується винятково кількості укладених угод. Це не дає змоги здійснити ґрунтовний аналіз щодо поточного стану реалізації проєктів ДПП та оцінити ступінь їх ефективності.

Концесійна форма співпраці органів влади і бізнесу є вигідною для держави, адже об'єкти інфраструктури залишаються у її власності, а приватні інвестори можуть тільки управляти ними в процесі реалізації проєкту ДПП. Однак не всі великомасштабні проєкти є привабливими для приватних інвесторів, які віддають перевагу коротерміновим проєктам, що пов'язано з дорозивною й високою ризиковістю концесійних проєктів. Адже основоположним принципом їх реалізації є створення (модернізація) об'єкту інфраструктури за рахунок власних чи залучених коштів приватного партнера. До завершення будівництва й здачі його в експлуатацію концесіонер не отримує фінансової підтримки від держави. І тільки тоді, коли концесіонер експлуатує

об'єкт з метою надання суспільних послуг, він отримує повернення здійснених інвестиційних вкладень, а також прибуток у вигляді плати споживачів.

Приватний партнер здебільшого бере на себе переважну частину ризиків. Спершу він забезпечує власне фінансування в сфері планування та проектування, що дає змогу оцінити вартість реалізації проєкту та його результативність. Також на нього припадають ризики отримання необхідних дозволів та погоджень від органів державної влади чи місцевого самоврядування, що є трудомістким процесом. Тоді концесіонер піддається ризику будівництва, що передбачає цінові коливання на матеріали, трудові ресурси, затримки завершення будівництва об'єкта у призначений термін тощо. І навіть після завершення будівництва приватний партнер несе відповідальність і витрати, пов'язані з експлуатацією та обслуговуванням об'єкту задля його утримання у функціональному стані. На концесіонера безпосередньо впливає фінансовий ризик, який пов'язаний з коливанням відсоткових ставок по кредитах. Цей ризик враховується на балансі приватного партнера, адже, незважаючи на зовнішні фактори, об'єкт повинен бути в експлуатаційній готовності.

Ймовірна ситуація, при якій проєкт ДПП є збитковий внаслідок неможливості встановлення приватним партнером тарифів платних послуг на рівні окупності, оскільки вони встановлюються ринковими регуляторами, а також надання деяких послуг платними (наприклад, запровадження плати за проїзд дорогою чи мостом у депресивних регіонах, у більшості випадків – при створенні соціальної інфраструктури). Тобто, у процесі реалізації концесійних проєктів ризик попиту на надані послуги здебільшого несе концесіонер. Зазначений ризик є надто високий у країнах з низьким платоспроможним попитом населення, зокрема і в Україні.

Враховуючи наявні проблеми, необхідним є надання державної підтримки задля стимулювання участі приватного партнера у довгострокових проєктах ДПП. Однак така підтримка повинна надаватися з метою реалізації найнеобхідніших проєктів ДПП для значного покращення умов життя населення

в певному регіоні, оскільки такі проекти є неокупними у випадку винятково комерційного фінансування.

За свою універсальність стосовно ефективного вирішення економічних чи соціальних завдань концесійний механізм активно використовують у всьому світі. У зарубіжній практиці державно-приватного партнерства існують різні форми концесії (додаток Д), однак найпоширенішими є BOT (Build, Operate, Transfer) – «будівництво – експлуатація/управління – передача» та ROT (Rehabilitate, Own, Transfer) – «відновлення – володіння – передача». Проте у багатьох країнах існують змішані форми концесійних угод, що закріплено на законодавчому рівні.

Концесії диференціюються за країнами і за галузями економіки. В деяких країнах переважає така форма концесій, при якій право власності завжди зберігається за державою (Франція). В інших – право власності може переходити до приватного інвестора (як у США). Існують і змішані форми концесій, внаслідок яких право власності належить приватному партнеру до завершення терміну реалізації проекту ДПП. Після цього об'єкт інфраструктури відчужується на користь держави (Філіппіни).

Міжнародний досвід свідчить, що за допомогою концесійної форми ДПП успішно реалізуються проекти в транспортній галузі (автодороги, залізниці, порти, аеропорти), сфері житлово-комунального господарства (водопостачання, очищення води, електропостачання). При цьому домінує транспортна галузь, а найменш популярними є теплопостачання та обробка відходів, про що свідчать дані, наведені в табл. 3.6. Так, впродовж 2010–2022 рр. найбільший обсяг приватних інвестицій у транспорт здійснено в Східній Азії та Тихоокеанському регіоні – 155817 млн дол США. Пріоритетною сферою для всіх країн світу була енергетика, в якій спостерігався значний потік інвестицій. Водночас менш привабливими для інвесторів були такі сектори, як теплопостачання та обробка відходів. Зокрема, у першому секторі реалізовано 54 проекти на суму 41853 млн дол США в Східній Азії та Тихоокеанському регіоні, Європі та Центральній Азії,



Латинській Америці та Карибському басейні, Африці на південь від Сахари, у другому секторі – 290 проєктів в обсязі 22613 млн дол США (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

**Динаміка кількості та обсягів фінансування концесійних проєктів ДПП у різних секторах економіки світу за 2010–2022 рр.\***

Сектор	Регіони											
	Східна Азія та Тихоокеанський регіон		Європа та Центральна Азія		Латинська Америка та Кариби		Регіон Південної Азії		Близький Схід і Північна Африка		Африка на південь від Сахари	
	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США
Аеропорти	13	12480	18	50634	33	31477	11	10067	1	94	6	1242
Порти	28	5056	20	5470	50	12159	25	6645	8	2046	23	12286
Залізниці	25	42143	3	4387	15	26835	5	6781	1	5019	3	1043
Дороги	208	96138	25	36358	145	79500	351	82224	–	–	9	1570
Водопостачання і водовідведення	335	18407	6	1718	104	24192	16	1676	9	1195	10	686
Енергетика	661	134869	336	70475	748	151496	471	103996	91	26073	238	43583
Теплопостачання	12	171	15	10225	26	28857	–	–	–	–	1	2600
Обробка відходів	224	18852	21	1815	13	352	16	602	5	373	11	619

\*Складено автором на основі джерела [153]

Світова практика свідчить про використання не тільки різних видів концесії, але й загалом форм ДПП. На відміну від зарубіжних країн, які поступово освоювали різні форми партнерських відносин – від простих до складних, набираючи досвід і вдосконалюючи правові відносини, в Україні такі форми розвиваються повільно, адже реалізуються тільки проєкти у вигляді концесій та спільної діяльності. Відсутність стратегії та програми розвитку державно-приватного партнерства зумовлює спонтанне й необґрунтоване прийняття рішень стосовно вибору форм ДПП без урахування реальних потреб і можливостей економіки. Тому необхідним є вдосконалення форм реалізації партнерських відносин держави і бізнесу з встановленням гарантій приватному партнеру за ризиками, які пов'язані зі зміною курсу валют, кредитуванням, паритетної відповідальності учасників партнерства за порушення зобов'язань за

контрактами. Це дасть змогу залучити фінансові ресурси бізнесу в різноманітні форми співпраці державно-приватного партнерства.

### **3.3. Прагматизм розвитку проєктного фінансування державно-приватного партнерства**

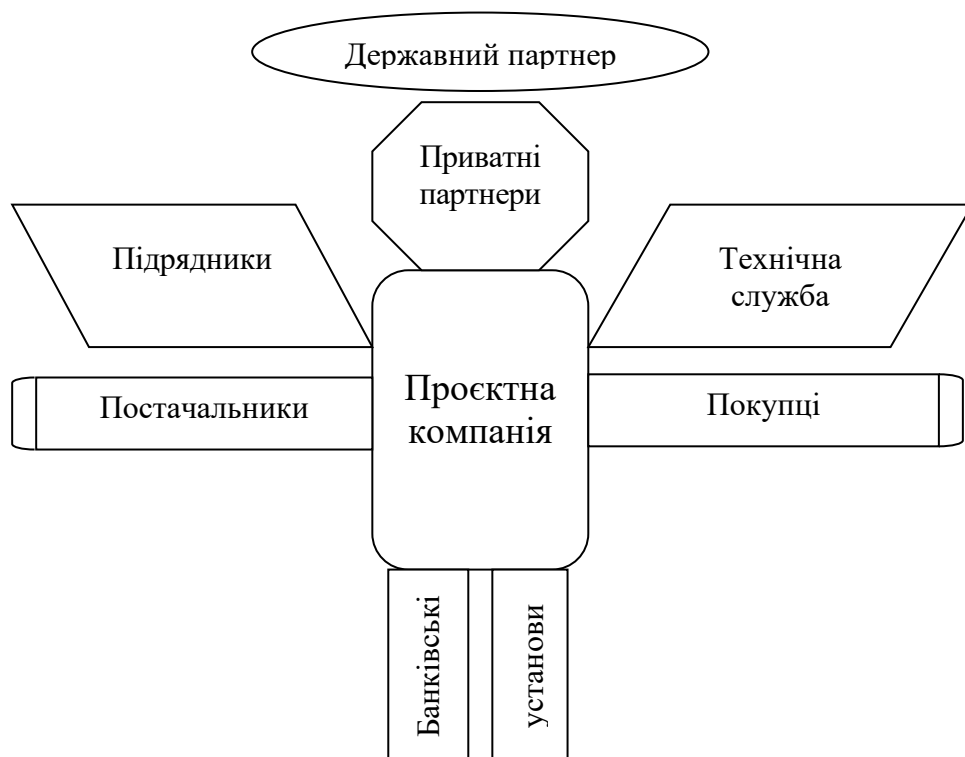
Бюджетна і корпоративна форми фінансового механізму державно-приватного партнерства, які діють в Україні, не дають змоги ефективно залучати кошти в різних фінансово-кредитних інститутах. Беручи до уваги світовий досвід організації фінансування проєктів ДПП, необхідно відзначити, що найбільш прийнятним варіантом (як з точки зору ризику, так і з точки зору ефективності) є комбінування власних коштів приватного партнера і кредитних ресурсів, в основі якого знаходиться підхід, заснований на проєктному фінансуванні. З огляду на те, що в проєктах ДПП поширена гарантійна підтримка з боку держави, цей вид фінансування найбільш обґрунтований і доцільний, оскільки не передбачає обов'язковості додаткового забезпечення по кредиту.

Виникнення проєктного фінансування ДПП зумовлене реалізацією масштабних проєктів, ініціаторами яких виступають відразу кілька великих інвесторів, що не можуть самотійно їх реалізувати. Під згаданим поняттям варто розуміти форму фінансового забезпечення великих інфраструктурних проєктів державно-приватного партнерства шляхом залучення на довгостроковій основі коштів інвесторів і, у разі успішної його реалізації, виплати прибутку всім учасникам винятково за рахунок грошових потоків, що генеруються даним проєктом. Якщо проєкт виявиться збитковим, виплати його учасникам здійснюватимуться за допомогою розпродажу активів за їх залишковою вартістю.

Характерною особливістю проєктного фінансування ДПП є залучення всього спектра джерел фінансового забезпечення інвестиційних проєктів (власні кошти приватних партнерів, кошти, що мобілізуються на фінансових ринках,

банківські кредити, державні кошти у формі кредитів, субсидій, гарантій). Також така форма фінансування проєктів може здійснюватися з використанням лізингу.

Таким чином, проєктне фінансування ДПП дає змогу об'єднати ресурси інвесторів з урахуванням інтересів усіх учасників партнерства. Кількість учасників проєкту може бути значною. Їх склад залежить від розподілу договірних функцій і матеріальної відповідальності, виду та масштабу проєкту ДПП. У зв'язку з цим вони зазвичай класифікуються на головних, які є невід'ємною структурною частиною проєктного фінансування, та інших учасників, які взаємодіють з головними на підставі контрактів і господарських договорів. Незважаючи на велику кількість учасників, більшість науковців виділяють базову структуру членів проєктного фінансування ДПП. Управляючий директор Принстонської тихоокеанської групи (Princeton Pacific Group) Томас Пайл називає таку універсальну структуру «бізнес-янгол», яка зображена на рис. 3.12.



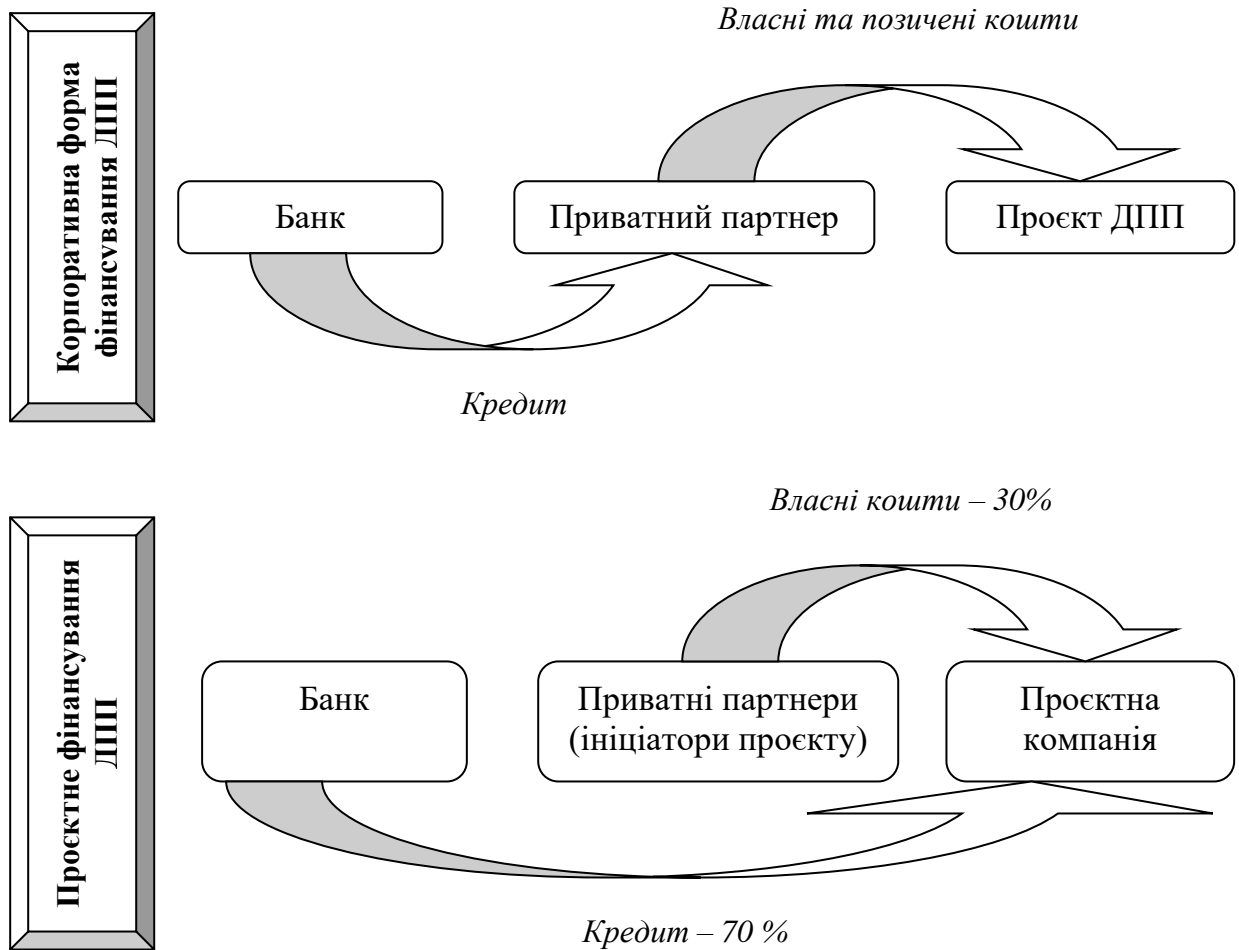
**Рис. 3.12.** «Бізнес-янгол» проєктного фінансування державно-приватного партнерства [88, с. 31]

Ореолом янгола є держава в особі органів державної влади та місцевого самоврядування, які здійснюють контролюючі, гарантійні, компенсаційні функції в процесі реалізації проєкту ДПП. Головою – приватні партнери (національні та іноземні компанії, фізичні особи), які інвестують кошти в проєкт, відтак безпосередньо зацікавлені в його результатах. Крилами – підрядники (розробляють структуру проєкту відповідно до технічних характеристик, які окреслені спільно з проєктною компанією) та технічна служба (відповідальна за якість функціонування технічного обладнання). Руками – постачальники (забезпечують надходження товарів, виконання робіт, надання послуг, необхідних для реалізації проєкту) та покупці (здійснюють купівлю товарів, робіт, послуг). Ногами янгола – банки, які служать стартовим джерелом капіталу для проєктного фінансування ДПП.

Особливістю згаданої форми фінансування є створення спеціальної проєктної компанії (Special Purpose Vehicle – SPV), яка виступає тілом янгола. У такому випадку новостворена юридична особа не має ні фінансової історії, ні достатнього майна для надання застав. Засновниками компанії виступають ініціатори реалізації проєкту ДПП, які здійснюють фінансування шляхом формування статутного капіталу проєктної компанії. Саме спеціальна проєктна компанія, а не компанії-ініціатори проєкту, залучає кредитні ресурси для реалізації проєкту. Зазвичай у проєкті близько 30% становлять інвестиційні вкладення зацікавленої компанії, а решта коштів проєктна компанія позичає у фінансово-кредитних установах на термін в середньому від 5 до 15 років. Рух коштів при корпоративній та проєктній формі фінансування державно-приватного партнерства відображено на рис. 3.13.

Вважається, що таке співвідношення фінансових ресурсів при проєктній формі фінансування мінімізує ризики кредиторів, оскільки інвестори проєкту вже вклали достатньо власних коштів і, отже, більш ніж зацікавлені в успішній реалізації проєкту. При цьому умовою кредиторів є вкладення власних коштів інвесторів на початкових стадіях реалізації проєкту ДПП (проєктування і будівництва), після чого вони здійснюють своє фінансування. При цьому, на

відміну від традиційних форм кредитування, проєктне фінансування дає змогу кредиторам достовірніше визначити платоспроможність та надійність позичальника; оцінити інвестиційний проєкт з позиції його ефективності, забезпеченості, ризиків; спрогнозувати кінцевий результат реалізації проєкту державно-приватного партнерства.



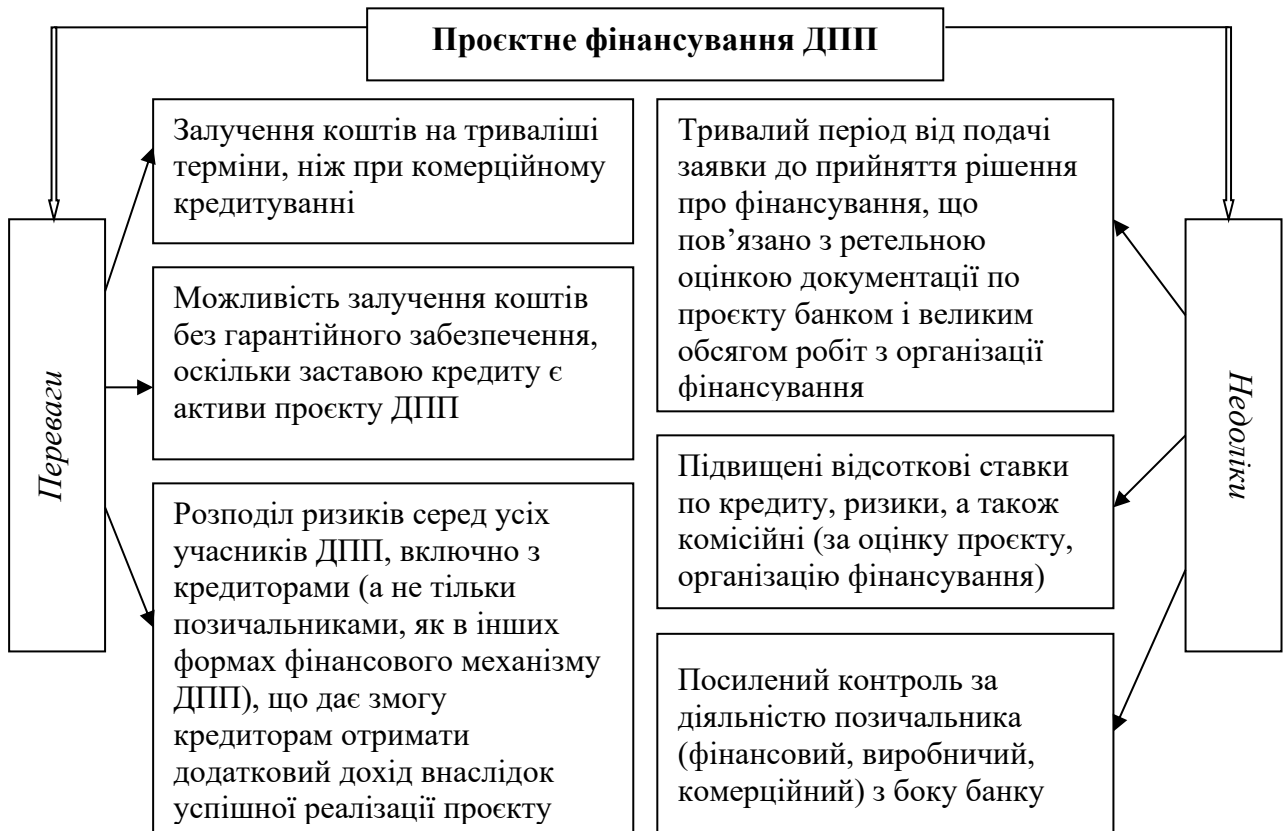
**Рис. 3.13 Рух коштів при корпоративній та проєктній формі фінансування державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

Велика чисельність учасників проєктного фінансування ДПП зумовлює певні труднощі в організації партнерських відносин, адже потребує багато часу на досягнення компромісу між партнерами. Переговори стосовно найважливіших фінансових аспектів проєкту та їх юридичне оформлення можуть тривати більше року. За цей час можуть змінюватися партнери.

Внаслідок цього в два рази збільшуються операційні витрати порівняно з традиційним кредитуванням. Вони можуть досягати до 10% повної вартості інфраструктурного проекту.

Проектне фінансування має й інші особливості порівняно з державним або корпоративним фінансуванням проектів ДПП, що виражається в його перевагах і недоліках, зображених на рис. 3.14.



**Рис. 3.14. Переваги і недоліки проектного фінансування державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [193, с. 168]*

Проектне фінансування державно-приватного партнерства активно використовується в зарубіжній практиці впродовж багатьох років. До 1996 р. не існувало статистичної інформації щодо обсягів і структури джерел його фінансового забезпечення. Проте у зазначеному році видання «Project & Trade Finance» створило базу даних про реалізацію угод партнерства держави і бізнесу на засадах проектного фінансування в різних регіонах світу. Сьогодні таку

статистику в глобальному масштабі ведуть аналітичні агентства «Thomson Reuters» та «IJ Global».

Так, аналітичні дослідження агентства «Thomson Reuters» свідчать, що впродовж 2015–2022 рр. обсяг проєктного фінансування ДПП у світі мав тенденцію як до зменшення (2015–2017 рр., 2019–2020 рр.), так і до збільшення (2017–2019 рр., 2020–2022 рр.). При цьому порівняно з 2015 р. у 2022 р. відбулось його зростання на 85623,0 млн дол США (табл. 3.7) Водночас динаміка проєктного фінансування партнерських відносин держави і бізнесу на світовому ринку не співпадає з його тенденціями на регіональних ринках. З цього приводу Я. Шевчук стверджує, що це «пов'язано з особливостями розвитку національних економік в межах конкретного регіону та їх перебування в різних фазах інвестиційного циклу [375, с. 154].

Як свідчать дані табл. 3.7, у зазначеному періоді найменший обсяг проєктного фінансування проєктів ДПП було здійснено в Африці, на Близькому Сході і в Центральній Азії. Так, у цих регіонах суттєве зменшення інвестицій спостерігалось впродовж 2016–2018 рр. (з 61436,9 до 19343,0 млн дол США). Однак за 2018–2021 рр. відбулось їх збільшення на суму 28822,4 млн дол США.

Водночас інвестиційно привабливими були Америка та Азійсько-Тихоокеанський регіон. В американському регіоні такій динаміці сприяла інвестиційна активність фінансово-банківського холдингу «Mitsubishi UFJ Financial Group» (в Канаді та США). В Азійсько-Тихоокеанському регіоні ріст угод ДПП на засадах проєктного фінансування спостерігався в Індонезії, Філіппінах, Таїланді та Пакистані. Зокрема, значні енергетичні угоди було реалізовано на індонезійському ринку державним підприємством у сфері електроенергії «Perusahaan Listrik Negara».

Стосовно Європи варто зазначити, що впродовж 2015–2022 рр. найбільший обсяг проєктного фінансування ДПП здійснено в її Західній частині, в якій сума цих інвестиційних вкладень коливалась від 51537,8 млн дол США до 104706,5 млн дол США. У Східній частині спостерігався значно менший обсяг інвестицій, порогові значення якого становили 6450,4–36284,8 млн дол США. При цьому

найменше укладених угод та здійснених інвестицій (як у Західній, так у Східній Європі) було у 2017 р.

Таблиця 3.7

**Динаміка обсягів проєктного фінансування державно-приватного партнерства у різних регіонах світу впродовж 2015–2022 рр.\***

млн дол США

Регіон	Роки							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Світовий ринок</b>	<b>277476,0</b>	<b>267416,0</b>	<b>229638,0</b>	<b>286983,4</b>	<b>296607,4</b>	<b>285080,9</b>	<b>323937,3</b>	<b>363099,0</b>
<i>Америка</i>	<i>91819,4</i>	<i>55682,7</i>	<i>64431,3</i>	<i>97184,5</i>	<i>91410,2</i>	<i>92217,4</i>	<i>97441,4</i>	<i>143833,3</i>
Центральна Америка	8293,4	4713,3	6904,5	5373,0	8057,7	5753,5	7452,1	3476,0
Південна Америка	17049,6	12557,6	6453,3	26053,0	27210,7	16217,7	22422,1	24378,6
Північна Америка	64370,9	38146,8	49972,1	64662,5	56037,8	70049,6	67158,8	115728,7
Карибські острови	2105,5	265,0	1101,4	1096,0	104,0	196,6	408,4	250,0
<i>Європа, Близький Схід Африка, Центральна Азія</i>	<i>109418,7</i>	<i>152335,7</i>	<i>84826,3</i>	<i>111386,8</i>	<i>121605,4</i>	<i>128442,8</i>	<i>161320,9</i>	<i>149511,8</i>
<i>Європа</i>	<i>76679,0</i>	<i>90898,8</i>	<i>57988,2</i>	<i>92043,9</i>	<i>98441,6</i>	<i>83726,6</i>	<i>113155,5</i>	<i>112042,4</i>
Східна Європа	13493,1	24457,2	6450,4	12411,6	23422,8	7765,2	36284,8	7335,9
Західна Європа	63185,9	66441,6	51537,8	79632,3	75018,8	75961,4	76870,7	104706,5
<i>Африка/Близький Схід/Центральна Азія</i>	<i>32739,7</i>	<i>61436,9</i>	<i>26838,1</i>	<i>19343,0</i>	<i>23163,8</i>	<i>44716,2</i>	<i>48165,4</i>	<i>37469,4</i>
<i>Африка</i>	<i>11276,4</i>	<i>11224,1</i>	<i>14288,6</i>	<i>8999,4</i>	<i>4555,0</i>	<i>22414,1</i>	<i>5352,9</i>	<i>7503,2</i>
Північна Африка	803,0	340,5	2509,6	1724,9	376,8	300,0	779,4	889,7
Африка на південь від Сахари	10473,4	10883,6	11779,0	7274,5	4178,2	22114,1	4573,5	6613,5
Близький Схід	17904,3	3693,6	844,5	9683,6	17884,8	21500,7	41610,1	29852,0
Центральна Азія	3559,0	46519,2	11705,0	660,0	724,0	801,4	1202,4	114,2
<i>Азійсько-Тихоокеанський регіон і Японія</i>	<i>76237,9</i>	<i>59397,6</i>	<i>80380,7</i>	<i>78412,1</i>	<i>83591,8</i>	<i>64420,7</i>	<i>65175,0</i>	<i>69753,9</i>
Австралія	27280,7	27323,7	25006,6	32652,4	24043,6	27931,5	31750,0	43360,2
Південно-Східна Азія	7561,7	11781,2	21553,0	16032,1	23496,7	7408,4	5840,0	7570,1
Північна Азія	21719,0	1730,3	3968,4	9264,6	8131,9	8970,3	5773,7	3718,0
Південна Азія	16464,2	8666,2	21314,7	10939,6	17023,4	12122,7	9870,5	10890,7
Японія	3212,3	9896,2	8538,0	9523,4	10896,2	7987,8	11940,8	4214,9

\*Складено автором на основі джерела [463]

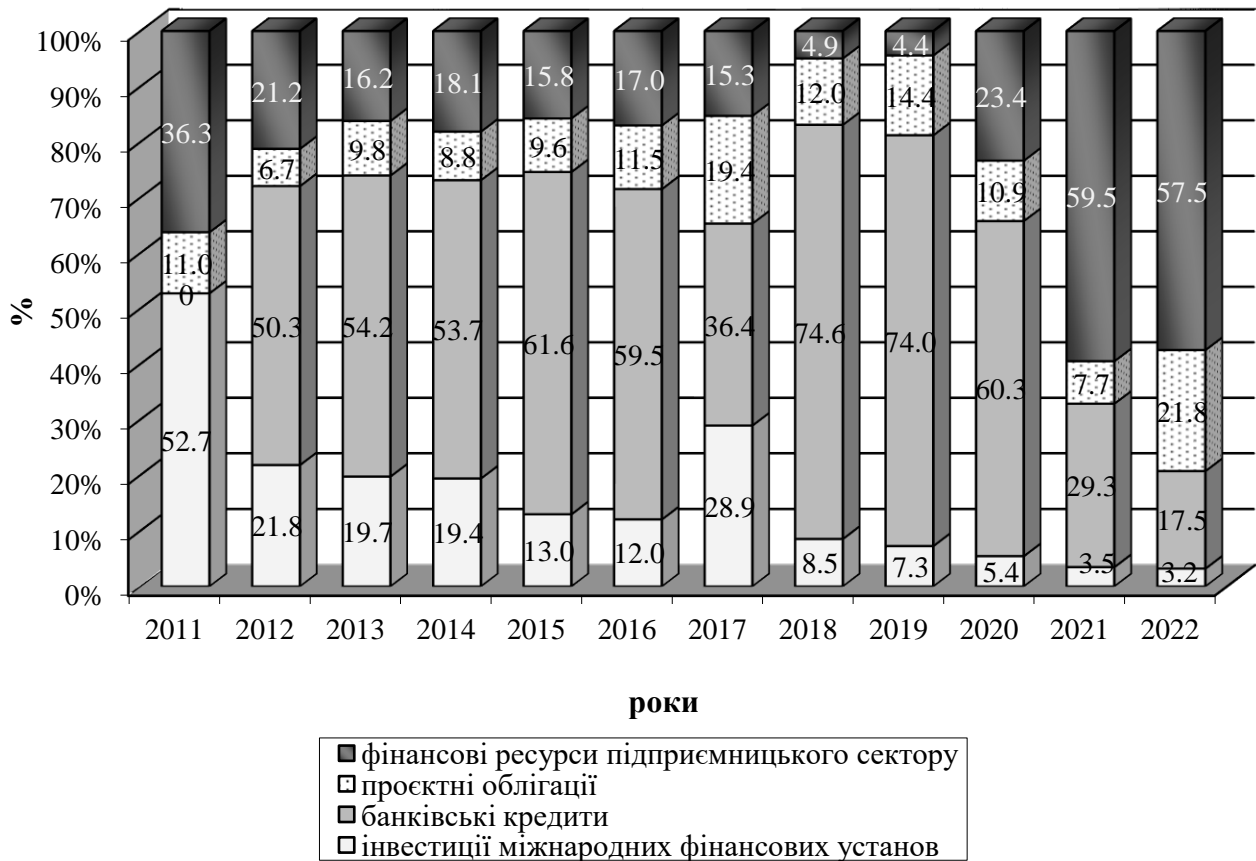


Проведений аналіз свідчить про зростання обсягу проєктного фінансування ДПП в окремих регіонах світу. Це пояснюється впливом факторів як глобального, так і національного рівня (економічними, соціальними, екологічними тощо). Наприклад, глобальні проблеми, зумовлені зміною кліматичних умов, активізували в Північній Америці та Європі проєктне фінансування ДПП в енергетичній сфері.

Варто зазначити, що статистичні дані «Thomson Reuters» дещо відрізняються від тих, що пропонує аналітична платформа «IJ Global». Така відмінність зумовлена використанням різної методології дослідження. Разом з тим згідно з відомостями цих двох аналітичних агентств у світі посилюється увага до проєктного фінансування державно-приватного партнерства.

«IJ Global», здійснюючи оцінку проєктного фінансування, досліджує динаміку його структурних джерел, серед яких інвестиції міжнародних фінансових інститутів, банківські кредити, проєктні облігації та фінансові ресурси суб'єктів підприємницької діяльності. Так, дані рис. 3.15 свідчать, що у 2011 р. банківське кредитування взагалі не здійснювалось, що зумовлено виходом банків із фінансової кризи. Натомість переважали інвестиції міжнародних фінансових установ, частка яких у загальному обсязі джерел проєктного фінансування державно-приватного партнерства становила 52,7%. Проте впродовж 2012–2020 рр. ситуація суттєво змінилася, адже почали переважати банківські кредити. За вказаний період їх питома вага коливалася від 36,4 до 74,6 відсоткових пунктів. Відтак зменшилась частка інвестицій міжнародних фінансових установ, варіюючись від 5,4% до 28,9%. Натомість 2021 та 2022 роки відзначилися підвищенням ролі фінансових ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності, які в загальній структурі джерел проєктного фінансування займали 59,5% і 57,5 % відповідно.

Враховуючи переважання позикових коштів у загальній структурі проєктного фінансування державно-приватного партнерства, багато науковців стверджують, що його реалізація здійснюється за принципами банківського кредитування. Разом з тим функції банків значно ширші при проєктному

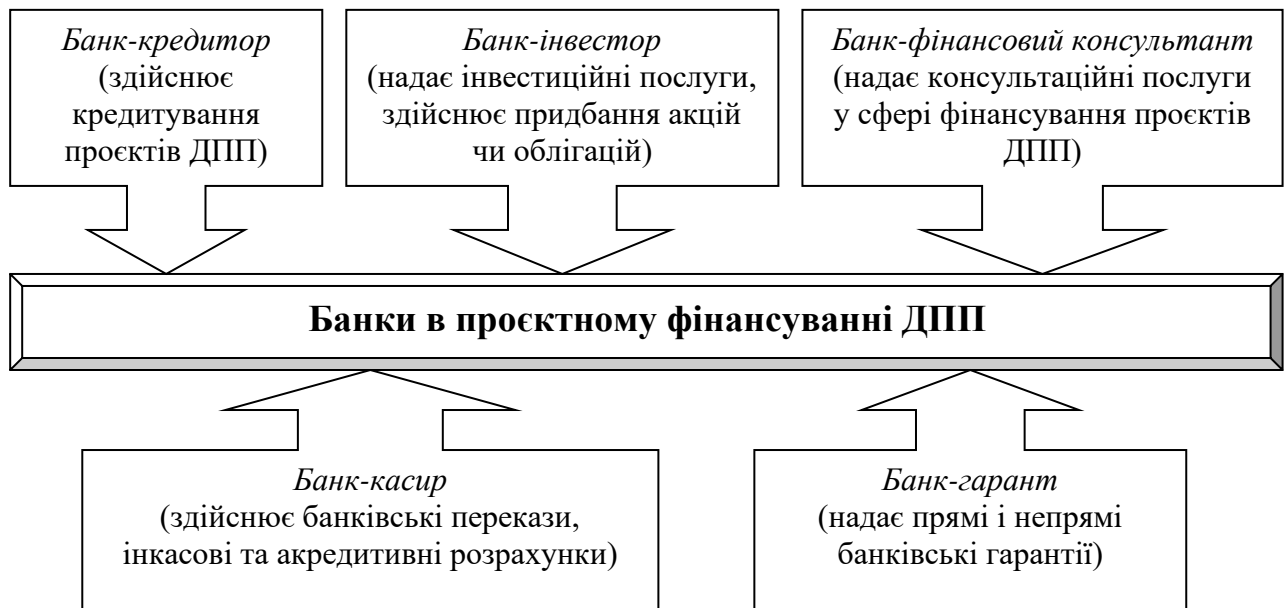


**Рис. 3.15. Динаміка структури джерел проектного фінансування державно-приватного партнерства у світовій практиці впродовж 2011–2022 рр.\*;\*\***

\*Розраховано і побудовано автором на основі джерела [473]

\*\*Досліджувані регіони світу: Європа, Північна Америка, Азійсько-Тихоокеанський регіон, Латинська Америка, Близький Схід і Африка

фінансуванні, ніж при кредитуванні. Вони здійснюють не тільки фінансове забезпечення проекту, а й стають безпосередніми учасниками реалізації проекту державно-приватного партнерства, здійснюючи управлінські функції (участь у виборі засновників проектної компанії, підготовці проектної документації, оцінюванні ризиків проекту, управлінні проектами, безперервному контролю за їх реалізацією тощо), розрахункові, консультаційні, гарантійні та інші (рис. 3.16).



**Рис. 3.16. Роль банків у проєктному фінансуванні державно-приватного партнерства\***

*\*Складено автором*

Банківська діяльність у сфері проєктного фінансування ДПП насамперед пов'язана з наданням кредитів. Банківське кредитування варто розглядати найпоширенішою формою проєктного фінансування. В науковій літературі традиційно виділяють три види банківського проєктного фінансування [78; 193, с. 169]:

1. З повним регресом банку на позичальника (*full recourse financing*). Суть цієї форми полягає в тому, що приватний партнер несе поряд з SPV солідарну відповідальність за повернення позикових коштів. Відповідно вартість такого кредитного фінансування відносно невисока і дає змогу отримати кредит у відносно короткі терміни.

2. Без права регресу (*non recourse financing*) – це фінансування, при якому відповідальність за повернення кредиту несе винятково SPV. Відтак вартість фінансування в даному випадку висока внаслідок ймовірності виникнення ризику неповернення позики. Таким способом, як правило, фінансуються проєкти, що мають високий рівень рентабельності і пов'язані з випуском

висококонкурентної продукції. При цьому кредитор приймає на себе більшість ризиків, пов'язаних із реалізацією проєкту.

3. З обмеженим правом регресу (limited recourse financing) – передбачає розподіл усіх ризиків між учасниками ДПП (SPV, приватним партнером і державою). Тобто всі сторони приймають на себе ті ризики, якими можуть ефективно управляти. При такій формі вартість фінансування помірна.

Вважаємо, що найефективнішою формою банківського проєктного фінансування є остання. Адже, крім вищезазначеного, вона надає право кредитору втручатися в управлінську діяльність учасників ДПП, зокрема стосовно заміни приватного партнера в проєкті у випадку невиконання ним взятих обов'язків, зміни деяких умов кредитного договору.

Фінансуючи проєктну компанію, банк особливу увагу приділяє оцінці ризиків, пов'язаних з реалізацією інвестиційного проєкту, а саме: економічним (ймовірність непокриття витрат проєкту при реалізації продукції), технічним (невчасне введення об'єкта в експлуатацію), юридичним (пов'язані з одержанням дозволів на будівництво, ліцензій) тощо. Однак реалізація капіталомістких проєктів пов'язана насамперед з фінансовими ризиками. Враховуючи можливості банків, останні прагнуть диверсифікувати ризики своїх інвестиційних портфелів, використовуючи різні організаційні схеми, спрямовані на мінімізацію ризиків завдяки їх розподілу між банками.

Залежно від способу побудови таких схем виділяють паралельне і послідовне проєктне фінансування. Перше включає дві основні форми:

1) незалежне паралельне фінансування, при якому кожний банк укладає з позичальником кредитну угоду про фінансування власної частини проєкту ДПП;

2) співфінансування, за якого створюється банківський консорціум (синдикат). Участь кожного банку лімітовано певним обсягом кредиту. Контроль за здійсненням кредитної угоди, а часто й за реалізацією інвестиційного проєкту покладено на спеціальний банк-агент зі складу консорціуму, який отримує за це комісійну винагороду.

При послідовному проектному фінансуванні функціонує великий банк – ініціатор кредитної угоди і банки-партнери. Маючи значний досвід у сфері інвестиційного проектування, кредитний потенціал, він не в змозі самотійно профінансувати капіталомісткі проекти без погіршення свого фінансового стану. Тому після надання позики проектній компанії банк передає вимоги по заборгованості іншому кредитору або кредиторам, отримуючи комісійну винагороду. Або ж великий банк використовує сек'юрїтизацію – продаж дебіторської заборгованості трастовим компаніям, які випускають під неї цінні папери і через інвестиційні банки розміщують цінні папери серед інвесторів. Кошти позичальника, що надходять внаслідок погашення заборгованості, зараховуються у фонд викупу цінних паперів.

Таким чином, проектне фінансування державно-приватного партнерства є високоризикованим напрямком діяльності, який потребує використання інноваційних методів та інструментів на ринку банківських послуг, значних фінансових ресурсів, кваліфікованих спеціалістів. Таку форму фінансування проектів ДПП можуть використовувати потужні банки, які мають змогу здійснювати зовнішні запозичення чи отримувати фінансування від материнських структур. Зважаючи на масштабність більшості інфраструктурних проектів, їх тривалий період реалізації і високу витратність, здебільшого місцеві комерційні банки не мають змоги кредитувати довгострокові проекти ДПП під низьку відсоткову ставку.

В умовах посиленого розвитку глобалізаційних процесів у світі механізм проектного фінансування партнерських відносин держави і бізнесу активно використовують Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Європейський банк реконструкції і розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, провідні світові інвестиційні банки задля надання допомоги країнам, що відчують нестачу інвестицій. Також ці банки беруть участь у фінансуванні проектів у країнах Східної Європи, що мають труднощі, пов'язані з перехідним періодом. Поширеним наднаціональним джерелом банківського проектного фінансування є єврокредити, що надаються міжнародними консорціумами (синдикатами)

банків. Окрім кредитування, згадані установи беруть участь у проектному фінансуванні ДПП на ранніх етапах як інвестиційні консультанти. Це дозволяє детально розглянути всі аспекти, які можуть вплинути на вартість проекту і терміни його реалізації.

У вітчизняній практиці державно-приватного партнерства проектне фінансування є новітньою формою фінансового механізму ДПП, котра виникла в Україні з появою іноземних кредиторів. До них належать банки з іноземним капіталом, зокрема ОТП Банк або ж BNP Paribas, які впровадили нові банківські послуги, створивши у своїй структурі підрозділи проектного фінансування.

Проте фінансова криза 2008–2009 рр. не сприяла подальшому розвитку банківського проектного фінансування в Україні. Його нерозвинутості сприяє той факт, що вітчизняне законодавство практично не регулює цей сегмент ринку банківських послуг, оскільки в законодавстві України відсутнє навіть тлумачення терміну «проектне фінансування». Водночас більшість банків на офіційних сайтах позиціонують себе активними учасниками ринку проектного фінансування, при цьому здійснюючи довгострокове кредитування під інвестиційний проект. Ситуацію ускладнює відсутність статистики Національного банку України стосовно обсягів такого фінансування, інформації про умови участі банків у цих проектах ДПП. Це свідчить про проблеми розвитку зазначеного виду банківських послуг.

Згідно з інформацією, яку надають вітчизняні комерційні банки, на сучасному ринку банківських послуг учасниками проектного фінансування є Райффайзен Банк Аваль (розробляє індивідуальні схеми фінансування по кожному проекту, надає пільги при погашенні кредиту, здійснює диверсифікацію проектних ризиків); УкрСиббанк і Альфа-Банк (обидва використовують проектне фінансування для будівництва (реконструкції) різних видів нерухомості, реалізації технологічних та інфраструктурних проектів); Укрексімбанк (надає кредити для вдосконалення процесу виробництва продукції (надання послуг), організації виробництва нової продукції, здійснює співфінансування довгострокових проектів ДПП з метою досягнення

стратегічних цілей учасників партнерства); Кредобанк (фінансує проєкти у сфері створення високотехнологічних виробництв); ОТП Банк (ця банківська установа на своїх офіційних сайтах надає найрозгорнутішу інформацію про порядок та умови проєктного фінансування державно-приватного партнерства).

У світовій практиці досить поширеними у сфері проєктного фінансування ДПП є консорціумні об'єднання (синдикати), які дають змогу мінімізувати фінансові ризики завдяки їх поділу між кредиторами. Однак в Україні згадані об'єднання відбуваються доволі рідко, що зумовлено небажанням банків інформувати конкурентів про свою фінансово-кредитну діяльність, різними підходами до управління ризиками. Найвідомішим вітчизняним банківським консорціумом є Укрексімбанк-Ощадбанк.

Розвиток банківського проєктного фінансування сприяє можливості співробітництва з іноземними фінансово-кредитними установами. Проте іноземні банки доволі неохоче кредитують проєкти ДПП, що зумовлено впливом різних видів ризиків, зокрема комерційних, макроекономічних і політичних. Тому потенційними учасниками проєктного фінансування ДПП є страхові компанії, банки-гаранти, консультанти, експортно-кредитні агенції та ін., які беруть участь у проєкті ДПП залежно від їх зацікавленості в ньому. Часто перераховані учасники вносять значні зміни в проєкт, що робить його привабливішим і надійним завдяки мінімізації ризиків.

Активними учасниками є експортно-кредитні агенції – спеціалізовані інститути, які надають страхові послуги по здійсненню експортних кредитів. Завдяки їм фінансуються поставки товарів іноземного виробництва для реалізації проєктів ДПП з різних країн: США, Німеччини, Франції, Канади, Швеції, Китаю тощо. Співпраця з такими інститутами має такі переваги: взяття кредитних ресурсів на довгостроковий термін (від 1 до 10 років), встановлення вигідних відсоткових ставок, можливість надання пільгового періоду для погашення кредиту.

Однак в Україні немає експортно-кредитних агентств, до яких першочергово звертаються учасники проєктів ДПП у світі для страхування

ризиків. Адже питання страхування залишається поза увагою законотворчої діяльності. Тому вітчизняні банки змушені звертатися до іноземних страховиків, котрі погоджуються на таку співпрацю. В Україні на ринку банківських послуг проєктне фінансування через міжнародні експортно-кредитні агенції здійснюють такі банки, як: Райфайзен банк Аваль, Державний експортно-імпорتنний банк України, УкрСибБанк, Промінвестбанк та інші.

З огляду на вищезазначене в розвинутих країнах банківське проєктне фінансування є ефективним способом залучення коштів для реалізації проєктів ДПП. Однак в Україні існує низка проблем, що унеможлиблює його повноцінне використання, зокрема це:

по-перше, відсутність законодавчих актів, які регламентують процедуру проєктного фінансування ДПП, захищають інтереси кредиторів та інвесторів;

по-друге, нестача досвіду використання проєктного фінансування ДПП зумовлює неправильне розуміння банками його сутності, яке вони ототожнюють з кредитуванням. Внаслідок цього зазначені фінансово-кредитні установи оцінюють не результативність проєкту ДПП, а наявний фінансовий стан позичальника і накопичені свої активи;

по-третє, несприятливий інвестиційний клімат, зумовлений нестабільною макроекономічною та політичною ситуацією в країні. Відтак доцільним є втручання держави шляхом надання гарантій банкам, які фінансують проєкти ДПП, страхування проєктних ризиків;

по-четверте, обмеження Національного банку України стосовно обсягів інвестування, а також висока норма резервування коштів комерційних банків, що призводить до підвищеної вартості кредиту;

по-п'яте, недосконалість порядку оподаткування довгострокових інвестиційних проєктів ДПП, який передбачає стягнення з банку-інвестора податку при здійсненні інвестування. Це відбувається в той момент, коли ще немає віддачі від проєкту, а існують тільки витрати. Така ситуація збільшує вартість проєкту і зменшує його ефективність;



по-шосте, складність залучення фінансових ресурсів для реалізації великомасштабних проєктів із зовнішніх джерел, що спричинено нерозвиненістю інструментів фондового ринку та мережі фінансових інститутів: інвестиційних банків, інвестиційних фондів, довірчих товариств (адже учасниками проєктного фінансування є виключно універсальні банки);

по-сьоме, високі ризики проєктного фінансування ДПП та недостатнє використання фінансових інструментів для управління ними;

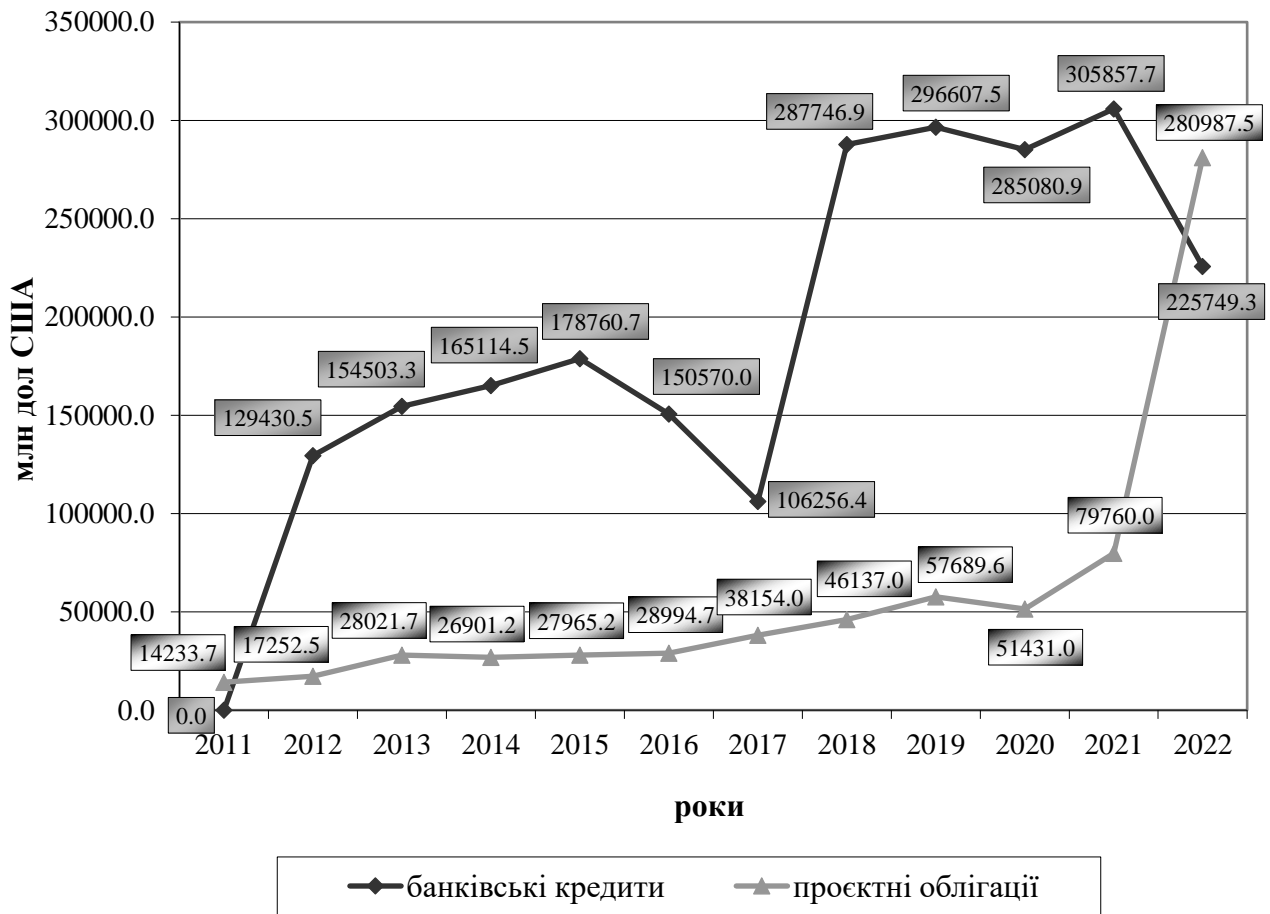
по-восьме, відсутність відкритого інформаційного простору для потенційних інвесторів стосовно реалізації проєктів ДПП.

Зважаючи на зазначені проблеми, проєктне фінансування ДПП в Україні є доволі ризикованим видом банківської діяльності. Значимість для банку ризиків, пов'язаних із таким фінансуванням, суттєво залежить від ролі, яку банк виконує в цій операції – кредитора, інвестора (єдиного або в консорціумі), лізингодавця чи гаранта. При цьому управління ризиками в системі проєктного фінансування ДПП має базуватися на системному підході і застосуванні банками комплексу різноманітних методів, інструментів та важелів.

Для проєктної компанії альтернативою банківського кредитування є проєктні облігації – боргові цінні папери, які випускає проєктна компанія для фінансування проєкту державно-приватного партнерства. При цьому джерелом погашення боргу за такими облігаціями є дохід від реалізації проєкту. Порівняно із синдикованими кредитами проєктні облігації мають певні особливості, що робить їх привабливішими для інвесторів, зокрема: мають цільове спрямування, адже призначені для фінансування проєктів ДПП у певній сфері інфраструктури; володіють більш низькою ціною позикового капіталу; можуть бути випущені на довший термін (від 17 до 20 років).

Враховуючи зазначені характеристики, у міжнародній практиці разом із банківськими кредитами почали активно використовуватись проєктні облігації. З рис. 3.17 видно, що обсяг залучених кредитів впродовж 2011–2015 рр. збільшився на 178760,7 млн дол США, однак до кінця 2017 рр. він стрімко зменшився до 106256,4 млн дол США. Відтак за 2017–2021 рр. обсяг банківських

кредитів знову збільшився і у 2021 р. цей показник становив 305857,7 млн дол США. Проте у 2022 р. його значення зменшилося до 225749,3 млн дол США. На відміну від кредитних ресурсів, тенденцію до зростання (за винятком 2020 р.) мали проєктні облігації – боргові цінні папери, випуск яких здійснюється спеціально створеною проєктною компанією для будівництва чи модернізації об'єкта інфраструктури, що реалізується на засадах ДПП. У 2022 р. їх обсяг порівняно з 2011 р. зріс на 266753,8 млн дол США.



**Рис. 3.17. Динаміка обсягів банківських кредитів та проєктних облігацій в глобальному проєктному фінансуванні ДПП впродовж 2011–2022 рр.\*; \*\***

\*Побудовано автором на основі джерела [473]

\*\*Досліджувані регіони світу: Європа, Північна Америка, Азійсько-Тихоокеанський регіон, Латинська Америка, Близький Схід і Африка

В Україні процес випуску і розміщення проєктних облігацій законодавчо нерегульований. Проте такі облігації можуть відігравати вагомую роль у диверсифікації інвестиційних портфелів підприємств, банків, страхових

компаній, зважаючи на те, що саме вони є потенційними інвесторами в сфері державно-приватного партнерства. Так, згідно з даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку впродовж 2010–2022 рр. найбільший обсяг випуску облігацій спостерігався серед підприємств. Зокрема, період 2010–2012 рр. характеризувався зростанням їх обсягу на суму 33244,31 млн грн, починаючи з 2012 р. по 2017 рр. він суттєво зменшився з 39588,17 млн грн до 5650,30 млн грн. Надалі (2018–2022 рр.) обсяг випуску облігацій згаданими емітентами мав циклічний характер, а саме: у 2018 р. він становив 15458,53 млн грн, у 2019 р. – 11006,09 млн грн, у 2020 р. – 32749,00 млн грн, у 2021 р. – 9779,08 млн грн, у 2022 р. – 2026,45 млн грн. Обсяги випусків облігацій банків здебільшого зменшуються, а страхових компаній практично відсутні, за винятком 2011, 2012 і 2014 рр. (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

**Динаміка обсягів та кількості випусків облігацій емітентами,  
зареєстрованих в Україні Національною комісією з цінних паперів і  
фондового ринку України за 2010–2022 рр.\***

Роки	Обсяги випуску облігацій, млн грн			Загальний обсяг зареєстрованих випусків, млн грн	Кількість випусків
	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії		
2010	6343,86	3150,00	–	9493,86	149
2011	21920,94	13893,50	100,00	35914,44	209
2012	39588,17	11770,00	28,44	51386,61	324
2013	34427,78	8040,00	–	42467,78	286
2014	29822,12	8250,00	225,00	38297,12	263
2015	12426,54	–	–	12426,54	155
2016	6760,49	–	–	6760,49	118
2017	5650,30	2700,00	–	8350,30	114
2018	15458,53	–	–	15458,53	110
2019	11006,09	200,00	–	11206,09	88
2020	32749,00	200,00	–	32949,00	96
2021	9779,08	200,00	–	9979,08	113
2022	2026,45	–	–	2026,45	39

\*Складено автором на основі джерела [6]

Натомість у світовій практиці банки та страхові компанії є активними емітентами на ринку проектних облігацій. Зокрема, в Індії такими емітентами є

в основному банки. У цій країні поширені облігації двох видів: «податкозберігаючі облігації» (дозволяють отримати відрахування з оподаткованої бази податку на прибуток в розмірі 20% від вкладеної суми) і облігації регулярного доходу (пенсійні облігації, освітні облігації тощо). Проте у довгостроковому періоді такі цінні папери можуть бути неприбутковими, оскільки величина процентів за облігаціями не залежить від інфляційних процесів.

Дані табл. 3.8 свідчать, що в Україні значний потенціал здійснення проектних облігацій у процесі реалізації проектів ДПП є у підприємств. Водночас виникає необхідність у державному сприянні їх розвитку шляхом створення законодавчого підґрунтя для випуску й розміщення таких облігацій, надання державної підтримки (у формі кредиту чи гарантій по погашенню боргу) у випадку неспроможності проектною компанією обслуговувати свої боргові зобов'язання внаслідок недостатності коштів від експлуатації об'єкту.

Все більшої популярності у світі набувають «зелені» облігації, тобто боргові папери, надходження від розміщення яких спрямовуються винятково на різноманітні проекти захисту навколишнього середовища. Міжнародна некомерційна організація «Climate Bonds Initiative», досліджуючи тенденції розвитку таких облігацій, зазначила, що у 2007 р. вперше в світі їх було випущено на суму 860 млн дол США, а вже у 2019 р. – 257,7 млрд дол США, відтак показник перевищив рівень 2018 року на 51%, оскільки в цьому році «зелених» облігацій було випущено на суму 170,6 млрд дол США. Найбільшими емітентами у 2019 р. на «зеленому» ринку облігацій були: США (51,3 млрд дол США), Китай (31,3 млрд дол США), Франція (30,1 млрд дол США), Німеччина (18,7 млрд дол США), Нідерланди (15,1 млрд дол США), Швеція (10,3 млрд дол США), Японія (7,2 млрд дол США), Канада (7,0 млрд дол США), Італія (6,8 млрд дол США), Іспанія (6,5 млрд дол США). Однак у 2022 році різноманітні виклики, з якими зіткнулася світова економіка, призвели до повільнішого розвитку ринку «зелених» облігацій. У першому півріччі 2022 року сума цих зареєстрованих боргових інструментів становила 218,1 млрд дол США, що на 21% менше

порівняно з аналогічним періодом 2021 року (277,5 млрд дол США). Варто зазначити, що в зазначеному періоді найактивнішим емітентом серед 40 країн був Китай з обсягом випусків цих інструментів на суму 48,2 млрд дол США, що становив 22% від сукупного випуску облігацій [356].

Водночас лідерами-емітентами цих облігацій є Всесвітній банк (World Bank) та Міжнародна фінансова корпорація (IFC). Залучені кошти спрямовуються на проекти ДПП у сфері екологічного транспорту, альтернативних джерел енергії, адаптації до кліматичних змін, переробки відходів, запобігання забрудненню навколишнього середовища, економного використання земельних, водних та лісових ресурсів тощо.

На нашу думку, підвищення інтересу до «зелених» облігацій як до нового інструменту проектного фінансування ДПП зумовлено стимулюванням їх використання державами для реалізації екологічних проектів. Адже це дає змогу зекономити бюджетні кошти на реалізацію проектів «чистої» енергетики завдяки мобілізації необхідних інвестиційних ресурсів.

В Україні ринок «зелених» облігацій знаходиться на етапі становлення. Адже його створення ініційовано у 2018 р. з подальшою реалізацією двох етапів: I-й (2020–2021 рр.) передбачав введення в обіг стандартних «зелених» облігацій, II-й (2021–2022 рр.) – створення інституціональних умов для введення різних видів «зелених» облігацій (проектних, сек'юритизованих, дохідних). Задля окреслення напрямів і завдань випуску цих облігацій Кабінетом Міністрів України схвалено концепцію запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні на 2022–2023 рр. Згідно із нею «кошти від розміщення таких цінних паперів можуть спрямовуватися на фінансування екологічних проектів, зокрема у сфері альтернативної енергетики, енергоефективності, мінімізації утворення, утилізації та переробки відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, органічного землеробства, збереження флори і фауни тощо» [34]. Крім цього, «зелені» облігації є важливим інструментом післявоєнної відбудови міст України. Адже як зазначив представник директорату з питань економічної політики Офісу Президента Ю. Шафаренко вони «створюють

мультиплікативний ефект, покращують інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність українських міст» [133].

Згідно з прогнозом International Finance Company функціонування ринку «зелених» облігацій дасть можливість Україні до 2030 року залучити 73 млрд дол США. Разом з тим для ефективного його впровадження та привернення уваги до нього інвесторів доцільно проаналізувати кращі здобутки світової практики використання «зелених» облігацій, принципи та правила їх випуску та обігу, які регламентовано міжнародним правом, відтак забезпечити законодавче підґрунтя розвитку таких облігацій в Україні, що сприятиме цілеспрямованості та прозорості залучення інвестицій в проекти ДПП.

На відміну від міжнародної практики, в якій функціонує дієвий механізм випуску облігацій задля фінансування проектів ДПП, в Україні цей процес супроводжується певними проблемами, зокрема: недосконалим і застарілим законодавством щодо цінних паперів загалом, його нестабільністю, недостатнім рівнем гарантій та правового захисту інвесторів, нерозвинутістю різних видів облігацій, переважанню короткострокових ринків капіталів тощо.

Таким чином, необхідним є здійснення державою комплексу заходів, у першу чергу стосовно визначення порядку взаємодії учасників випуску, розміщення і погашення облігацій, що дасть змогу підвищити їх рейтинг у процесі фінансування проектів ДПП. Незважаючи на те, що вирішення наявних проблем потребує тривалого терміну, в подальшому це дасть змогу покращити не тільки ринок облігацій загалом, але й сприятиме залученню інших джерел фінансових ресурсів учасниками державно-приватного партнерства. Окрім того, важливе значення для розвитку проектного фінансування має вивчення й можливість застосування у вітчизняній практиці світових методик його здійснення з врахуванням особливостей національної економіки.

### Висновки до розділу 3

Результати дослідження практики реалізації форм у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства дали підстави сформулювати наступні висновки:

1. В умовах несприятливої зовнішньої кон'юнктури проєкти державно-приватного партнерства потребують фінансової участі держави задля зниження ризиків здійснених інвестицій, підвищення надійності інфраструктурних проєктів. Державне фінансування проєктів державно-приватного партнерства в Україні здійснюється шляхом застосування різних видів державної підтримки. Встановлено, що її види є недостатньо адаптовані у вітчизняній практиці, оскільки мають обмежувальний характер дії, а також містять безліч прогалин у законодавстві.

2. Задля підвищення інвестиційної привабливості інфраструктурних проєктів, реалізованих на засадах державно-приватного партнерства, органам державної влади та місцевого самоврядування варто дотримуватись положень: надання державної підтримки в процесі реалізації стратегічно важливих проєктів ДПП шляхом законодавчого врегулювання порядку визначення рівня вкладу підтримуваного інвестиційного проєкту; визначення виду фінансової участі держави (надання державних гарантій, субсидій чи здійснення бюджетних інвестицій) повинно базуватися на економічно обґрунтованих показниках ефективності; залучення представниками держави фахівців для оцінки доцільності вибору певних видів державної підтримки, прогнозування виникнення можливих ризиків задля недопущення розбалансованості бюджету; забезпечення прозорості державного фінансування проєктів ДПП, що дасть змогу підвищити рівень довіри на інвестиційному ринку.

3. Головними джерелами фінансування вітчизняних проєктів є власні і залучені кошти приватних партнерів. Тому важливе значення у фінансовому механізмі ДПП має корпоративна форма фінансування проєктів, яка представляє вкладення інвестиційних ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності у

вигляді коштів, основних і оборотних засобів, майнових прав та нематеріальних активів, кредитів та ін. у реалізацію партнерських проєктів держави і бізнесу. Успішність реалізації проєкту ДПП залежить від точності визначення фінансової тактики приватним партнером, тобто вирішення фінансових завдань у короткостроковому періоді з урахуванням найважливіших елементів окресленої фінансової стратегії.

4. Ефективним інструментом концентрації фінансових ресурсів країни для реалізації науково-технічних, інноваційних, соціально-економічних проєктів є концесія. Характерними рисами концесійної форми співпраці держави і бізнесу є довгостроковий характер; свобода в прийнятті управлінських рішень приватним партнером; можливість застосування концедентом так званих «важелів впливу» на концесіонера в разі порушення останнім умов договору, а також при виникненні потреби захисту громадського інтересу; надання концедентом права володіння і користування об'єктом своєї власності на платній основі, залишаючи за собою право розпорядження ним. Концесійні відносини, на відміну від інших форм ДПП, детально регламентовані законодавством України, яке встановлює чіткий порядок та умови відбору концесіонера.

5. Найефективнішою формою фінансування проєктів ДПП є проєктне фінансування. Особливістю його застосування є: створення спеціальної проєктної компанії, яка відповідає за мобілізацію фінансових ресурсів для реалізації проєкту; наявність ієрархії вкладення коштів; більш об'єктивне оцінювання проєкту з точки зору його ефективності, забезпеченості й ризику; значні трансакційні витрати на врегулювання інтересів усіх членів партнерських відносин.

6. Обґрунтовано, що в складі джерел проєктного фінансування зростає роль проєктного банківського кредитування. У цьому випадку банки володіють більшими функціями, ніж при традиційних формах кредитування. Вони не лише надають фінансове забезпечення проєкту ДПП, але й стають безпосередніми учасниками його реалізації, здійснюючи управлінські, розрахункові, консультаційні, гарантійні та інші функції. Провідне місце у становленні



проектного фінансування у сфері ДПП відіграють міжнародні фінансові інститути. Проте в Україні банківське проектне фінансування практично не розвинуте, що пов'язано з його інституціональною неврегульованістю. Одиначний характер в Україні має застосування механізмів синдикованого кредитування, а також фінансування проектів ДПП через кредитно-експортні агенції. Найбільшого розвитку набуло проектне фінансування ДПП за підтримки міжнародних фінансових інститутів, зокрема ЄБРР, яке концентрується у таких напрямках, як розвиток інфраструктури, реформування енергетики, будівництво. У зв'язку з цим окреслено проблеми економічного, правового і управлінського характеру, які стримують розвиток банківського проектного фінансування у сфері ДПП в Україні.

7. Альтернативою банківського кредитування проектів ДПП є випуск проектних облігацій. На відміну від міжнародної практики, в Україні цей процес супроводжується певними проблемами, зокрема недосконалим й застарілим законодавством щодо цінних паперів загалом, його нестабільністю, недостатнім рівнем гарантій та правового захисту інвесторів, нерозвинутістю різних видів облігацій, переважанням короткострокових ринків капіталів.

Основні наукові результати розділу опубліковано у працях автора [381; 391; 399; 401; 402; 408; 499; 515; 520; 522; 525].

## **РОЗДІЛ 4. ОЦІНКА ІНСТРУМЕНТІВ І ВАЖЕЛІВ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА**

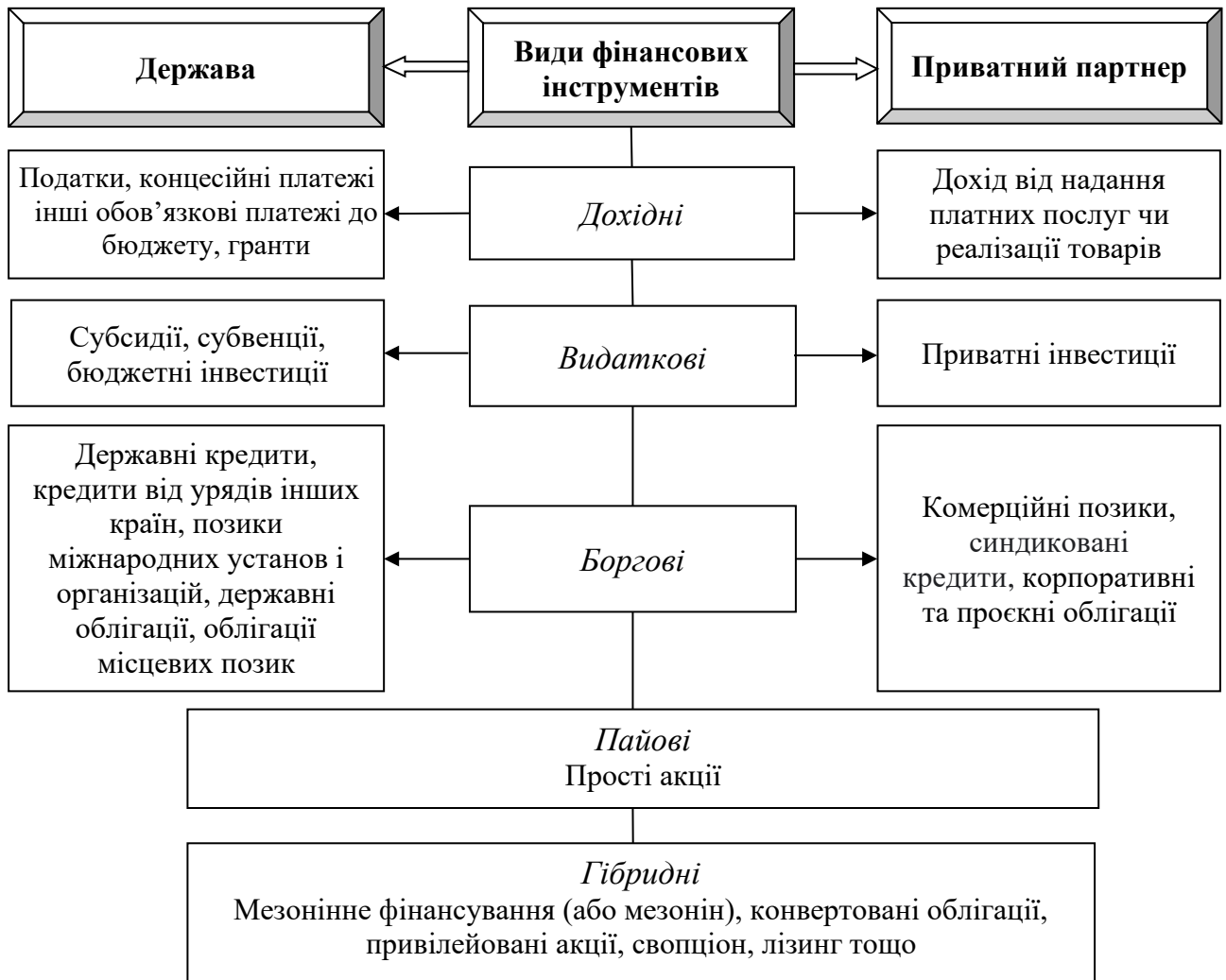
### **4.1. Специфіка застосування інструментів у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства**

Фінансова участь органів державної влади чи місцевого самоврядування у проєктах державно-приватного партнерства здійснюється за допомогою відповідних фінансових інструментів, які дають змогу створювати сприятливе середовище щодо залучення інвестицій приватного сектору для реалізації суспільно важливих інфраструктурних проєктів.

Незважаючи на сформований теоретичний базис сутності фінансових інструментів та їх видів, відсутні комплексні наукові дослідження стосовно використання цих інструментів у сфері державно-приватного партнерства і механізмів їх реалізації. Ситуація ускладнюється низкою прогалин і в практичній площині. Адже відсутність сприятливого законодавчого середовища та нерозвиненість фінансових інструментів ДПП призводить до фінансової непривабливості проєктів для приватних інвесторів, низького рівня прибутковості та високих ризиків на фінансовому ринку. Необхідним є розроблення інноваційних фінансових інструментів у процесі взаємодії держави і бізнесу на засадах правової захищеності договірних умов партнерів, фінансової підтримки та міжнародної співпраці. Тому такі інструменти доцільно виокремити на рівні учасників ДПП (рис. 4.1).

Деталізація інструментів фінансового механізму ДПП свідчить про доволі широкі та різноманітні можливості для використання потенціалу як держави, так і бізнесу. На нашу думку, їх варто поділити на дохідні, видаткові, боргові, пайові та гібридні. Завдяки дохідним фінансовим інструментам держава має змогу наповнювати бюджет. Домінуючу роль серед таких інструментів займають податкові платежі, яким притаманні риси універсальності, безумовності та всеохоплюваності. Виконуючи фіскальну та регулюючу функції, вони

впливають на прийняття рішення приватного партнера стосовно доцільності реалізації спільних проєктів з державою. При цьому для інвестора важливим є не тільки оцінка їх впливу на вартість проєкту та обсяг очікуваного прибутку, але й прозора, чітка та об'єктивна система оподаткування, яка передбачає можливість застосування стимулюючих заходів.



**Рис. 4.1. Види фінансових інструментів фінансового механізму державно-приватного партнерства\***

\*Складено автором

Законодавство України передбачає національний режим оподаткування приватного партнера при реалізації проєкту ДПП. Таким чином, приватний партнер повинен сплачувати всі податки та обов'язкові платежі (податок на прибуток, податок на додану вартість, мито, акцизний податок тощо), що

передбачені у вітчизняній практиці. Варто зазначити, що певні прерогативи існують в окремих галузях промисловості чи застосовуються до імпорту деяких видів товарів. Однак в Україні відсутня спеціалізована нормативно-правова база, що регламентує порядок оподаткування приватного партнера в процесі реалізації проєктів ДПП. Крім того, немає обліку податкових надходжень від окремих проєктів ДПП, що зумовлює труднощі стосовно їх планування та визначення рівня виконання.

Нерозробленість податкового законодавства в сфері партнерських відносин держави і бізнесу зумовлює ймовірність виникнення податкових ризиків. Величина податкового ризику впливає на фінансові потоки, які утворюються внаслідок безпосередньої реалізації проєктів ДПП чи опосередкованої участі суб'єктів, які не є інвесторами державно-приватного партнерства. В економічній літературі є безліч підходів до трактування цього поняття. Загалом його суть полягає в можливості виникнення фінансових втрат внаслідок неефективних заходів держави та дій платників податків. Здебільшого науковці виділяють види податкових ризиків, розмежовуючи їх. Так, для держави характерна поява таких видів ризиків, як економічної кризи, неефективного планування й прогнозування податків, недоотримання податків внаслідок використання платниками методів мінімізації оподаткування, зумовлених недоліками в податковому законодавстві, а для платника податків – посилення податкового навантаження шляхом введення нових податків чи збільшення ставок оподаткування, відміни чинних податкових пільг у сфері фінансово-господарської діяльності підприємств, податкового контролю, що передбачає відповідальність у випадку порушення податкового законодавства (штрафи, пені, неустойки) [97, с. 207; 111, с. 74].

В економічній науці залежність між податковим навантаженням і оцінкою виконання інвестиційних проєктів досліджена із застосуванням економіко-математичного моделювання. Результати свідчать про те, що зниження податкового тягара зумовлює зростання коефіцієнтів ліквідності, фінансування, інвестування, рентабельності інвестиційного проєкту. Ці показники

застосовують у міжнародній практиці при прийнятті рішення щодо надання преференцій для суб'єктів господарської діяльності, які реалізують суспільно важливі проекти. Таким способом Уряди різних країн стимулюють розвиток партнерських відносин держави і бізнесу, здійснюючи диференціацію податкових пільг, її координацію та державну підтримку, тобто застосовуючи індивідуальний підхід до кожного інвестора.

Державна підтримка в ДПП є необхідною не тільки з метою повернення вкладених інвестиційних ресурсів приватного партнера, а й для отримання ним доходу, надходження якого можливо забезпечити шляхом:

1) здійснення державою часткової компенсації витрат приватного партнера на створення чи модернізацію та експлуатацію об'єкта інфраструктури, обслуговування залучених кредитних ресурсів;

2) отримання плати за надані послуги чи реалізовані товари зі споживачів за регульованими цінами із наданням державою гарантій стосовно відшкодування різниці між встановленими тарифами та тими, що вважаються економічно обґрунтованими;

3) отримання плати від здійсненої комерційної діяльності приватним партнером без надання державних гарантій;

4) гарантування державою мінімальної прибутковості приватного партнера у проекті ДПП, тобто у випадку недоотримання очікуваного прибутку зобов'язується відшкодувати його.

Варто зауважити, що інвестиційно привабливими для підприємницьких структур є саме ті проекти ДПП, які передбачають державну підтримку.

Важливим фінансовими інструментами держави є субвенції, субсидії, бюджетні інвестиції. Вони застосовуються стосовно високоризикованих проектів, яким притаманна невизначеність у поверненні вкладених інвесторами коштів. Для прийняття рішення про обсяг їх надання доцільно враховувати позитивний вплив на проєкт ДПП та негативний вплив на бюджет держави. Перевагами є підтримка фінансової «життєздатності» проекту, який здійснюється на засадах комерційного фінансування, зменшення ймовірності

виникнення ризиків, а відтак і загальної вартості проєкту. Водночас застосування видаткових фінансових інструментів має деякі недоліки, зокрема надмірний обсяг їх надання не стимулює приватного партнера до підвищення ефективності реалізації проєкту, а також витісняє кошти потенційних інвесторів. Зважаючи на це, у деяких країнах такі фінансові інструменти заборонені законодавством або ж на них встановлені окремі обмеження. Так, у Сполучених Штатах Америки субсидії на реалізацію проєктів ДПП не видаються, а бюджетні інвестиції здійснюються на конкурсній основі. На думку С. Качули, «основними проблемами ефективного використання субвенцій є відсутність опрацьованих інвестиційних програм і проєктів розвитку соціальної інфраструктури, а також гарантій щодо завершення будівництва та введення в експлуатацію об'єктів, на які спрямовані кошти субвенції» [146, с. 297].

Таким чином, незважаючи на безоплатний і безповоротний характер цих видаткових фінансових інструментів, який на перший погляд стимулює суб'єктів підприємницької діяльності до фінансової участі в реалізації проєктів ДПП, надлишковий обсяг їх надання знижує мотивацію приватних партнерів до збільшення прибутковості проєкту ДПП. Ці фінансові інструменти поширені здебільшого в країнах, що розвиваються. Їх частка становить близько 40% в загальній структурі фінансування проєктів ДПП. Однак в економічно розвинутих країнах такі інструменти залучаються державою для зазначених цілей у мінімальному обсязі – близько 10–20%.

У вітчизняній практиці такі фінансові інструменти, як субвенції, субсидії, бюджетні інвестиції, є недостатньо адаптовані у державно-приватному партнерстві, адже законодавством України врегульовано питання стосовно їх надання на реалізацію інвестиційних проєктів, для стимулювання соціально-економічного розвитку окремих територій.

Варто зазначити, що застосування згаданих видаткових фінансових інструментів спричиняє значне фінансове навантаження на державний бюджет і не забезпечує прийняттого співвідношення вартості та якості впровадження проєктів. Тому вагому роль відіграє такий фінансовий інструмент, як приватні

інвестиції. При цьому доцільно акцентувати увагу не тільки на вітчизняних, а й на іноземних інвестиційних ресурсах. Адже вони дають змогу залучати в економіку країни фінансові ресурси, інноваційні технології, покращити інвестиційний клімат, прискорити соціально-економічний розвиток окремих територій тощо. Водночас необхідно враховувати їх негативний вплив: погіршення інвестиційного іміджу країни на світовій арені внаслідок незавершеності чи неефективної реалізації проєктів ДПП; ймовірність встановлення обмежень для ведення підприємницької діяльності, що впливає на ефективність реалізації проєктів; створення нерівних умов для інвесторів при наданні привілеїв іноземним. Знайдений компроміс між цими протиріччями повинен стати підґрунтям для створення сприятливого інвестиційного середовища стосовно реалізації проєктів в інтересах соціально-економічного розвитку країни.

Очевидним є те, що бюджетних коштів та й навіть інвестицій вітчизняного бізнесу є недостатньо для реалізації проєктів ДПП. Це зумовлює необхідність залучення приватних зарубіжних інвестицій. Однак інтерес бізнесу до проєктів ДПП знижується внаслідок впливу таких факторів: інфляції (призводить до зростання вартості будівництва та експлуатації об'єктів інфраструктури порівняно з очікуваною); підвищення відсотків за кредитами (зумовлює збільшення вартості залучених коштів); вихід з ринку міжнародних фінансових інститутів (зумовлює виникнення штрафних санкцій за невиконані зобов'язання приватним партнером); девальвації (викликає зростання витрат по обслуговуванню боргу у випадку залучення іноземних кредитів). Тому для вирішення проблем залучення приватних інвестицій необхідними заходами є: побудова чіткої державної фінансової політики стимулюючого характеру, яка передбачає надання державних гарантій, податкових пільг й інших видів державної підтримки, прийняття обґрунтованих управлінських рішень, розроблення науково-методологічної бази в сфері державно-приватного партнерства.

Левову частку в загальному обсязі фінансування проєктів державно-приватного партнерства займають боргові фінансові інструменти (близько 60–80%) [336, с. 145]. Ці інструменти, залучені для фінансування проєкту ДПП, передбачають те, що власники боргу отримують інвестиційний дохід у вигляді відсотків, нарахованих на основну суму боргу, а позичальники – соціальну чи економічну вигоду. До цих інструментів належать: державні кредити, кредити від урядів інших країн, позики міжнародних установ і організацій, облігації державних підприємств, облігації місцевих позик, комерційні позики, банківські та синдиговані кредити, корпоративні та проєктні облігації. Незважаючи на те, що боргове фінансування може надходити з багатьох джерел і мати різну структуру, воно має загальні риси: забезпеченість боргу, термін і умови погашення, вид процентної ставки.

Здійснюючи фінансування проєктів ДПП, учасники партнерства прагнуть залучити дешеві та довгострокові боргові фінансові інструменти. Тому впродовж 2006–2007 рр. у світі перевагу надавали банківським кредитам (їх частка складала 90% у загальній структурі фінансування проєктів ДПП), які до того ж володіли гнучкістю та мобільністю прийняття управлінських рішень відповідно до потреб своїх клієнтів. Надалі ситуація змінилася – вартість кредитів збільшилася, а терміни їх надання зменшилися. Незважаючи на це, в зарубіжній практиці більше 50% успішно реалізованих проєктів ДПП здійснювалися за участю банківських установ, зокрема: державних банків (Китай), державних інфраструктурних банків (Велика Британія і Сполучені Штати Америки), спеціалізованих банків з державною участю (Німеччина, Франція) і банків розвитку [185, с. 55]. Основним джерелом повернення таких банківських позик є грошові потоки, які надходять від платних послуг нових об'єктів інфраструктури. Наведені приклади свідчать про домінуючу роль держави в процесі фінансування проєктів ДПП, що стимулює підприємницькі структури до цієї співпраці.

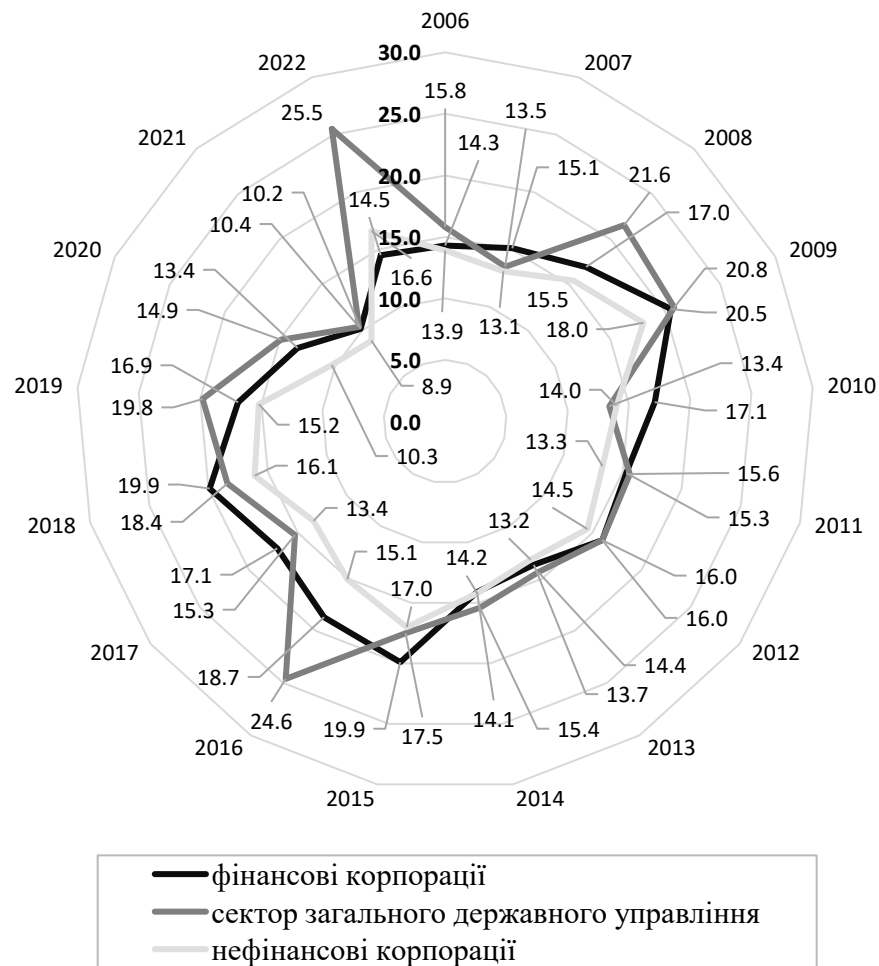
Участь держави шляхом надання державних позик реалізується на умовах:



- а) безвідсоткових або низьких відсоткових ставок з метою зниження загальних витрат у процесі фінансування проєкту ДПП;
- б) надання державою субординованих позик;
- в) доступності для всіх учасників проєкту або тимчасової доступності для компанії, що реалізує проєкт, у випадку високої ймовірності настання кредитних ризиків.

Крім безпосереднього кредитування проєктів ДПП, уряд може надавати гарантії виконання взятих кредитних зобов'язань, тобто зобов'язується погасити будь-яку нестачу коштів проєктної компанії, пов'язаної з основними платежами та виплатою відсотків. У вітчизняній практиці гарантії є короткостроковим фінансовим інструментом, оскільки їх обсяг не прогнозується на довгостроковий період. Однак важливим є здійснення ефективного бюджетного планування дохідних джерел на перспективу (адже термін реалізації проєкту ДПП може становити близько 50 років), що дасть змогу державному партнерові виконувати обов'язки у довгостроковому періоді в будь-яких умовах розвитку економіки: економічного спаду, стагнації чи економічного зростання.

Враховуючи обмежені фінансові можливості держави, поширеними фінансовими інструментами є кредити комерційних банків. Вагомий вплив на прийняття рішення про взяття необхідного обсягу такого виду кредиту має ціна залученого капіталу, яка не повинна перевищувати очікуваний рівень прибутку інвестора від реалізації проєкту ДПП. В Україні впродовж 2006–2022 рр. ці банківські установи часто змінювали процентну ставку для різних суб'єктів економічних відносин: то збільшуючи, то зменшуючи її (рис. 4.2). Така тенденція зумовлена низкою факторів: грошово-кредитною політикою Національного банку України, інфляцією, зміною ставки на міжбанківському ринку, ризикованістю інвестиційних проєктів, рівнем ліквідності заставного забезпечення, наданими бюджетними гарантіями стосовно погашення кредитних зобов'язань тощо.



**Рис. 4.2. Процентні ставки за кредитами для суб'єктів різних секторів економіки України за 2006–2022 рр.\*, %**

*\*Побудовано автором на основі джерела [76]*

Дані рисунка 4.2 свідчать про те, що найнижчі відсоткові ставки були встановлені здебільшого для нефінансових корпорацій, що створювало сприятливі умови для залучення кредитних ресурсів цими суб'єктами економічних відносин.

Таким чином, значимим борговим фінансовим інструментом в структурі фінансового механізму ДПП є банківські кредитні ресурси, повернення яких здійснюється за рахунок коштів, отриманих впродовж терміну реалізації проекту (10–30 років). Зважаючи на це, невеликі банки не мають можливості самостійно фінансувати проекти ДПП. У такому випадку ефективним інструментом є синдиковане кредитування, учасниками якого можуть стати не тільки великі банки, але й дрібні з різною часткою надання кредитів. Це дає можливість

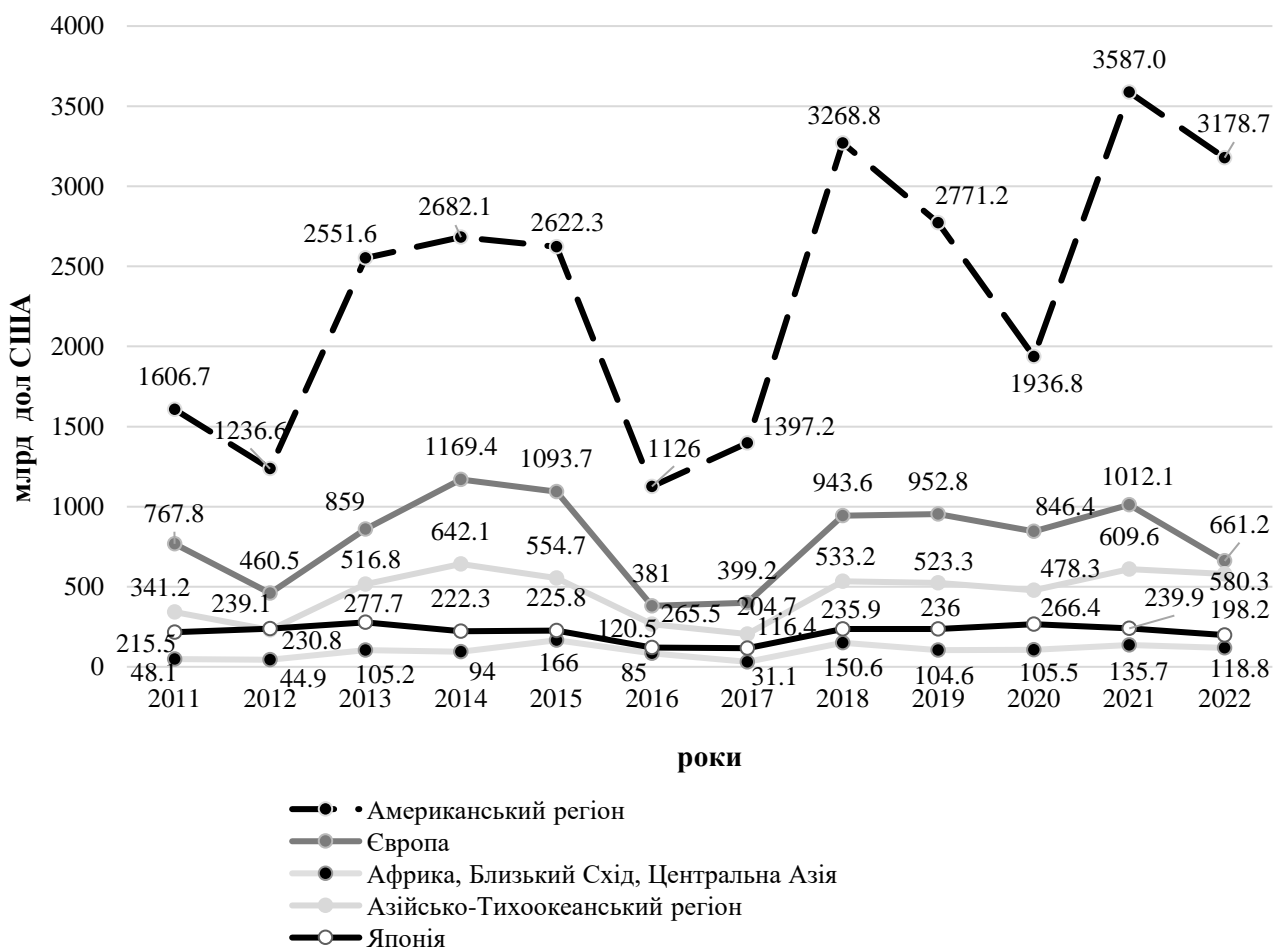
співфінансувати проєкт ДПП, розподілити між ними кредитний ризик, витрати, пов'язані з наданням фінансування (перевірка претендента на отримання кредиту, підготовка документів тощо), реструктурувати заборгованість позичальника. Здебільшого синдиковане кредитування сприяє здешевленню кредиту завдяки зниженню кредитних ризиків і витрат банків. Це кредитування, крім фінансових переваг, має маркетингові вигоди, оскільки фінансування великого проєкту позитивно впливає на рейтинг банку (учасники синдикату отримують унікальний досвід) та на імідж позичальника, який має хорошу рекламу проєкту.

У світовій практиці синдиковане кредитування є достатньо розвинутим. Лідером у цій сфері є Американський регіон (Сполучені Штати Америки, Канада, Бразилія, Мексика), де найбільший обсяг надання таких кредитів спостерігався впродовж 2013–2015 рр. (від 2551,6 до 2622,3 млрд дол США), у 2018 р. (3268,8 млрд дол США) та у 2021–2022 рр. (3587,0–3178,7 млрд дол США). Другими за обсягом їх надання є країни Європи (Польща, Франція, Німеччина, Іспанія, Велика Британія) – максимальні показники відзначені впродовж 2014–2015 рр. (1169,4 та 1093,7 млрд дол США відповідно). Зазначений фінансовий інструмент активно використовували також країни Африки, Близького Сходу, Азійсько-Тихоокеанського регіону, а також Японія (рис. 4.3).

Варто зазначити, що глобальний ринок синдикованих кредитів є різногалузевим. Так, у США і країнах Європи цілями залучення цих кредитів є виробництво споживчих товарів і надання населенню різних видів послуг, а також здійснення реформ у фінансовому секторі; у країнах Латинської Америки – розвиток сектору енергоносіїв, а також купівля сировини і матеріалів; в Азійсько-Тихоокеанському регіоні – модернізація фінансового сектору держави. При цьому зазначені заходи здебільшого реалізуються у формі державно-приватного партнерства.

В Україні розвиток ринку синдикованого кредитування триває з 2000 р. Проте й досі він не досягнув такого рівня, як в економічно розвинутих країнах.

Ринок характеризується низьким показником щорічного обсягу запозичених ресурсів, які акумулюються здебільшого в реальному секторі економіки (металургійна та харчова промисловість, енергетика, агропромисловий і банківський сектор та інші галузі), незначною кількістю угод і незацікавленістю позичальників щодо залучення цих кредитів. Причинами його нерозвиненості була світова фінансова криза 2008–2009 рр., воєнні дії, які тривають на території України з 2014 року, що спричинило появу проблемних кредитів, накопичення заборгованості банків, зниження довіри до вітчизняних кредиторів, збільшення ймовірності виникнення кредитних ризиків тощо.



**Рис. 4.3. Динаміка обсягів надання синдикованих кредитів на фінансування програм розвитку в світі впродовж 2011–2022 рр.\***

\*Побудовано автором на основі джерела [463]

З цього приводу Н. Мороз стверджує, що й самі банки не зацікавлені у здійсненні синдикованого кредитування, що зумовлено відсутністю

спеціалізованої законодавчої бази в цій сфері; браком механізмів співпраці між вітчизняними банками (в умовах жорсткої конкуренції банки не зацікавлені у передачі інформації про своїх наявних та потенційних стратегічних клієнтів, що веде за собою також передачу частини активів та процентних доходів); відсутністю досвіду синдикуваного кредитування (у більшості українських банків немає напрацьованих процедур, методик, схем синдикуваного кредитування, єдиних принципів до аналізу позичальника та його документації, спеціалістів у сфері згаданого кредитування) тощо [226, с. 50].

Зважаючи на наявні проблеми функціонування банківської системи держави, для українських підприємств більш привабливим є зовнішнє синдикуване кредитування (стосовно вартості, обсягів, термінів). Однак таке кредитування є обмеженим для вітчизняних позичальників. Надання синдикуваних кредитів має фрагментарний характер внаслідок низького рівня розвитку вітчизняного ринку капіталів. Іноземні банки (в основному це: ING, BNP Paribas, Radobank, UniCredit Group, ABN AMRO, EBRD) надають незначні кредити для здійснення виробничої діяльності та експортних операцій. Водночас при можливості доступу до іноземних синдикуваних кредитів підприємства надаватимуть перевагу їм.

Таким чином, для України синдикуване кредитування є інноваційним та перспективним інструментом для банків і корпоративних позичальників і потребує подальшого розвитку, зокрема в сфері державно-приватного партнерства.

Альтернативою банківському кредитуванню є випуск боргових цінних паперів – інфраструктурних облігацій. На думку Я. Ткаченко, ці фінансові інструменти є більш привабливими, ніж синдикувані кредити, адже вони мають вищу ліквідність за значного розміру емісії, що впливає на зниження вартості їх фінансування, можуть бути випущені з довшим терміном погашення, ніж зазначені кредити банків [336, с. 146].

Інфраструктурні облігації – найбільш оптимальний спосіб фінансування проектів ДПП, який активно використовується в світовій практиці. Приймаючи

рішення про здійснення такої форми фінансування, кредитори оцінюють ризики, які можуть виникати в процесі реалізації проєкту, оскільки виплати за облігаціями здійснюються за рахунок надходжень від експлуатації об'єкта інфраструктури. Загалом у світі вони представлені трьома видами:

1) муніципальними цільовими облігаціями (США, Австралія тощо) – облігації, випуск яких здійснюють органи влади на місцях і які мають цільове використання коштів. Так, у США згадані облігації випускаються муніципалітетами як спеціальні цільові облігації. Під конкретні інфраструктурні проєкти ДПП емітуються «дохідні облігації» (revenue bonds). Забезпеченням таких муніципальних облігацій виступають платежі споживачів за користування об'єктами інфраструктури. Якщо об'єктом емісії виступає проєкт у галузі освіти, медицини або соціального призначення, випускаються облігації загального покриття (general bonds). Додаткова інвестиційна привабливість муніципальних облігацій полягає в тому, що в більшості штатів доходи від них не обкладаються податками. В Австралії основним емітентом облігацій у сфері державно-приватного партнерства є також муніципалітети. При цьому законодавчо визначений список об'єктів, під які можуть випускатися муніципальні облігації (об'єкти водопостачання, газопостачання, електропостачання, електрогенерації, водоочисні та каналізаційні споруди, повітряний і наземний транспорт) і за використання яких з населення стягується плата;

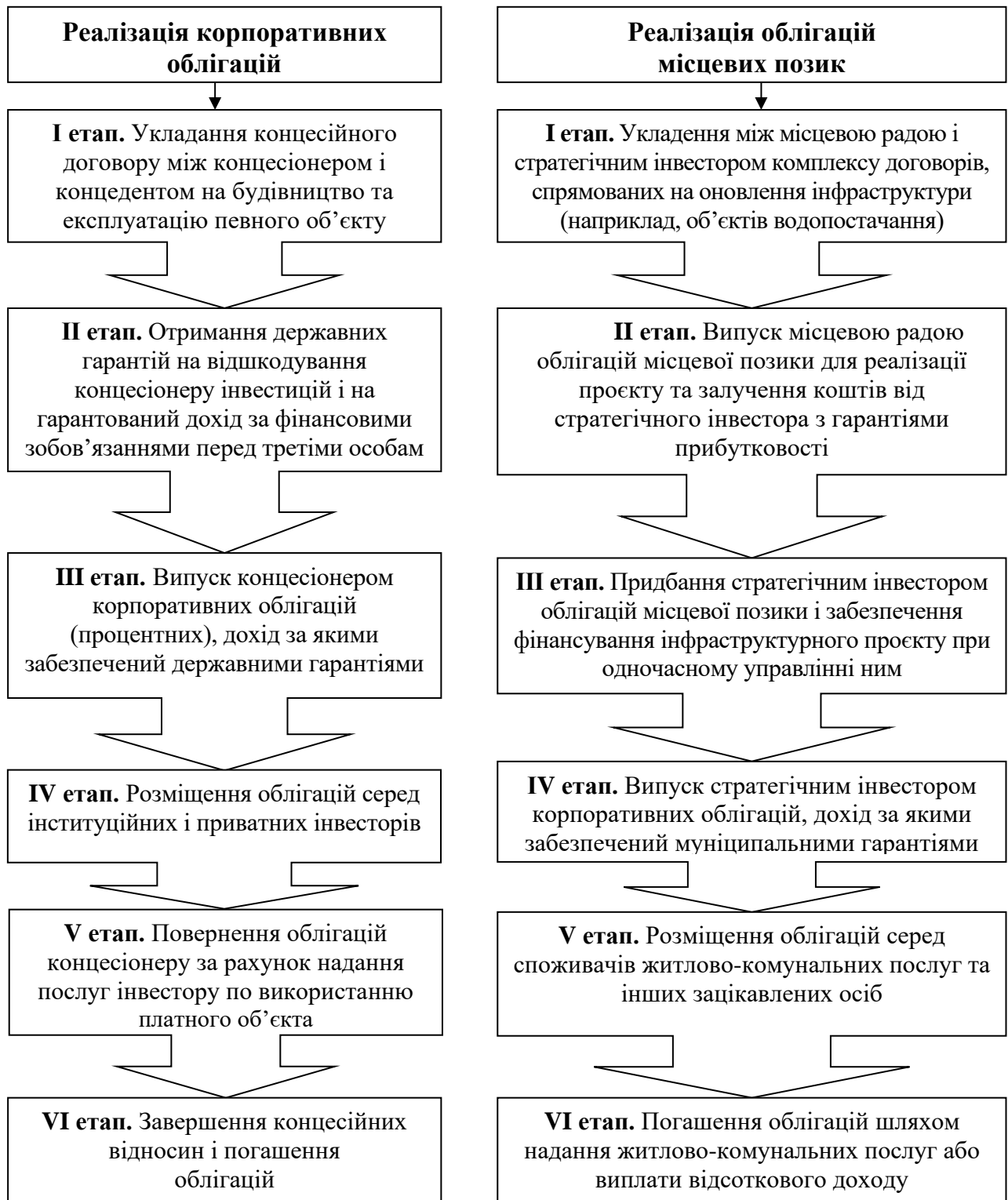
2) корпоративними інфраструктурними облігаціями (Казахстан, Австралія) – облігації, випущені суб'єктами підприємницької діяльності для фінансування проєктів, які потребують значних витрат. Вони спрямовуються на спорудження автомобільних доріг і залізниць, реконструкцію й зведення систем водопостачання. Згаданий борговий інструмент характеризується низькою прибутковістю і тривалим терміном обігу. Такі облігації, як правило, мають державні чи місцеві гарантії або поручительство третіх осіб з виплати відсотків, вони є довгостроковими, оскільки розраховані на період створення та експлуатації об'єкта інфраструктури;

3) проєктними облігаціями – орієнтовані на фінансування проєктів у галузі транспорту, енергетики, інформації і комунікаційних технологій (країни Європейського Союзу).

Позитивними ознаками використання інфраструктурних облігацій є: зменшення навантаження на бюджети різних рівнів, залучення позабюджетних джерел фінансових ресурсів при неможливості забезпечити заставу державного майна чи надати гарантії, встановлення доступних тарифів для населення тощо. Використання цих фінансових інструментів дає змогу не тільки залучити недороговартісні фінансові ресурси для реалізації масштабних проєктів ДПП, але й привернути дрібних інвесторів до їх фінансування. Недоліками цих облігацій є складність забезпечення їх привабливості для інституційних і приватних інвесторів, особливо на початкових етапах реалізації проєкту. Адже саме тоді облігації мають більш низький рейтинг, оскільки існує досить великий ризик невдачі проєкту.

В Україні аналогом інфраструктурних облігацій виступають корпоративні облігації та облігації місцевих позик. Основними передумовами для ефективного їх використання є: наявність досконалої законодавчої бази для здійснення випусків облігацій місцевих позик та корпоративних облігацій; досвід застосування сек'юритизованих цінних паперів (іпотечних облігацій, іпотечних сертифікатів, що є аналогом інфраструктурних облігацій для проєктів будівництва нерухомості); розвинена ринкова інфраструктура для розміщення та обігу корпоративних облігацій та облігацій місцевих позик (пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, страхові компанії).

Корпоративні облігації стали доступним і ефективним інструментом для рефінансування концесійних проєктів, а муніципальні облігації у вітчизняних інфраструктурних проєктах – для розвитку житлово-комунального господарства. Так, послідовність використання зазначених фінансових інструментів зображена на рис. 4.4.



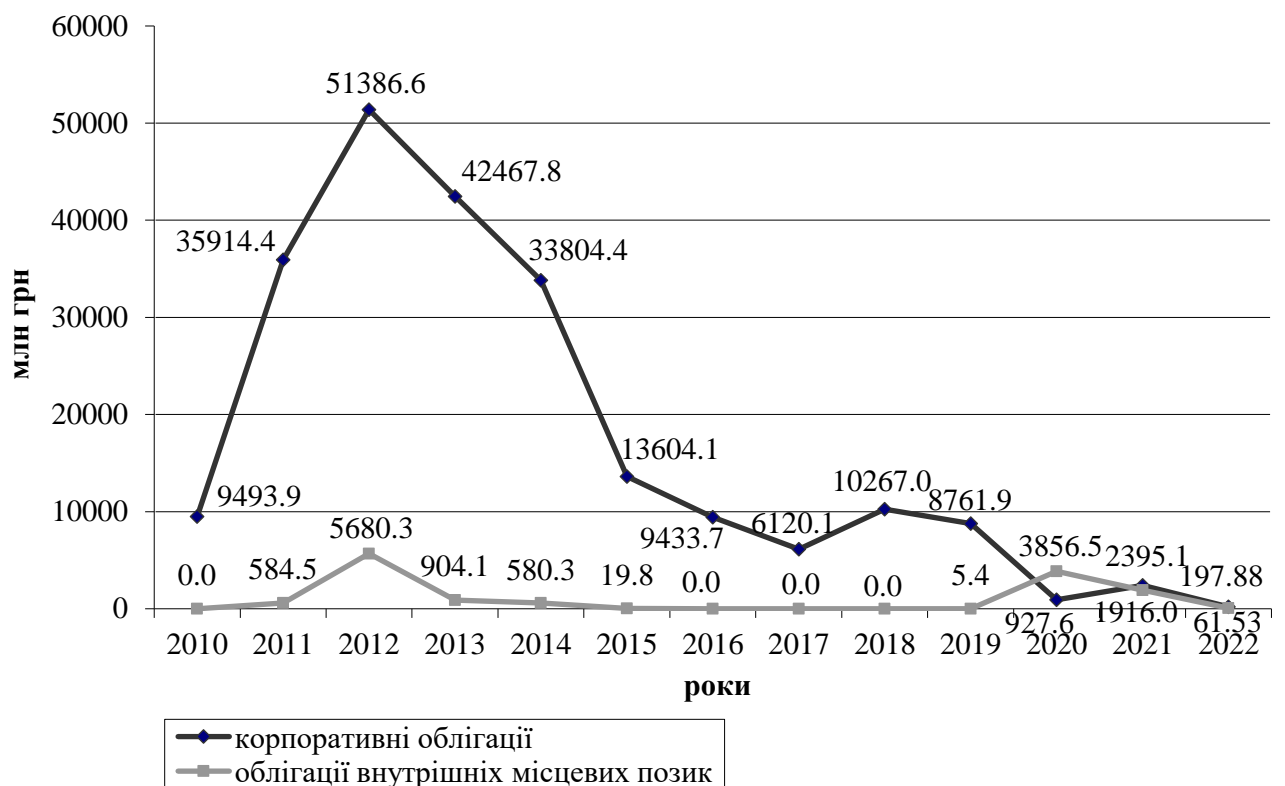
**Рис. 4.4. Алгоритм використання корпоративних облігацій та облігацій місцевих позик в Україні\***

*\*Побудовано автором*

Незважаючи на те, що корпоративні облігації є перспективним інструментом залучення фінансових ресурсів в довгострокові проєкти ДПП,



обсяг їх торгів здебільшого мав тенденцію до спадання. Так, попри збільшення обсягу їх торгів у 2010–2012 рр. (на 51386,6 млн грн), впродовж 2012–2017 рр. він зменшився на 45266,5 млн грн, у 2018–2020 рр. – на 9339,4 млн грн, а за 2021–2022 рр. – на 2197,2 млн грн (рис. 4.5). Це зумовлено зниженням платоспроможності інвесторів та підвищенням рівня кредитних ризиків. Здебільшого випуск цих облігацій здійснювався задля фінансування таких видів економічної діяльності, як: будівництво, добувна та переробна промисловість, сільське господарство, постачання електроенергії й газу, професійна, наукова та технічна діяльність, транспорт, фінансова і страхова діяльність тощо. Водночас М. Іоргачова, Г. Коцюрубенко зазначають, що «... значні за обсягом емісії корпоративних облігацій здатні здійснювати лише великі державні підприємства і найбільші комерційні банки. Такі випуски переважно приватні та ... є недоступними для відкритого ринку» [141, с. 69]. Це свідчить про те, що зазначені фінансові інструменти не часто застосовуються при фінансуванні проєктів державно-приватного партнерства.



**Рис. 4.5. Динаміка обсягів торгів корпоративними облігаціями та облігаціями внутрішніх місцевих позик в Україні за 2010–2022 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [6]*

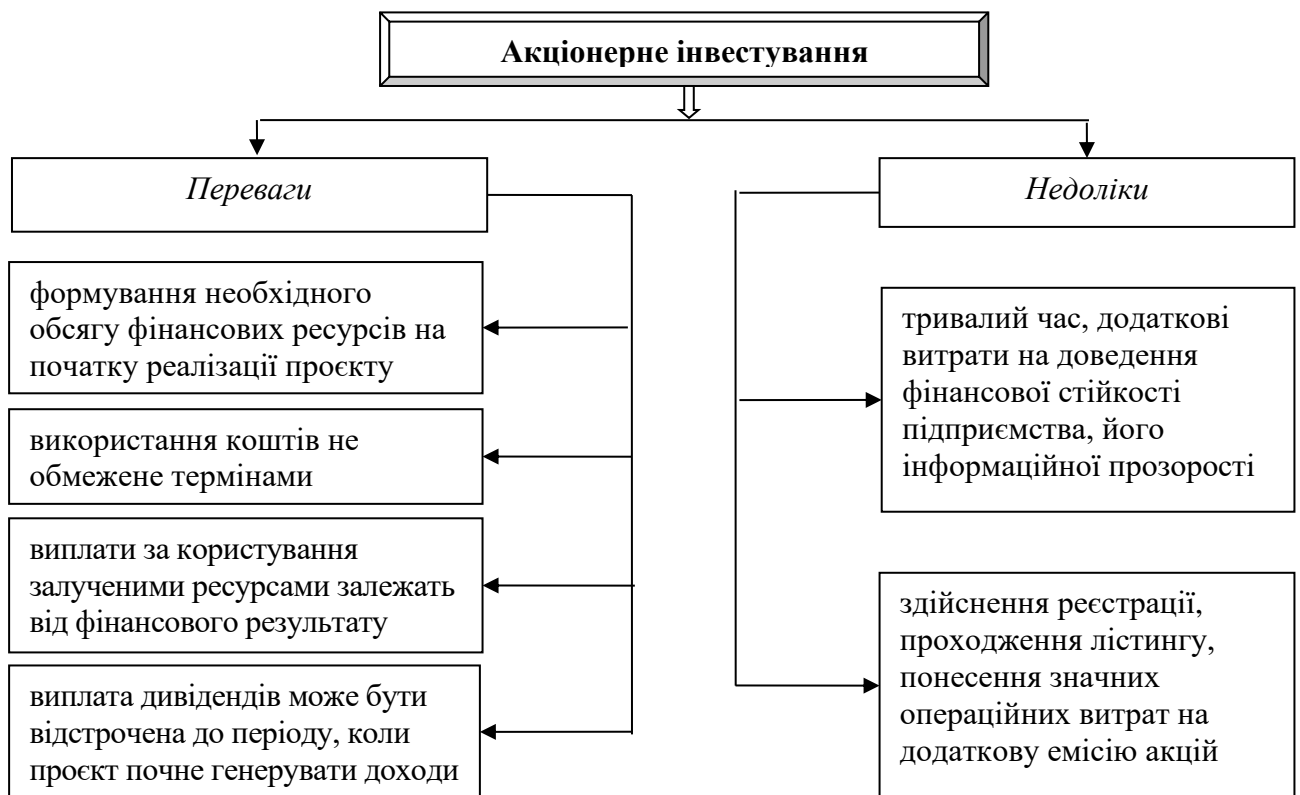
Дані рис. 4.5 свідчать про те, що облігації внутрішніх місцевих позик також не набули поширення в сфері державно-приватного партнерства. Адже вітчизняний ринок таких облігацій, зокрема на місцевому рівні, є слаборозвинутим. Зацікавленість органів місцевого самоврядування щодо випуску облігацій внутрішніх місцевих позик зростає у 2012 році (їх показник становив 5680,3 млн грн) та впродовж 2019–2020 рр. (у зазначеному періоді обсяг торгів збільшився з 5,4 млн грн у 2019 р. до 3856,5 млн грн у 2020 р., проте надалі зменшився і у 2022 р. становив 61,53 млн грн). Загалом ці облігації використовувались для рефінансування муніципальних позик минулих років. Варто зазначити, що у 2010 році за 2016–2018 рр. Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку не зафіксовано обсягу їх торгів.

Таким чином, на фондовому ринку України немає достатньої кількості боргових фінансових інструментів – облігацій внаслідок незавершеності формування законодавчої бази в цій сфері, низького рівня захисту прав вітчизняних та іноземних інвесторів, відсутності стимулюючих заходів стосовно їх випуску для інвестиційних проєктів (зокрема, податкового характеру), непрозорості фондового ринку, що зумовлює виникнення кредитних ризиків (так, велика частка емісій корпоративних облігацій здійснюється не з метою фінансування інвестиційних проєктів, а для реалізації фінансових махінацій). Незважаючи на зазначені проблеми, які зумовлюють закриті випуски та обмежений обіг, вітчизняний ринок облігацій має значний потенціал розвитку. Найважливіше – вирішити наявні проблеми, що дасть змогу створити в Україні розвинутий ринок капіталу для залучення коштів при фінансуванні проєктів державно-приватного партнерства.

Найдорожчим засобом фінансування проєктів ДПП є пайові фінансові інструменти (прості акції), які доцільно застосовувати у випадку нестачі інших джерел фінансових ресурсів або ж необхідності покриття комерційних ризиків проєкту ДПП у випадку його дефолту. Акціонерне інвестування являє собою вкладення власних коштів приватного партнера в акції та отримання додаткових інвестиційних ресурсів для фінансування проєкту. З цього приводу Дж. Делмон

стверджував, що власний капітал має найнижчий пріоритет в переліку джерел фінансування, так як кредитори будуть мати переважне право на активи і доходи від проєкту порівняно з акціонерами в період його реалізації. У випадку припинення чи банкрутства проєкту акціонери останніми можуть розраховувати на повернення вкладень [444]. При цьому автор вважає, що пайове фінансування є найризикованішим інструментом залучення коштів, тому приносить високі доходи.

Використання пайових інструментів у фінансуванні проєктів ДПП зумовлює високий ступінь інтеграції капіталів. Для прийняття рішення щодо доцільності залучення акціонерного капіталу необхідно враховувати переваги та недоліки такого фінансування (рис. 4.6). Водночас суб'єкт підприємницької діяльності, який вирішив фінансувати інвестиційний проєкт ДПП шляхом випуску акцій, повинен виробити ефективну стратегію підвищення ліквідності і вартості акцій, забезпечити ступінь фінансової прозорості та інформаційної відкритості, сприяти зростанню капіталізації, поліпшенню фінансового стану та іміджу.



**Рис. 4.6. Переваги та недоліки акціонерного фінансування проєктів ДПП\***

\*Складено автором на основі джерела [204, с. 153]

Пайове фінансування інвестиційних проєктів може здійснюватися в двох головних формах:

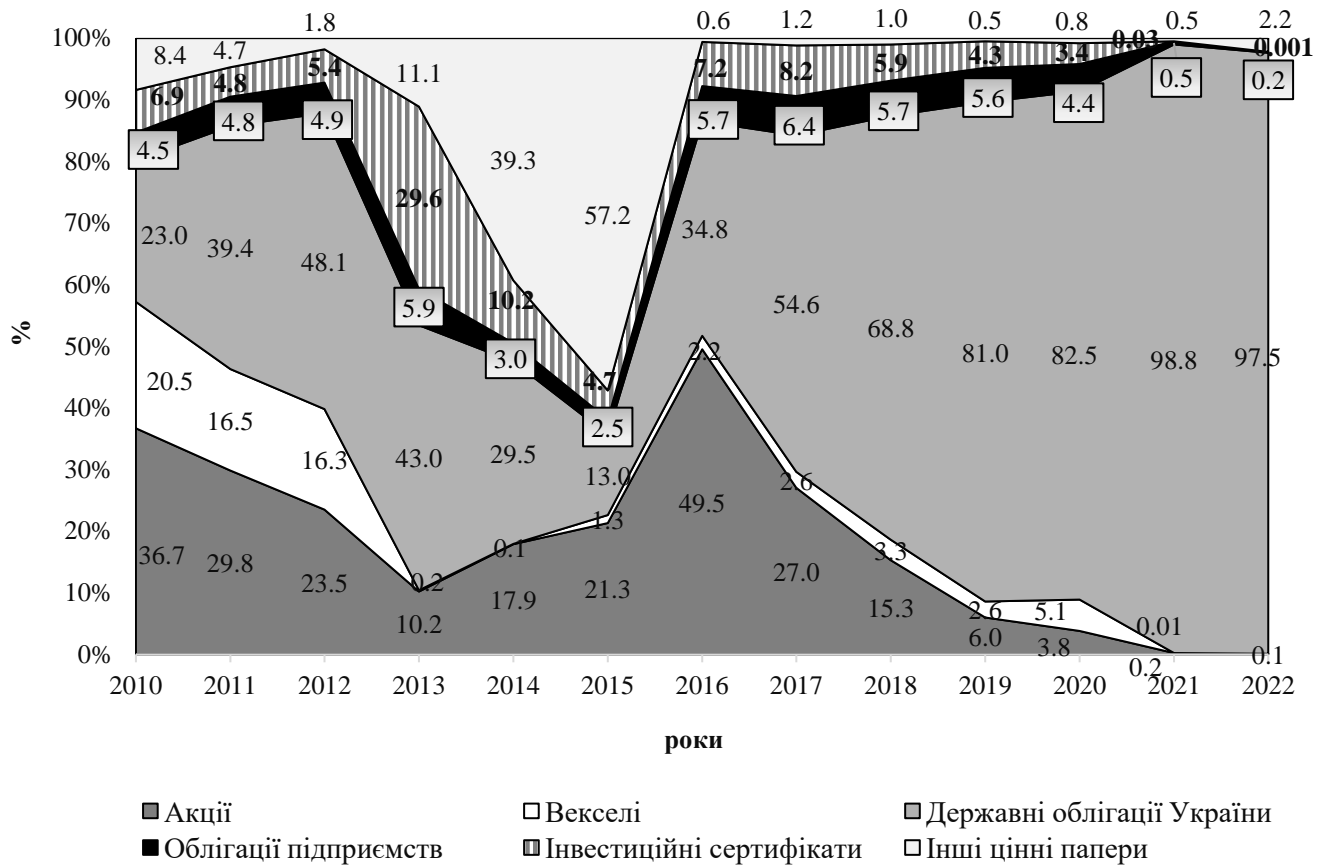
– додаткової емісії акцій акціонерного товариства для фінансування певного інвестиційного проєкту;

– залучення до створеного підприємства учасників, які здійснюють грошовий або майновий внесок у статутний капітал цього підприємства.

У країнах з ринковою економікою розповсюджена друга форма фінансування проєктів ДПП шляхом формування пайових фондів громадського сектору. Кошти, отримані завдяки колективному інвестуванню, використовуються для реалізації суспільно важливих проєктів ДПП.

У вітчизняній практиці спостерігається зменшення акціонерного фінансування, зокрема в сфері реалізації інвестиційних проєктів. Так, упродовж 2010–2022 рр. динаміка частки акцій за обсягом торгів на ринку цінних паперів України в загальній структурі фінансових інструментів мала неоднозначну тенденцію. Так, у 2010–2013 рр. спостерігалось її спадання (з 36,7% до 10,2%), у 2013–2016 рр. – зростання (з 10,2% до 49,5%), а у 2016–2022 рр. – знову спадання (з 49,5% до 0,1%) (рис. 4.7). Зниження зацікавленості в цьому фінансовому інструменті активних учасників ринку зумовлене низькою прибутковістю при високих ризиках здійснених інвестицій, великими трансакційними витратами, незначною кількістю якісних проєктів (адже суворі вимоги до проєктів знижують мотивацію для інвестування об'єктів інфраструктури, а ліберальні призводять до збільшення ризиків).

При фінансуванні проєктів ДПП також використовують «квазі» або гібридні фінансові інструменти. Етимологічне дослідження терміну «гібрид» свідчить про те, що воно має біологічне походження, під яким розуміють процес отримання нового генетичного виду внаслідок природного чи штучного схрещування генетично різних організмів. Це твердження запозичили науковці у фінансовій науці при вживанні поняття «гібридні фінансові інструменти». Проте в науковій літературі існують різні його тлумачення. Серед зарубіжних учених, які займалися цими дослідженнями, необхідно відзначити Б. Шона і



**Рис. 4.7. Динаміка структури фінансових інструментів за обсягами торгів на ринку цінних паперів України за 2010–2022 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [6]*

Дж. Гідді. Їхні здобутки в розвитку структурних комбінацій є основою для подальшого вивчення гібридного фінансування. Великий внесок у цій сфері зробив Дж. Халл у своїй фундаментальній роботі «Параметри, ф'ючерси та інші похідні фінансові інструменти», який вважав, що гібридні фінансові інструменти поєднують складові декількох ринків, які постійно ускладнюються та змінюються [471]. Цими питаннями займалися також українські науковці. Так, А. Верхола, С. Дідик вважають, що це нові фінансові інструменти, які мають певні переваги як мінімум для однієї зі сторін укладеного контракту, зокрема: нижчу вартість залучення капіталу для емітента із збільшенням доходів інвестора; зниження ставки оподаткування для емітента чи інвестора; зменшення ризику, впливу встановленого обмінного курсу іноземної валюти [44, с. 133]. Український вчений В. Міщенко, вивчаючи гібридний капітал, трактує

досліджуване поняття як інструмент банківського капіталу, який дає змогу керувати його рівнем, а також управляти структурою балансу в цілому [56, с. 32–33]. Крім того, дослідник окреслив напрями розвитку гібридного фінансування у вітчизняній та світовій практиці.

Гібридні фінансові інструменти – це новий вид фінансових інструментів, які мають риси як боргових, так і пайових інструментів. Квазі-інструменти можуть містити в собі субординований конвертований борг, привілейовані акції з прибутковістю, варанти або опціони, які передбачають вимогу на активи. У західних країнах поширеним інструментом гібридного фінансування є мезонінне фінансування – це застосування сукупності інструментів залучення інвестицій у проєкт, де кредитор надає певну суму кредиту без вимоги застави майна, право субординованого погашення боргу, а також має право участі в прибутку, отриманому від реалізації проєкту. Така форма фінансування надає можливість суб'єктам підприємницької діяльності здійснювати великий розмір інвестицій, маючи при цьому незначний обсяг фінансових ресурсів. Вона охоплює мезонінні кредити (гібридний інструмент, при якому інвестор не має права вимагати заставу, однак може в майбутньому за визначеною ціною купити акції чи майно підприємства, яке реалізовує проєкт), кредити з правом участі в прибутку компанії (використання цього інструменту надає можливість інвестору брати участь у прибутку, однак йому забороняється бути співвласником компанії, яка є ініціатором проєкту) та пасивну участь (передбачає вкладення інвестором коштів у проєкт та отримання ним права участі в статутному капіталі та прибутку підприємства). На думку Ю. Корнєєвої, метою використання інструментів мезонінного фінансування інвесторами є «повернення до первинних інвестицій та нарощення свого капіталу, а не захоплення влади над компанією, що важливо, коли у проєкті бере участь державна корпорація» [171, с. 136].

Гібридні фінансові інструменти є привабливою альтернативою традиційному пайовому і борговому фінансуванню. По-перше, з точки зору інвестора, квазі-інструменти не вимагають віддавати контроль або голосуючі права, як відбувається у випадку випуску простих акцій. По-друге, оскільки

право вимоги на активи, які надаються квазі-інструментами, мають більш високу черговість, ніж акціонерний капітал, то квазіборговий капітал має меншу вартість. По-третє, цей вид фінансування забезпечує більшу гнучкість, оскільки він не передбачає такі обмежувальні заходи, як традиційне боргове фінансування. Використання гібридних фінансових інструментів позитивно впливає на ліквідність фінансового ринку загалом, підвищує зацікавленість інвесторів вкладати кошти в проекти, розширюють інструментарій фінансового інвестування.

Порівняно з економічно розвинутими країнами, в яких розроблений, законодавчо закріплений та активно використовується перелік фінансових інструментів, у вітчизняній практиці й надалі залишається потреба у вдосконаленні наявних та розробленні новітніх, спрямованих на поліпшення інноваційно-інвестиційного клімату в сфері ДПП. При цьому обмеженість бюджетних ресурсів потребує посиленого державного сприяння розвитку згаданих інструментів, яке має орієнтуватися на підвищення капіталізації проектів державно-приватного партнерства.

#### **4.2. Формування й використання системи фінансових важелів розвитку партнерських відносин держави і бізнесу**

Вигода держави від здійснення партнерських відносин із суб'єктом підприємницької діяльності зумовлена потребою в інвестуванні важливих соціально-економічних проектів, а бізнесу – в бюджетній підтримці та стимулюванні його діяльності. В умовах економічної нестабільності суб'єкти підприємницької діяльності, зважаючи на високий рівень ризикових вкладень, не зацікавлені у співпраці з органами державної влади та місцевого самоврядування. Крім того, вони мають проблеми із залученням довгострокових кредитів для фінансування проектів ДПП. У зв'язку з цим урядами різних країн застосовуються додаткові заходи для стимулювання участі бізнесу в проектах ДПП.

Стимулюючі заходи розробляються з урахуванням особливостей національних економік і фінансових можливостей державного чи місцевого бюджету. В економічній літературі існує думка, що в невеликих країнах ефект від стимулювання приватного бізнесу не завжди відчувається, натомість великі країни можуть оцінити ефективність заходів у глобальному просторі. Водночас така стимулююча політика здебільшого спрямована на залучення і утримання бізнесу в сфері державно-приватного партнерства.

Зважаючи на це, доцільно розглянути особливості формування системи стимулів, які повинні забезпечувати інтереси приватного партнера й не перешкоджати реалізації пріоритетів державної політики в соціальній та економічній сферах.

Уряди багатьох країн дедалі більше зосереджують увагу на пошуку нових, результативніших засобів стимулювання державно-приватного партнерства. Механізми державної підтримки стали дуже різноманітні. Держава може надавати пряму (фінансову) або непряму (зокрема, податкову) підтримку для стимулювання розвитку партнерських відносин з бізнесом. Відтак податкові і фінансові стимули по-різному впливають на діяльність підприємств, тобто можуть проявлятися таким чином:

– для податкових інструментів характерне витіснення приватних коштів державними. Адже компанії можуть замістити ті кошти, які вони розраховували витратити на технологічні інновації, коштами, одержаними від держави. Такі інструменти дієво використовувати для реалізації проєктів з тривалим терміном окупності;

– фінансові інструменти порівняно з податковими пільгами більшою мірою знижують ризики і сприяють старту нових проєктів ДПП.

У зарубіжній практиці в процесі побудови фінансового механізму державно-приватного партнерства органи влади використовують різні стимулюючі заходи для розвитку співпраці з бізнесом: від вкладення інвестицій у проєкт ДПП до надання послуг з фінансового консультування. Так, Світовий банк до таких заходів відносить пряму фінансову підтримку; звільнення від



сплати податків або інших фінансових зобов'язань перед державою; надання позик на пільгових умовах; субсидування тарифних ставок або підвищення тарифів для окремої категорії або для всіх споживачів [503]. При цьому такі заходи застосовуються перш за все для проєктів, які характеризуються низькою окупністю або недостатньою фінансовою стійкістю.

Підтримуючи партнерські відносини з бізнесом, держава застосовує фінансові стимули в різних поєднаннях. Водночас варто зазначити, що вибір «ідеального» набору стимулів є неможливий, оскільки кожний з них має як позитивні, так і негативні властивості. Спроби поліпшити один інструмент шляхом доповнення його окремими видами іншого здебільшого погіршують, а не поліпшують ситуацію. Це зумовлює необхідність дослідження особливостей застосування фінансових заходів у процесі стимулювання державно-приватного партнерства.

Метою фінансового стимулювання ДПП є зменшення витрат приватного партнера за проєктом, отримання комерційної вигоди учасниками партнерства та досягнення суспільної ефективності. Враховуючи вищезазначене, доцільно виділити такі види фінансових стимулів розвитку ДПП: пряму фінансову підтримку, гарантії і страхування, субсидування, пільги (рис. 4.8).



**Рис. 4.8. Види фінансових стимулів розвитку державно-приватного партнерства\***

\*Складено автором

Пряма фінансова підтримка зазвичай здійснюється задля компенсації капітальних витрат приватного партнера. Поширеними її видами є безпосереднє чи опосередковане співфінансування проєктів ДПП або ж участь у капіталі (надання бюджетних інвестицій в обмін на право в управлінні компанією), які здійснюються здебільшого за рахунок коштів державного бюджету, оскільки у місцевих бюджетах немає фінансових можливостей для реалізації проєктів ДПП.

Окрім того, у міжнародній практиці функціонують спеціальні фонди для розвитку партнерських відносин держави і бізнесу. Зокрема, в Індії – Фінансова компанія розвитку інфраструктури Індії (IDFC) і Фінансова компанія індійської інфраструктури (India Infrastructure Finance Company, IIFC), в Африці – Південноафриканський фонд розвитку проєктів (South Africa Project Development Facility, в Канаді – Канадський фонд державно-приватного партнерства (PPP Canada Fund) тощо. Важливе місце в європейському фінансуванні інфраструктурних проєктів ДПП займають фонди Європейського Союзу – Європейський фонд регіонального розвитку, Європейський соціальний фонд і Фонд фінансової підтримки. Саме з них Європейська Комісія виділяє державам-членам кошти на реалізацію проєктів ДПП.

Пільгове кредитування передбачає надання кредиту за нульовою ставкою чи зниженою відсотковою ставкою, тобто позичальникові пропонується процентна ставка на рівні нижче ринкової; повну або часткову компенсацію відсотків; збільшення терміну виплати кредиту; надання безповоротних позик (рис. 4.9).

Зважаючи на те, що державне пільгове кредитування може стати додатковим навантаженням для державного чи місцевого бюджету, у світовій практиці пільгове кредитування проєктів державно-приватного партнерства здійснюють міжнародні банки розвитку, метою функціонування яких є не максимізація прибутку, а підтримка здебільшого комерційно непривабливих сфер діяльності країн, що розвиваються. Необхідність їхньої участі у фінансуванні проєктів ДПП зумовлена такими чинниками:



**Рис. 4.9. Форми державного пільгового кредитування проєктів державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

по-перше, масштабністю проєктів ДПП, їх довгостроковим терміном здійснення і високою витратністю, що унеможлиблює участь національних комерційних банків, а також відсутністю можливості останніх надавати низькі процентні ставки на кредити, залучені для реалізації згаданих проєктів;

по-друге, постійною нестачею бюджетних коштів, що спрямовуються на фінансування державних цільових програм, обмеженням внутрішнього ринку капіталу, надмірним фіскальним навантаженням на суб'єкти господарювання;

по-третє, високими політичними ризиками, відсутністю відповідної законодавчо-нормативної бази в сфері державно-приватного партнерства тощо.

Завдання міжнародних банків розвитку в сфері кредитування проєктів ДПП висвітлено в табл. 4.1.

**Міжнародні банки розвитку та їх функціональне призначення в кредитуванні проєктів державно-приватного партнерства\***

	<b>Банки розвитку</b>	<b>Завдання</b>
1.	<i><b>I група – багатосторонні банки розвитку</b></i>	Надання кредитів країнам, що розвиваються, і країнам з перехідною економікою з метою проведення реформ у фінансовому секторі, підтримки ринку праці, покращення навколишнього середовища тощо
1.1.	Світовий банк	Кредитування проєктів задля підтримання стабільного економічного розвитку чи поліпшення життя найбіднішого населення
1.2.	Африканський банк розвитку	Кредитування програм країн африканського континенту з метою зменшення бідності
1.3.	Азійський банк розвитку	Підтримання соціальних чи економічних проєктів країн Азії
1.4.	Європейський банк реконструкції та розвитку	Надання допомоги країнам від Центральної Європи до Центральної Азії для проведення ринкових реформ
1.5.	Міжамериканський банк розвитку	Кредитування програм розвитку країн Латинської Америки та Карибського басейну
2.	<i><b>II група – інші банки і фонди, які відносять до багатосторонніх міжнародних фінансових інституцій</b></i>	Надання фінансової підтримки країнам, що розвиваються. Порівняно з банками I групи мають більш вузький склад акціонерів чи членів і спрямованість на певні види діяльності
2.1.	Європейський інвестиційний банк	Надання пільгових довготермінових кредитів на реалізацію проєктів ДПП у європейських регіонах
2.2.	Ісламський банк розвитку	Здійснення підтримки проєктів економічного розвитку і соціального прогресу в мусульманських країнах
	<i><b>III група – субрегіональні банки розвитку:</b></i> Євразійський банк розвитку; Карибський банк розвитку; Західноафриканський банк розвитку	Кредитування проєктів, спрямованих на розвиток того чи іншого регіону. Мають ще більш вузький географічний фокус фінансової підтримки

\*Складено автором

Активна участь міжнародних банків розвитку у створенні сприятливих умов для розвитку державно-приватного партнерства є особливо важливою на початкових етапах реалізації проєктів через відсутність навиків та фінансових ресурсів для досягнення ефективних результатів. Відтак банки розвитку можуть бути залучені як на початкових етапах ДПП (починаючи від фінансування розробки проєктної документації до нефінансової технічної допомоги урядам

країн здійснити необхідні економічні реформи з метою поліпшення середовища реалізації проєктів ДПП), так і безпосередньо на стадії кредитування проєкту, надаючи гарантії за кредитами, інвестуючи в капітал проєктної компанії, видаючи пільгові кредити.

Жодна з фінансово-кредитних установ не застосовує такий широкий спектр інструментів, як банки розвитку. Однак найпоширенішими є кредити, які надаються здебільшого на пільгових засадах. Умови надання кредитних ресурсів банками розвитку залежать від рівня соціально-економічного розвитку країни і типу кредитного продукту. Термін кредитування варіюється від 1 до 38 років, з мінімальним пільговим періодом від 3 до 15 років. Процентні ставки здебільшого є фіксованими по кредитах на пільгових умовах і плаваючими по кредитах на комерційних умовах (табл. 4.2).

Водночас залучення таких кредитних ресурсів потребує активної участі в цих процесах органів державної влади, оскільки здійснюється шляхом підписання міжнародних угод. Тому найпоширенішою формою стимулювання ДПП є надання державних гарантій і страхування відповідальності державного партнера. Вони застосовуються для реалізації значимих соціально-економічних проєктів, створюючи сприятливі умови для залучення кредитних ресурсів. Це дає змогу стимулювати залучення приватних інвестицій. На відміну від надання гарантій малим і середнім підприємствам, яке переважно здійснюється за допомогою гарантійних агентств, гарантії по проєктах ДПП здебільшого надаються за рахунок коштів державного бюджету.

Гарантована участь у капіталі стимулює інвестування високоризикових проєктів, адже передбачає виплату боргу державою у випадку неможливості виконання приватним партнером взятих зобов'язань. Державна гарантія дає змогу банку розвитку здійснювати пільгове кредитування на ринку капіталів. Крім того, підтримка держави має сприяти співпраці банку розвитку з комерційними банками на основі принципу субсидіарності і розподілу обов'язків, а не конкурувати з ними.

**Умови надання пільгових кредитів міжнародними банками розвитку\***

№ з/п	Банки розвитку	Види кредитів	Термін надання (роки)	Пільговий період (роки)	Відсоткова ставка
1.	Міжнародна асоціація розвитку	Кредит на інвестиційні проекти	38	6	0%
		Кредит на жорстких умовах	25	5	1,08%
		Змішаний кредит	25	5	1,25%
2.	Міжнародний банк реконструкції та розвитку	Кредит на програми розвитку, який надається на гнучких умовах (з плаваючою або фіксованою ставкою)	8–20	–	6-місячна ставка LIBOR
		Спеціальний кредит на програму розвитку	5–10	3–5	6-місячна ставка LIBOR
3.	Азійський банк розвитку	Кредити на основі ставки LIBOR	Різний	–	Плаваюча 6-місячна ставка LIBOR
		Кредити в місцевій валюті	Різний	–	Плаваюча або фіксована ставка
4.	Африканський банк розвитку	Кредити на програми розвитку	20	5	Ставка змінюється залежно від ринкової вартості кредитів
5.	Європейський банк реконструкції та розвитку	Кредити на програми розвитку	1–15	–	Фіксована або плаваюча ставка
6.	Міжамериканський банк розвитку	Гнучкі кредитні лінії	20–25	12–15	Ставка прив'язана до ставки LIBOR
7.	Ісламський банк розвитку	Кредити на пільгових умовах	15–25	3–7	0%

\*Складено автором на основі джерела [504]

На відміну від державних гарантій, вищий кредитний рейтинг мають гарантії, що видаються банками розвитку. Досвід країн з тривалою історією ДПП свідчить, що реалізація проектів з використанням гарантійного механізму таких міжнародних фінансових інститутів дає змогу вчасно завершити проект з дотриманням початково визначеного бюджету. Видаючи гарантії, здебільшого

банки беруть на себе деякі експлуатаційні ризики, наприклад, ризик низького попиту, політичні ризики.

Надання гарантій комерційними банками є доволі дорогим способом підтримки проєктів державно-приватного партнерства. Адже ними застосовується ставка, заснована на повній оцінці ризику. Натомість міжнародні банки розвитку можуть їх надавати на пільгових умовах, тобто безкоштовно, за фіксованою (єдиною для всіх) або диференційованою (за обсягом взятих зобов'язань і рівнем розвитку країни) ставкою. Саме першим видом ставок підтримуються пріоритетні проєкти розвитку (відбираються на основі масштабу, виду економічної діяльності, територіальної приналежності проєкту).

В економічно розвинутих країнах наданий обсяг згаданих гарантій перевищує витрати на їх створення і підтримку. Зокрема, питома вага по виконанню гарантій, тобто виплата коштів за надані гарантії, становить 2–3% від їх загального обсягу. При цьому у світовій практиці вважається, що оптимальним рівнем фінансування за такими гарантіями є показник від 5% до 10%.

Відповідно до статистики Світового банку впродовж 2010–2022 рр. спостерігалася активна участь міжнародних банків розвитку у фінансуванні проєктів державно-приватного партнерства. В зазначеному періоді найбільша фінансова підтримка надавалась країнам Латинської Америки та Карибського басейну. З допомогою цієї підтримки було реалізовано 206 проєктів ДПП на суму 54497,6 млн дол США. У зазначених регіонах загальний обсяг таких інвестицій в 1,8 разів більший, ніж у країнах Східної Азії та Тихоокеанського регіону (де за фінансової участі банків розвитку реалізовано 91 проєкт на суму 30167,1 млн дол США), в 2 рази більший, як у країнах Європи та Центральної Азії (101 проєкт на суму 26942,0 млн дол США), в 3,2 рази більший, ніж у регіоні Південної Азії (106 проєктів на суму 17175,5 млн дол США) та в 2,1 рази більший порівняно з країнами Африки на південь від Сахари (118 проєктів на суму 26249,3 млн дол США). Найменший обсяг фінансової підтримки від банків розвитку отримали країни Близького Сходу і Північної Африки, де реалізовано 66 таких проєктів на суму 15732,8 млн дол США (табл. 4.3).

**Динаміка обсягів фінансової підтримки міжнародних банків розвитку на  
реалізацію проєктів державно-приватного партнерства у світі  
впродовж 2010–2022 рр.\***

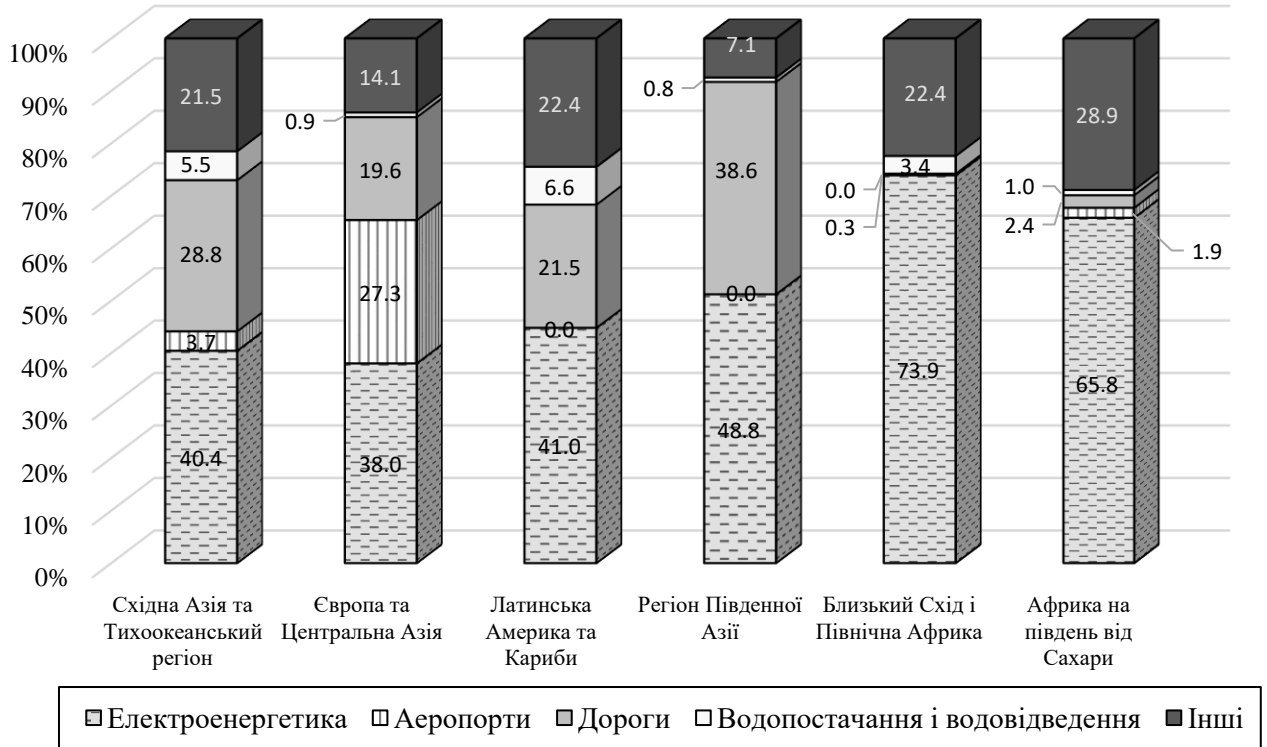
Роки	Регіони											
	Східна Азія та Тихоокеанський регіон		Європа та Центральна Азія		Латинська Америка та Кариби		Регіон Південної Азії		Близький Схід і Північна Африка		Африка на південь від Сахари	
	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США	од.	млн дол США
2010	6	1242,0	6	1997,5	22	4106,4	3	203,5	2	409,7	4	444,0
2011	5	1452,3	9	1836,9	21	4795,7	19	1551,3	–	–	6	1018,0
2012	10	5260,5	7	6012,0	18	3633,1	13	2457,0	1	223,0	13	3403,0
2013	5	994,1	4	581,5	25	4700,3	6	631,3	2	1728,0	5	1666,5
2014	5	2740,8	1	4,0	20	3941,1	6	755,3	6	2906,6	6	2138,0
2015	4	1828,7	7	2915,3	22	8973,0	8	1514,0	9	2160,0	7	2743,2
2016	4	750,0	3	296,5	4	1222,5	3	417,6	4	1255,1	5	1899,2
2017	11	5118,4	7	1131,8	11	3077,7	9	3073,4	28	3109,4	10	1322,5
2018	13	5593,0	8	2165,6	16	4384,2	6	1107,3	2	364,9	12	3541,4
2019	8	2579,8	25	3115,3	19	5187,5	13	1756,2	1	335,0	12	3211,1
2020	6	509,8	8	1475,8	7	2040,8	8	2410,9	2	961,0	9	1376,1
2021	5	450,9	7	2618,9	7	968,3	5	516,4	2	365,0	13	2699,9
2022	9	1646,8	9	2790,9	14	7467,0	7	781,3	7	1915,1	16	786,4
<i>Всього</i>	<i>91</i>	<i>30167,1</i>	<i>101</i>	<i>26942,0</i>	<i>206</i>	<i>54497,6</i>	<i>106</i>	<i>17175,5</i>	<i>66</i>	<i>15732,8</i>	<i>118</i>	<i>26249,3</i>

\*Складено автором на основі джерела [153]

У світі фінансова підтримка проєктів ДПП міжнародними банками розвитку надавалась у різних галузях економіки. При цьому пріоритетними були ті, реалізація проєктів у яких забезпечувала повернення інвестицій приватному партнеру завдяки платежам фізичних і юридичних осіб, здійсненим внаслідок експлуатації відповідного об'єкта інфраструктури. Найбільша частка згаданої фінансової підтримки здійснена у сфері електроенергетики. Так, упродовж 2010–2022 рр. в Східній Азії та Тихоокеанському регіоні вона становила 40,4%, Європі та Центральній Азії – 38,0%, Латинській Америці та Карибському басейні – 41,0%, Південній Азії – 48,8%, країнах Близького Сходу і Північної Африки – 73,9%, Африці на південь від Сахари – 65,8% (рис. 4.10). Насамперед це зумовлено енергетичними та екологічними проблемами в глобальному масштабі. Значний обсяг фінансової підтримки банками розвитку в енергетичній сфері



надано так званим «Greenfield project» (проектам «зеленого поля»), що розроблені «з нуля» та передбачають проектування об'єкта інфраструктури, його будівництво та введення в експлуатацію. При цьому держава надає інвестору гарантії довгострокових грошових надходжень внаслідок укладання контрактів з основними споживачами електроенергії.

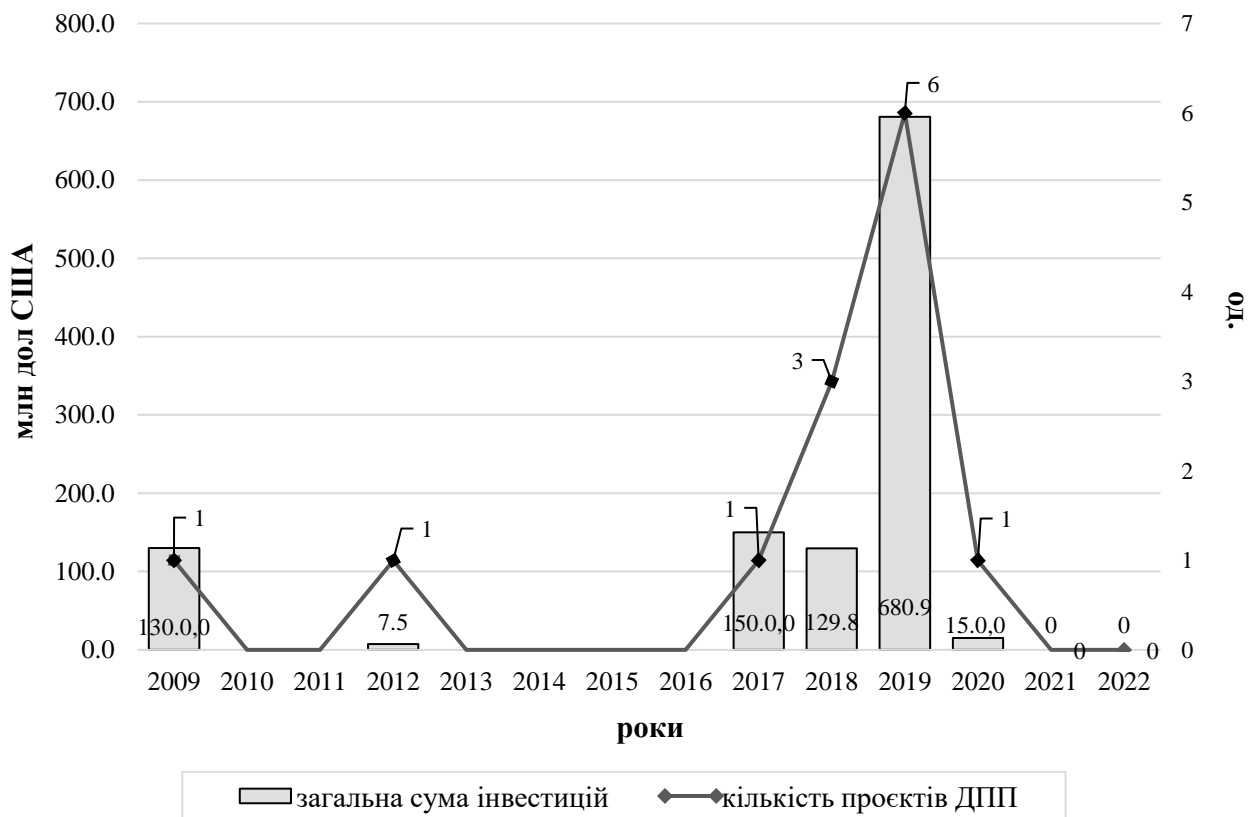


**Рис. 4.10. Структура фінансової підтримки проєктів ДПП міжнародними банками розвитку в різних секторах економіки світу впродовж 2010–2022 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [153]*

Водночас в окремих регіонах світу значна частка згаданої підтримки була спрямована на реалізацію проєктів ДПП в дорожній сфері. Зокрема, її питома вага у країнах Європи та Центральної Азії становила 19,6%, Латинської Америки та Карибах – 21,5%, Південної Азії – 38,6%. Варто зазначити, що в еру цифрових технологій у європейському регіоні швидкими темпами розвиваються телекомунікації, однак обсяг фінансової підтримки проєктів у цій сфері є незначним. Крім того, менш привабливими для банків розвитку були проєкти ДПП у таких галузях, як портова, залізнична, теплопостачання й обробка відходів, які здебільшого реалізувалися у формі концесії.

В Україні фінансова підтримка національних і регіональних проєктів ДПП міжнародними банками розвитку є незначною. Так, упродовж 2009–2022 рр. вони фінансово долучились до реалізації 13 проєктів ДПП, найбільша кількість яких спостерігалась у 2019 р. (6 проєктів на суму 680,9 млн дол США). Однак у 2009 р., 2012 р., 2017 р. і 2020 р. банки розвитку фінансували по одному проєкту (на загальну суму 302,5 млн дол США), у 2018 р. – 3 проєкти (на суму 129,8 млн дол США) (рис. 4.11), а за 2010–2011 рр., 2013–2016 рр. та 2021–2022 рр. фінансової підтримки згаданими інститутами не надавалось. Основними причинами низького рівня зацікавленості банків розвитку у фінансовій підтримці вітчизняних проєктів є недовіра до держави як до суб'єкта партнерських відносин внаслідок нестабільності економічної політики, мінливості законодавства, частоті зміни пріоритетів різних політичних сил, нерозвиненості інституціонального середовища розвитку державно-приватного партнерства.



**Рис. 4.11. Динаміка обсягів фінансової підтримки міжнародних банків розвитку проєктів ДПП в Україні за 2009–2022 рр.\***

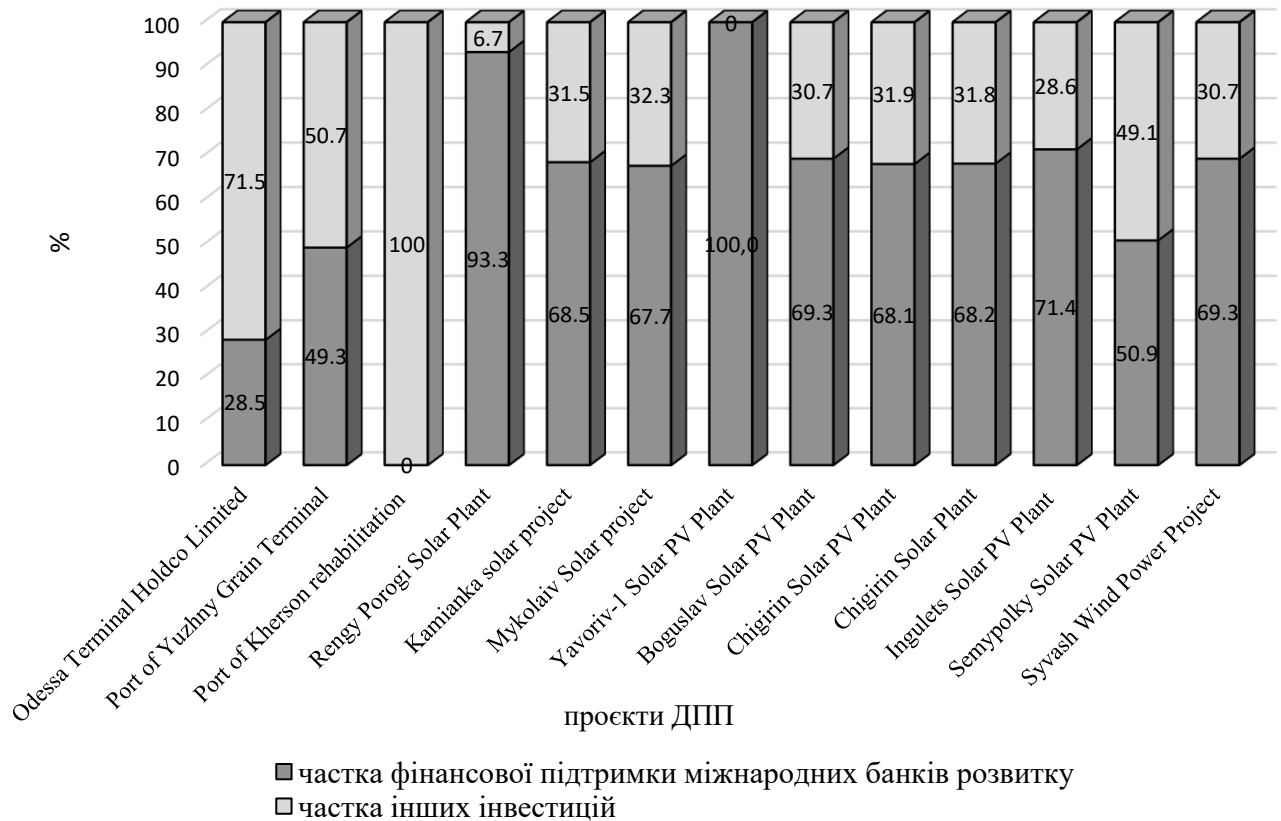
\*Побудовано автором на основі джерела [153]

Упродовж 2009–2022 рр. фінансова підтримка проєктів ДПП в Україні здійснювалась такими міжнародними фінансовими інститутами, як: Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, Нідерландський банк розвитку, Чорноморський банк торгівлі та розвитку, Північно-екологічна фінансова корпорація, Норвезьке агентство з гарантування експортних кредитів тощо. В основному участь зазначених інститутів проявлялась у формі пільгових кредитів, рідше – у формі гарантій.

У зазначеному періоді банки розвитку надали фінансову підтримку винятково проєктам ДПП, які реалізовувались у портовій галузі та електроенергетиці. Найбільший обсяг такої підтримки отримав проєкт, який є вагомим внеском у розвиток галузі відновлювальної енергетики України під назвою «Syvash Wind Power Project», що передбачав будівництво вітрової електростанції. Загальний обсяг фінансування проєкту становив 428,45 млн дол США, в тому числі банками розвитку, серед яких було восьмеро учасників, надано пільгові кредити на суму 297,0 млн дол США, що складає 69,3% від усієї вартості проєкту (додаток Е). Крім того, значна питома вага такої фінансової підтримки спостерігалась і в інших проєктах ДПП. Загалом вона коливалась від 28,5 до 100 відсоткових пунктів (рис. 4.12).

Незважаючи на значну частку фінансової підтримки міжнародними банками розвитку проєктів ДПП, яка зображена на рис. 4.12, вона надавалась в окремих галузях економіки (портовій та електроенергетичній), відтак кількість таких проєктів була незначною. Тому задля поглиблення співпраці в інших секторах економіки в жовтні 2019 р. Міжнародна фінансова корпорація, діяльність якої акцентована на підтримці розвитку партнерських відносин держави і бізнесу в країнах, що розвиваються, і Україна підписали меморандум стосовно визначення пріоритетних галузей для фінансування проєктів ДПП [472]. Основними з них обрано автомобільні дороги, аеропорти, залізниці та охорону здоров'я, де розробляються пілотні проєкти на умовах концесії. Метою реалізації згаданих проєктів є збільшення обсягу інвестицій, підвищення

загального добробуту суспільства та прискорення зростання економіки України.



**Рис. 4.12. Частка фінансової підтримки міжнародних банків розвитку у загальному обсязі інвестицій на проекти ДПП в Україні за 2009–2022 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [153]*

Продовженням співпраці з міжнародними банками розвитку стало підписання 26 червня 2020 р. Міністерством інфраструктури України, Адміністрацією морських портів України та консорціумом компаній у складі Risoil S.A. і Georgian Industrial Group угоди про державно-приватне партнерство з метою розвитку Херсонського морського торгового порту за концесійною моделлю [472]. Це мало вагоме значення для Уряду України, адже зазначений проект потребував термінового вкладення інвестицій та професійного досвіду в портовому секторі країни. Основними фінансовими консультантами в цій сфері стали Міжнародна фінансова корпорація, Європейський банк реконструкції та розвитку й Глобальний фонд з фінансування інфраструктури. Це дало змогу вперше провести тендер на реалізацію згаданого проекту в Україні на рівні

світових стандартів. Також у межах такої співпраці відбулась реалізація проєкту ДПП на морський порт «Ольвія».

Таким чином, фінансова підтримка у вигляді пільгових кредитів і гарантійної підтримки в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства є важливим чинником посилення співпраці суб'єктів підприємницької діяльності з державою. Водночас необхідним є створення комплексної системи відбору проєктів, визначення прийняттого рівня ризиків і умов надання гарантії, обліку останніх, а також здійснення моніторингу виконання гарантійних зобов'язань.

Важливе значення для стимулювання партнерських відносин держави і бізнесу має забезпечення сприятливих умов для участі банківських установ у кредитуванні проєктів ДПП. На жаль, відсоткова ставка Національного банку України і ризикова діяльність комерційних банків не дають змогу здійснювати кредитування зазначених проєктів під доступну ставку. Тому органам державної влади доцільно застосовувати субсидування відсоткової ставки, що передбачає компенсацію різниці між ринковою та пільговою процентною ставками.

В економічно розвинутих країнах використання згаданого фінансового інструменту суттєво знижується внаслідок розвинутості фінансових ринків. Наприклад, Організація економічного співробітництва та розвитку, учасниками якої є 37 країн світу, використовує компенсацію процентних ставок задля підтримки 3% проєктів ДПП [185, с. 59]. Проте на міжнародному рівні неможливо зробити порівняння обсягу бюджетних коштів, що виділяються державами на згадане субсидування, адже існують різні методики надання та розміри субсидій.

В Україні інструмент субсидування є перспективним стимулюючим засобом кредитування проєктів державно-приватного партнерства банками у довгостроковому періоді, що зумовлено низьким рівнем розвитку вітчизняного фінансового ринку. У вітчизняній практиці він застосовується за коротко- і середньостроковими інвестиційними проєктами, які реалізуються в сільському господарстві, транспорті, харчовій промисловості, будівництві об'єктів

інфраструктури, малому і середньому бізнесі. При цьому, як зазначила Г. Кришталь, «схема субсидування за кредитами, залученими підприємствами на реконструкцію й оновлення виробничих потужностей, передбачає відшкодування 3/4 суми відсотків за користування кредитом протягом 1 року» [185, с. 59]. Однак такий стимулюючий засіб не був поширений у сфері державно-приватного партнерства.

Субсидування плати за оренду або лізинг в процесі реалізації проєкту ДПП законодавчо регламентоване у Законі України «Про концесію» від № 155-ІХ 03.10.2019 р. [292] та Законі України «Про оренду державного та комунального майна» від 03.10.2019 р. № 157-ІХ [293]. Зазначеними законодавчими актами надано право державному партнеру зменшувати розмір концесійних та орендних платежів. Рішення про надання пільг приймається державним партнером після здійснення розрахунку суми втрат бюджету на відповідний рік. Такі види пільг обов'язково передбачаються в договорі державно-приватного партнерства.

Рішення про здійснення субсидування процентної ставки та плати за оренду або лізингу в процесі реалізації проєктів ДПП повинні прийматися відповідно до результатів відкритого обговорення, проведеного за участю всіх зацікавлених і незалежних суб'єктів, у тому числі іноземних, фахівців, представників громадськості. При цьому необхідно враховувати ризики для держави від надання такого виду пільг. Механізм прийняття рішення про доцільність субсидування проєкту державно-приватного партнерства зображено на рис. 4.13.

Однією з форм заохочення участі бізнесу у фінансуванні проєктів ДПП є податкове стимулювання, основним інструментом якого є податкові пільги. У науковому середовищі існують різні трактування даного поняття. Так, Ю. Іванов, А. Крисоватий, О. Десятнюк вважають, що «податкові пільги – це законодавчо встановлені винятки із загальних правил оподаткування, які надають платникам можливість зменшити суму податку (збору), що підлягає сплаті, або звільняють його від виконання окремих обов'язків та правил, пов'язаних із оподаткуванням» [268, с. 693]. На думку вчених, такі пільги дають

зможу зменшити податкове зобов'язання платника податків або ж звільнити від нього.



**Рис. 4.13. Механізм прийняття рішення про доцільність субсидування проекту державно-приватного партнерства\***

*\*Побудовано автором*

А. Соколовська розглядає податкові пільги як «багатоаспектне поняття, що являє собою:

- 1) відхилення від нормативних вимог оподаткування або виняток із правил обкладання тим чи іншим податком;
- 2) виняток, регламентований податковим законодавством за наявності об'єкта оподаткування;
- 3) перевагу, що надається окремим платникам податків або їх групам;

4) перевагу, що виявляється в повному або частковому звільненні платника від сплати податку з метою полегшення податкового тягаря» [318, с. 15].

Як зазначає Г. Бурлуцька, «податкові пільги надаються задля реалізації як економічних, так і соціальних цілей. Таким чином, держава регулює певні економічні процеси і забезпечує соціальний захист окремих видів діяльності та груп населення» [143].

З метою стимулювання підприємницької діяльності надання податкових пільг є поширеною практикою в Україні. Податковим кодексом України закріплено способи їх здійснення, які зображені на рис. 4.14. Крім того, Центр аналізу публічних фінансів та публічного управління KSE виділяє три види податкових пільг: пільги для підтримки певних галузей економіки, пільги, надані у відповідь на кризові явища (внаслідок проведення воєнних дій, поширення коронавірусної хвороби COVID-19), та пільги для певної категорій громадян, підприємств і організацій [131].



**Рис. 4.14. Способи надання податкових пільг\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [269]*

В Україні значна кількість податкових пільг надавалася на довготривалий термін (більше 10 років) чи безстроково. Так, упродовж 2015–2019 рр. суб'єктам підприємницької діяльності було надано 58 пільг, з яких 28 (48,3%) – з обмеженим терміном дії, а 30 (51,7%) – здебільшого безстрокові (табл. 4.4). Водночас неможливо оцінити ступінь досягнення цілей, для яких були надані безстрокові пільги, оскільки відсутня інформація про їх найбільших



бенефіціарів. Крім того, не конкретизовано самі цілі й не визначено кількісні параметри їх досягнення, вони носять загальноописовий характер («підтримка», «сприяння», «розвиток» тощо). За дослідженнями ООН, більшу ефективність для стимулювання економічного розвитку мають короткострокові пільги, натомість надання пільг на тривалий чи невизначений термін зменшує мотивацію до підвищення конкурентоспроможності їх отримувачів [452].

Таблиця 4.4

**Податкові пільги за терміном дії, надані впродовж 2015–2019 рр.\***

Податок, з якого надається пільга	Пільги	з них:			
		пільги, що мають термін дії (до 10 років)	у % до загального обсягу	пільги, надані більше, ніж на 10 років або безстроково	у % до загального обсягу
Податок на прибуток підприємств	21	13	61,9	8	38,1
Податок на майно	16	2	12,5	14	87,5
Акцизний податок з вироблених в Україні товарів	6	2	33,3	4	66,7
Акцизний податок із ввезених на територію України товарів	4	2	50,0	2	50,0
Податок на додану вартість	11	9	81,8	2	18,2
Всього	58	28	48,3	30	51,7

\*Складено автором на основі джерела [131]

Водночас, незважаючи на різноманітність податкових пільг та правове поле, в якому вони функціонують, чинне податкове законодавство України не передбачає створення спеціального податкового клімату для приватного партнера у випадку здійснення державно-приватного партнерства (звільнення від сплати деяких видів податків, зниження ставок податків та їх диференціація відповідно до складності проєкту ДПП тощо). Відтак приватний партнер повинен сплачувати ті податки та обов'язкові платежі, що застосовуються в національній системі оподаткування. До того ж у науковому середовищі ведуться постійні дискусії щодо доцільності запровадження пільгового

оподаткування в цій сфері. Адже надання податкових пільг має суперечливий характер, який проявляється в його перевагах і недоліках, основні з яких відображено на рис. 4.15.



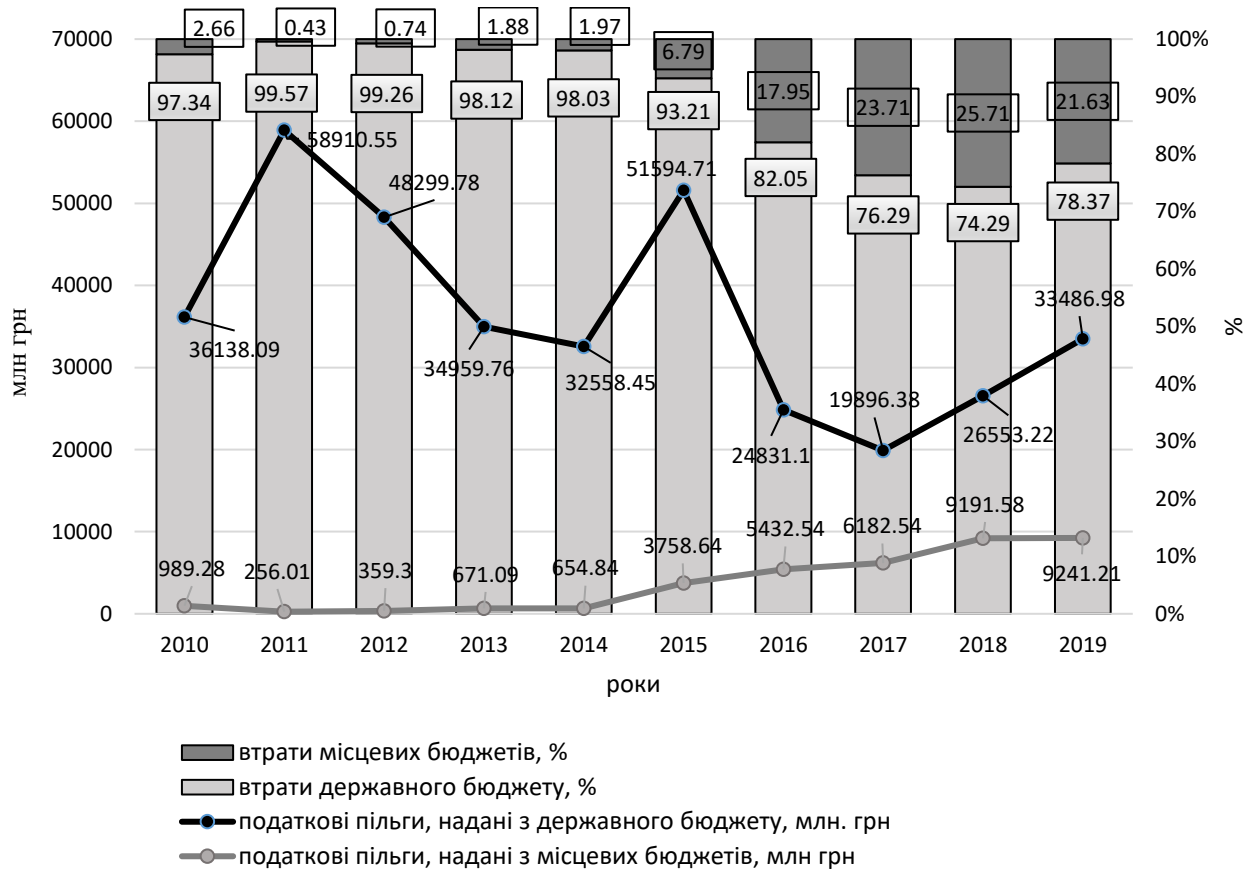
**Рис. 4.15. Переваги та недоліки надання податкових пільг\***

\*Складено автором на основі джерел [131; 256, с. 836]

Негативне ставлення до надання податкових пільг зумовлене здебільшого втратами надходжень до бюджету. Дослідження Центру аналізу публічних фінансів та публічного управління KSE свідчать, що дуже часто їх обсяг орієнтовно дорівнював обсягу зовнішніх запозичень, здійснених державою в певному році [131]. Тобто, мінімізувавши пільги, уряд мав би змогу покращити фінансове становище держави.

Упродовж 2010–2019 рр. обсяг податкових пільг, наданих з державного бюджету, мав циклічний характер. Найбільше його значення спостерігалось в 2011 та 2015 рр. (показники становили 58910,55 млн грн та 51594,71 млн грн відповідно), найменше – у 2016–2017 рр. (24831,1 млн грн та 19896,38 млн грн). Натомість обсяг пільг, наданих з місцевих бюджетів збільшився: з 989,28 млн

грн у 2010 р. до 9241,21 млн грн у 2019 р. (рис. 4.16). Значна частина пільг надавалася з загальнодержавних податків, серед яких домінуючими були податок на прибуток підприємств та податок на додану вартість. У зазначеному періоді частка наданих пільг у загальних надходженнях зазначених податків коливалася від 0,28 до 28,15 та 5,72 до 39,44 відсоткових пунктів відповідно (табл. Ж.1 додатку Ж). Дані рисунку 4.16 свідчать, що найбільших втрат зазнав державний бюджет, а з посиленням процесу децентралізації – і місцеві бюджети, що зумовлено наданням пільг із податку на майно (обсяг яких збільшився з 3757137,45 тис грн у 2015 р. до 9230146,80 тис грн у 2019 р. (табл. Ж.2 додатку Ж)).



**Рис. 4.16. Динаміка обсягів податкових пільг та частка втрат державного та місцевих бюджетів від їх надання за 2010–2019 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [131]*

Збільшення обсягу податкових пільг посилює бюджетний дефіцит. Внаслідок цього уряд України, залучаючи додаткові джерела для його покриття,

скорочує податкові пільги. Це зумовлює втрату довіри бізнесу до пільг як стимулюючого важеля залучення інвестицій, зокрема й у сфері державно-приватного партнерства. Тому розмір податкової підтримки повинен, з одного боку, не порушувати збалансованість бюджетів з урахуванням можливості виконання видаткових зобов'язань держави, а з іншого – бути дієвим стимулюючим важелем економічного розвитку.

Більшість українських науковців також негативно ставляться до запровадження податкових пільг. На думку О. Оксенюк, «чинна система пільгового оподаткування створює нерівномірне податкове навантаження на суб'єктів господарювання та не є ефективним стимулюючим важелем розвитку тих видів діяльності, які ними здійснюються» [245, с. 159].

В. Андрущенко та Т. Тучак вбачають ще більшу шкоду від їх застосування, вважаючи, що «пільги порушують не лише рівність в оподаткуванні та знижують фіскальну ефективність податкової системи, але й шкодять раціональним засадам економіки, бо анулюють загальні для всіх господарюючих суб'єктів умови для приймання економічних рішень» [8, с. 63].

Поширеною є думка, що «податкова система України надмірно деформована системою пільг, що не сприяє досягненню в державі макроекономічної та фінансової стабілізації, рівномірному розподілу податкового навантаження на платників, призводить до необґрунтованого перерозподілу фінансових ресурсів у суспільстві» [218, с. 13; 323].

Про неефективність надання податкових пільг зазначають і представники Світового банку. Вони переконані, що, зумовлюючи втрату значного обсягу податкових надходжень, податкові пільги не мають значного впливу на економіку держави [535]. Саме тому, незважаючи на позитивні аспекти застосування податкових пільг, експерти рекомендують мінімізувати їх надання, оскільки вони порушують цілісність податкової системи [495].

Таким чином, як у теорії, так і в практиці побутує думка, що надання податкових пільг є негативним фактором оподаткування. Адже вони приносять вигоди одним суб'єктам господарювання за рахунок інших платників податків.

Разом із тим податкові пільги – важливий стимулюючий засіб фінансової політики держави. Вони спрямовані на заохочення провадження пріоритетних видів діяльності, зокрема на засадах державно-приватного партнерства. Підтвердженням цього є успішні приклади їх застосування у світовій практиці. Наприклад, в Індонезії існують такі податкові стимули:

- звільнення від прибуткового податку на період до 15 років з можливим його продовженням ще на 5 років на розсуд міністра фінансів. Такі податкові канікули надаються стратегічно важливим проєктам ДПП;
- ставка прибуткового податку з дивідендів, що виплачуються іноземним платникам податків, дорівнює 10% або й нижче;
- можливість перенесення збитків на майбутні податкові періоди (до 10 років), якщо приватний партнер реалізовує важливі інфраструктурні проєкти, здійснює реінвестування капіталу тощо [531].

З огляду на вищевикладене, в Індонезії значна увага приділяється стимулюванню приватних інвестицій на реалізацію проєктів ДПП завдяки активній підтримці бізнесу, особливо на початкових етапах ДПП, розподілу ризиків між партнерами. Крім того, уряд цієї країни надає можливість суб'єктам підприємницької діяльності залучати позики в міжнародних фінансових інститутах, надаючи державні гарантії.

У Республіці Корея при реалізації проєктів ДПП встановлена нульова ставка для податку на додану вартість та на реєстрацію нерухомого майна, а також знижується розмір податку на відсотки по концесійних облігаціях (до 15%) для проєктів, термін реалізації яких перевищує 15 років.

В Індії та Кореї суспільні пріоритети домінують над комерційними вигодами. Податкові пільги надаються концесіонеру у випадку зниження плати за надані послуги кінцевим споживачам. Це дає змогу забезпечити доступність до послуг різних верств населення.

Таким чином, у світовій практиці податкові пільги є ефективним важелем впливу на розвиток державно-приватного партнерства, оскільки вони сприяють заохоченню приватних партнерів здійснювати інвестиційні вкладення в проєкти

ДПП. Держава ж, втрачаючи податкові надходження, має змогу в подальшому їх збільшити завдяки зростанню прибутку приватного партнера, внаслідок чого збільшується обсяг податків.

Окрім податкового стимулювання, держава може застосовувати інші види пільг. Зокрема, з метою забезпечення мінімального рівня прибутковості органи державної влади можуть створювати сприятливе тарифоутворення для приватного партнера тощо.

Важелями фінансового механізму ДПП є не тільки фінансові стимули для забезпечення належного виконання зобов'язань партнерами, але й санкції за їх невиконання (штрафи, пені). Вони є невід'ємним елементом згаданого механізму, оскільки дають змогу компенсувати завдані збитки, внаслідок недоотримання визначеного обсягу фінансових ресурсів на реалізацію проєкту ДПП. Водночас такі санкції мають «стимулюючий» вплив на забезпечення добросовісного виконання визначених функцій партнерами. Проте, варто зазначити, що законодавством України враховані форс-мажорні (непереборної сили) обставини, що спричиняють неможливість виконання взятих фінансових зобов'язань. В такому випадку партнери звільняються від відповідальності. До таких обставин, зокрема, належать війна, загальна мобілізація, дії іноземного агресора, збройний конфлікт тощо. Саме ці причини стали підставою для призупинення багатьох проєктів державно-приватного партнерства в Україні.

Підсумовуючи викладене, варто констатувати, що фінансові важелі спрямовані на формування передумов для розвитку ефективних партнерських відносин держави і бізнесу. При цьому необґрунтований механізм їхнього застосування може спричинити значні втрати бюджету. Для мінімізації негативних наслідків необхідно враховувати вплив на бюджет та фінансово-господарську діяльність суб'єктів господарювання, впровадити ефективну систему контролю за їх використанням.

### **4.3. Практика оцінювання результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства**

Реалізація партнерських відносин держави і бізнесу базується на засадах взаємовигоди, яка повинна бути вимірною. Враховуючи зазначене, вагоме значення у фінансовому механізмі державно-приватного партнерства займає оцінка результативності реалізації проєктів ДПП для кожного з учасників. Здійснення оцінки результативності зумовлює дослідження цього явища і проведення аналізу основних її компонентів задля з'ясування цінності і доцільності.

Питаннями оцінки ефективності та результативності реалізації проєктів ДПП займалися зарубіжні й вітчизняні вчені. Так, необхідність враховувати масштаби проєктів, доступність ресурсів, розподіл ризиків, співвідношення вартості і якості відзначають А. Акінтою і М. Бек [420], про доцільність проведення юридичної, технічної та фінансової оцінки проєктів ДПП наголошують Д. Грімсі і М. Льюїс [464]. Вітчизняні науковці: І. Брайловський [28], Л. Горошкова, В. Волков, Г. Коваленко [66], О. Москаленко [227], С. Науменкова, Я. Овсянникова [234] також приділяють значну увагу методиці здійснення оцінки реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. Однак сьогодні немає чіткої системи оцінювання результативності реалізації проєктів ДПП, яке дало б змогу запобігти виникненню негативних фінансових наслідків для учасників державно-приватного партнерства.

У міжнародній практиці оцінка реалізації проєктів ДПП здійснюється на основі концепції «Value for Money (Vfm) – оптимального співвідношення вартості проєкту і якості його виконання» [234, с. 48]. При цьому визначальними критеріями є економічність (здійснення мінімальних витрат на реалізацію проєкту і досягнення максимальної віддачі від них), результативність (досягнення запланованих цільових показників), ефективність (забезпечення якості виконання окреслених завдань). Концепція Vfm акцентує увагу не на «витратному підході», а на оцінюванні корисного ефекту для держави з

врахуванням суспільної цінності від реалізації проекту ДПП. На основі цієї концепції у світі виділились інші методи оцінювання: в Німеччині – Cost-Benefit Analysis (аналіз витрат і вигід), в Ірландії, Нідерландах, Японії – Public Sector Comparator (аналіз державних витрат).

Зазначена методика дає змогу оцінити вигоду від реалізації проекту тільки для державного партнера. Однак учасником партнерства є й суб'єкт підприємницької діяльності, для якого, як зазначає В. Круглов, «найпростішими показниками для приблизної та швидкої оцінки привабливості проєктів є прибуток і витрати, а також методи аналізу точки беззбитковості проєкту та терміну окупності інвестицій» [186, с. 108]. Водночас багато науковців стверджують, що ці показники є неефективними, оскільки припущення рівної значимості доходів і витрат стосується різних проміжків часу.

Здебільшого при оцінюванні проєктів ДПП вживаються поняття «результативність» та «ефективність». При цьому їх доцільно розмежовувати. Багато науковців у своїх дослідженнях надають аргументовані висновки щодо відмінності цих понять. Зокрема П. Друкер трактує ефективність як «doing things right», що означає робити речі правильно, а результативність – «doing the right things», тобто робити правильні речі [449]. Крім того, зазначає, що результативність вагоміша за ефективність, адже пріоритетом будь-якої діяльності є досягнення поставленої мети (результативність), і тільки потім її досягнення найекономнішим способом (ефективність).

Враховуючи те, що дослідження потребує достовірного, об'єктивного та точного вимірювання, доцільніше використовувати показники результативності. На законодавчому рівні це поняття трактується як «кількісні та якісні показники щодо надійності та доступності об'єкта державно-приватного партнерства, що повинні бути досягнуті в результаті реалізації проєкту, що здійснюється на умовах державно-приватного партнерства, з урахуванням його мети та завдань» [284]. Тобто, під згаданою дефініцією варто розуміти сукупність ефектів від отриманих результатів реалізації проєктів ДПП.



Сьогодні відсутня єдина методика оцінювання результативності реалізації проєктів ДПП. Однак, зважаючи на те, що учасниками партнерства є дві сторони, необхідно враховувати їхні інтереси. З цього приводу О. Солодовнік зазначає, що «між цими інтересами об'єктивно існує протиріччя (держава як партнер виражає й обстоює суспільні інтереси, а приватний партнер – приватні)» [329, с. 133]. На думку науковця, необхідною умовою успішної реалізації проєктів ДПП є узгодження та збалансування інтересів партнерів. Зважаючи на це, комплексна оцінка має базуватися на показниках, які повинні враховувати вигоди всіх учасників державно-приватного партнерства. Це дасть змогу оцінити рівень реалізації інтересів партнерів, виявити негативні тенденції в процесі їх досягнення та визначити фактори, що перешкоджають отримати бажаний результат. Тобто застосування згаданих показників сприятиме мінімізації проблемних ситуацій та усуненню неузгодженостей між учасниками ДПП.

Існують різні підходи до здійснення методики оцінки результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства. Вони відображені у нормативних документах, багатьох вітчизняних і зарубіжних публікаціях. У вітчизняній практиці таке оцінювання відбувається на основі Методики аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства, затвердженої наказом Міністерства економіки України від 14.12.2021 р. № 1067. Чинною Методикою встановлено порядок обчислення економічних і фінансових показників, зокрема: чистої приведеної вартості власного капіталу ( $NPV_e$ ), внутрішньої норми прибутку грошового потоку власного капіталу ( $IRRe$ ), середньозваженої вартості капіталу ( $WACC$ ), ринкової вартості власного капіталу ( $r_e$ ), економічної чистої приведеної вартості ( $ENPV$ ), коефіцієнту вигід до витрат ( $BCR$ ), економічної норми дохідності ( $EIRR$ ) (додаток К), оцінки впливу проєкту на навколишнє природне середовище, а також зазначено про необхідність порівняння різних варіантів реалізації проєкту, при якому він буде найефективнішим – за участі приватного партнера і без нього тощо [286].

На думку В. Круглова, значущу роль у згаданому оцінюванні займає показник чистої приведеної вартості, який «визначає дисконтовану суму

грошових потоків проекту з вирахуванням дисконтованої суми інвестицій» [186, с. 109]. Застосування цього показника дає змогу спрогнозувати майбутні грошові потоки. Так, якщо  $NPV > 0$ , то проект доцільно реалізовувати, якщо  $NPV < 0$ , його не варто впроваджувати в дію, якщо ж рівний нулю, то він буде ні прибутковий, ні збитковий. Хоча недоліком цього показника є чутливість до коливань облікової ставки, що суттєво впливає на зміну кінцевої вартості проекту ДПП.

Розрахунок окремих показників може мати суперечливий характер. Адже важко прийняти рішення про доцільність реалізації проекту при одночасно позитивному значенні одного показника і негативному іншого. Зокрема, нестабільність руху грошових потоків зумовлює розбіжності в розрахунках за критерієм IRR, які можуть мати різне значення при  $NPV = 0$ . Значну роль відіграє й масштабність проекту. Партнери мають прийняти складне рішення: інвестувати проект з максимальним NPV чи невеликий, але високорентабельний проект, про що свідчить значення показника IRR. Крім того, ситуація ускладнюється різновидом показників, які вимірюються в абсолютних і відносних величинах. При виникненні зазначених протиріч в Методичних рекомендаціях пропонується надавати пріоритетність NPV, проте не обґрунтовано його переваги над іншими показниками.

Незважаючи на те, що держава, визначаючи результативність проекту ДПП, здебільшого, використовує саме цей перелік показників, вони мають такі недоліки: не визначено позитиви й негативи їх застосування, особливості визначення в умовах мінливої кон'юнктури економічного середовища, не врегульований порядок розрахунку податкових надходжень у процесі частоті зміни податкового законодавства, відсутній алгоритм вибору найкращого варіанту із альтернативних проектів тощо.

Вищезазначені не вирішені питання свідчать про отримання недостатньо об'єктивної оцінки результативності, що зумовлює необхідність її вдосконалення, розроблення адаптивної методики впровадження у вітчизняну практику з урахуванням особливостей діяльності й інтересів учасників партнерства. Більшість учених стверджують, що розрахунок зазначених

показників спрямований на визначення спільних вигід від проєкту для партнерів. Однак, на нашу думку, доцільним є застосування тих показників, які враховують індивідуальні інтереси учасників. Адже, як зазначає В. Круглов, «ефект для кожного із суб'єктів проєкту (органу державної влади чи місцевого самоврядування, кредитора, інвестора) може різнитися» [186, с. 109]. Тому окремі дослідники [479] вважають за необхідне: для державного партнера обчислювати співвідношення вартості товарів чи послуг і їх якості (VFM), для приватного – NPV і IRR, а для кредитора – прибутковість і термін погашення кредиту.

В науковій літературі домінує підхід, згідно з яким, крім традиційних показників, доцільно визначати спектр показників, які характеризують результативність діяльності державного та приватного партнерів. Для держави це насамперед співвідношення:

1) обсягу приватних і бюджетних інвестицій (характеризує рівень економії бюджетних коштів; значення даного показника має наближатися до 1);

2) податкових надходжень у бюджет відповідного рівня поточного року до минулого (демонструє динаміку зростання доходів бюджету внаслідок реалізації проєкту ДПП; чим вище значення цього показника, тим вигіднішою є співпраця з бізнесом);

3) співвідношення кількості нових робочих місць, створених завдяки проєкту ДПП, і чисельності безробітних у країні (певному регіоні) (свідчить про можливість збільшення зайнятості населення; позитивне значення цього показника свідчить про скорочення безробіття);

4) інші показники, що характеризують бюджетну результативність.

Стосовно приватного партнера, то результативність його участі в проєктах ДПП оцінюється відносними показниками, до яких зараховують показники рентабельності. Вони характеризують як загальну діяльність суб'єкта підприємницької діяльності, так і окремі її напрями (виробничу, комерційну, інвестиційну, інноваційну тощо). Їх величина показує співвідношення отриманого ефекту з використаними ресурсами, тобто кінцеві результати

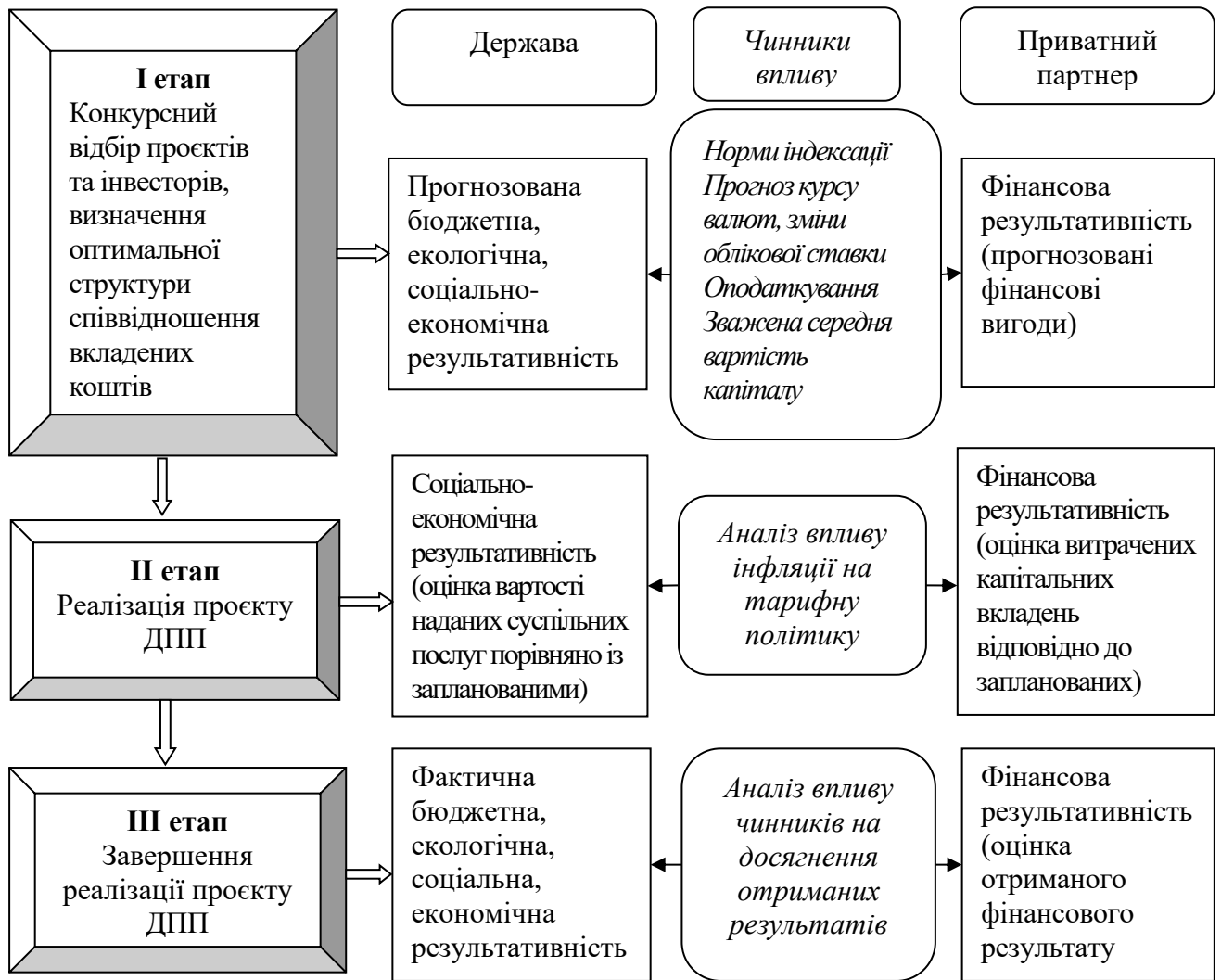
діяльності суб'єкта. Зокрема, показниками результативності для приватного партнера є: рентабельність активів (характеризує прибуток, отриманий внаслідок вкладення капіталу у формування активів), рентабельність інвестицій (оцінює ефективність використаних коштів, вкладених у певний проєкт), рентабельність продукції (прибуток, отриманий із виробництва та реалізації продукції), рентабельність продажів (інформує про питому вагу прибутку в складі виручки від реалізації продукції) та інші.

Прихильники цього підходу, виділяючи значний перелік показників результативності проєктів ДПП, зазначають про можливість його поповнення й іншими, однак, на їхню думку, і використання цього переліку дасть змогу оцінити очікувані результати окремого проєкту й доцільність його реалізації. При цьому акцентують увагу на необхідності створення системи моніторингу для регулярного проведення розрахунків впродовж усього життєвого циклу партнерських проєктів держави і бізнесу, а також у випадку виникнення непередбачуваних ситуацій.

Прихильником деталізованого переліку показників, що спрямовані на кількісне оцінювання узгодженості інтересів учасників державно-приватного партнерства, є О. Солодовнік, котрий виділяє чотири групи показників: часткові показники – характеризують інтереси учасників ДПП в певний момент часу; опосередковані показники – демонструють рівень і динаміку реалізації цілей партнерів; аналітичні показники – оцінюють наслідки підвищення чи зниження часткових показників; інтегральні показники – враховують усі характеристики як окремого інтересу, так і всіх інтересів загалом [329, с. 134]. Аналітичний інструментарій, який до того ж поділяється на велику кількість блоків, на думку науковця, дасть змогу оцінити фінансові протиріччя, що виникають між партнерами. А також зазначає, що важливою умовою при здійсненні оцінки результативності є дотримання принципів репрезентативності, достовірності та інформаційної відкритості. Водночас ця множинність показників з акцентом уваги на фінансовій вигоді не враховує впливу ризиків, які можуть виникати впродовж реалізації проєкту ДПП.

Окремі вчені [420, с. 268; 494] вважають доцільним використання методу реальних опціонів, що дає змогу інвесторам серед кількох варіантів обирати найвигідніший проєкт для вкладення коштів. Цей метод передбачає побудову біноміальної моделі, яка демонструє різні сценарії життєвого циклу проєкту. Вона забезпечує високу точність результатів, проте потребує значних математичних розрахунків. Водночас саме за допомогою останніх аналізуються ризики, що впливають на досягнення цілей ДПП. Оцінюючи вплив ризиків, дослідники групують їх за певними ознаками та застосовують аналіз статистичних даних, експертну оцінку та теорію ігор. Відтак за результатами дослідження формується стратегія управління ризиками задля нейтралізації чи мінімізації їх впливу на досягнення поставленої мети.

На нашу думку, результативність реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу має визначатися з урахуванням таких оцінок і критеріїв, які ґрунтуються на досягненні індивідуальних цілей учасниками ДПП. Так, бізнес зацікавлений у забезпеченні стійкості на ринку, отриманні доступу до реальних ресурсів. Держава прагне залучити суб'єктів підприємницької діяльності для вирішення соціально значущих проблем та оновлення чи будівництва об'єктів інфраструктури. Водночас партнери повинні враховувати умови реалізації проєкту та пов'язані з ними ризики, а також інші фактори (зростання інфляції, зміну облікової ставки, наявності бюджетних обмежень споживачів тощо), що суттєво впливають на кінцеву вартість. Адже основною метою реалізації проєктів ДПП є розвиток об'єктів інфраструктури при здійсненні найменших витрат і одночасному наданні високоякісних послуг. Вважаємо, що оцінку результативності необхідно здійснювати на етапах підготовки та реалізації проєкту державно-приватного партнерства, а після завершення важливо проаналізувати рівень досягнення поставлених цілей його учасниками (рис. 4.17).



**Рис. 4.17. Алгоритм оцінювання результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства\***

\*Складено автором

На початковій стадії державно-приватного партнерства, що передбачає конкурсний відбір проєктів та визначення оптимального співвідношення коштів учасників партнерства для досягнення намічених цілей, оцінюються: прогнозована бюджетна, екологічна та соціально-економічна результативність, фінансові вигоди для приватного партнера, а також імовірність невиконання останнім взятих на себе зобов'язань, зокрема внаслідок можливого банкрутства, і пов'язані з цим можливі витрати на зміну приватного партнера.

Зацікавленість держави в реалізації спільних проєктів з бізнесом визначається шляхом обчислення бюджетної результативності проєкту.

Позитивне її значення свідчить про зростання бюджетних доходів та економію витратів бюджету відповідного рівня залежно від форми реалізації проєкту. Оскільки основним джерелом доходів бюджету є прямі й непрямі податки, то бюджетна результативність для держави відповідає відношенню дисконтованих потоків податкових надходжень у бюджеті різних рівнів до дисконтованих потоків бюджетних асигнувань. Також коефіцієнт участі держави може бути визначений як відношення дисконтованої величини фінансових ресурсів бюджету, що передаються в процесі реалізації проєкту ДПП за досліджуваний період, до дисконтованої суми всіх витрат з різних джерел фінансування за цей же термін. Очевидно, що держава прагне максимізувати показники бюджетної результативності за рахунок надходжень до бюджетів чи економного використання коштів.

Висновки за результатами аналізу ефективності здійснення окремих проєктів державно-приватного партнерства, розміщені на офіційному сайті Міністерства економіки України, свідчать про незначну кількість розроблених проєктів ДПП, які мають свої особливості стосовно ініціації та розрахунку оцінки результативності для прийняття рішення про їх реалізацію. Ініціаторами проєктів розраховано основні результати від його реалізації, зокрема прогнозовано очікувану бюджетну результативність (табл. 4.5). Наведені дані свідчать про те, що при розробленні проєктів прогнозується обсяг бюджетних надходжень за весь період їх реалізації, однак тільки в окремих із них деталізуються джерела поступлень. Недоліком є й те, що для деяких проєктів оцінка бюджетної результативності проєкту розроблена для єдиного сценарію його реалізації. Однак у чотирьох із семи досліджуваних проєктів бюджетні надходження прогноуються за песимістичним і оптимістичними сценаріями можливого формату їх впровадження, що дає змогу передбачити, зокрема, обсяг поступлень до бюджету внаслідок зміни розміру сплати концесійних платежів. Водночас прогнозна оцінка не враховує вплив інших факторів та ризиків на бюджетну результативність проєкту.

**Очікувана бюджетна результативність окремих проєктів державно-приватного партнерства\***

	Назва проєкту ДПП	Очікувана бюджетна результативність	
		Обсяг бюджетних надходжень за весь період реалізації проєкту	Деталізація джерел надходжень
1.	«Енергетичний міст «Україна – Європейський Союз»»	2907,7 млн євро	дивіденди – 2240,9 млн євро, податок на прибуток – 655,9 млн євро, єдиний соціальний внесок – 10,9 млн євро
2.	«Модернізація портової інфраструктури Херсонського та Скадовського морських портів та підвищення ефективності їх використання»	від 2105 до 2709 млн грн залежно від величини змінного концесійного платежу	податок на додану вартість – від 780 до 1100 млн грн, податки на заробітну плату – близько 330 млн грн, концесійні платежі – 402 млн грн, податок на прибуток – від 324 до 535 млн грн, дивіденди – від 185 до 258 млн грн, плата за землю – 84 млн грн
3.	Проєкт концесії у морському порту «Херсон»	від 1461,0 до 1767,7 млн грн залежно від величини змінного концесійного платежу	не конкретизовано
4.	Проєкт концесії в Спеціалізованому морському порту «Ольвія»	від 4586,3 до 5928,1 млн грн залежно від величини змінного концесійного платежу	не конкретизовано
5.	«Реконструкція існуючого та створення нового вантажного терміналу в аеропорту «Бориспіль»»	1925,0 млн грн	не конкретизовано
6.	«Паливно-заправний комплекс в Міжнародному аеропорту «Бориспіль»»	650,2 млн грн	податок на прибуток – 184,4 млн грн, податок з доходів фізичних осіб – 81,7 млн грн, військовий збір – 6,8 млн грн додаткові щорічні бюджетні надходження – 377,3 млн грн
7.	Проєкт з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»»	від 227,0 до 310,0 млн грн залежно від величини змінного концесійного платежу	не конкретизовано

\*Складено автором на основі джерела [95]

До негативних фіскальних наслідків може призвести ризик переходу до третіх осіб права власності на об'єкти, що знаходяться в державному підпорядкуванні. Адже у випадку залучення кредитних ресурсів комерційних

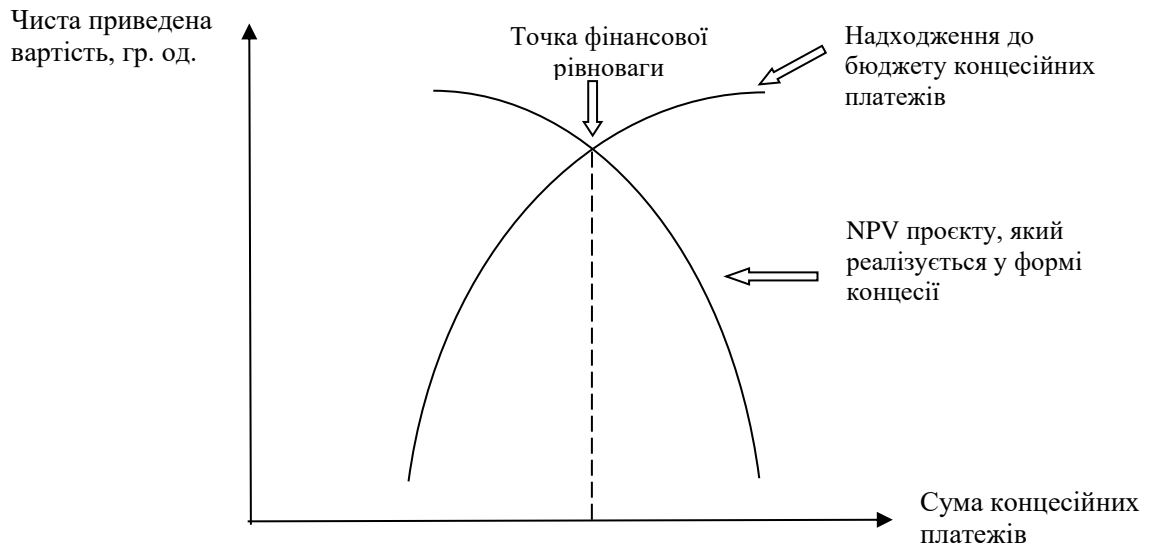


банків новостворені об'єкти інфраструктури є заставною гарантією їх повернення. При цьому існує ймовірність втрати державним і приватним партнерами заставного майна чи його частини. Однак майно, яке перебуває в державному підпорядкуванні, не можна відчужувати, а необхідно повернути приватним партнером після закінчення дії договору ДПП.

Погіршення фінансових показників проєкту може бути зумовлене неякісним дослідженням ринку реалізації подібних інвестиційних проєктів. Зокрема, порівняння загального обсягу інвестиційних вкладень та фінансових результатів відповідних державних підприємств здійснюється впродовж 1–3 років, відтак не враховується весь інвестиційний період. Крім того, не проаналізовано альтернативні проєкти ДПП у певній галузі, що унеможливорює вибір оптимального варіанту.

Фінансовий інтерес приватного партнера має зворотний ефект до величини платежів, які сплачуються ним до бюджетів. При цьому важливо збалансувати інтереси учасників партнерства, зокрема стосовно концесійних платежів. Відповідно до вітчизняної методики [288] розрахунок концесійних платежів здійснюється залежно від виду концесійного договору. Так, угода про будівництво нових інфраструктурних об'єктів передбачає сплату концесійних платежів залежно від величини чистого доходу, а угода про експлуатацію чи модернізацію наявних об'єктів визначає три способи їх розрахунку: залежно від вартості об'єкта, який надано в концесію, отриманого чистого доходу чи у вигляді комбінованого платежу, що включає вартість об'єкта та отриманий дохід.

Задля збалансування фінансових вигід учасників ДПП О. Григорська пропонує визначати «точку фінансової рівноваги». Цей підхід базується на необхідності встановлення такого обсягу концесійних платежів, за якого чиста приведена вартість реалізації проєкту ДПП, розрахована для концедента, дорівнює чистій приведеній вартості здійснення проєкту ДПП, розрахованої для концесіонера [72, с. 121]. Запропонований підхід до розрахунку концесійних платежів наведено на рис. 4.18.



**Рис. 4.18. Збалансування інтересів учасників партнерства в процесі сплати концесійних платежів [72, с. 121]**

Разом із оцінюванням бюджетної результативності проекту ДПП вагомим значенням має прогнозування соціально-економічних вигід. Вони спрямовані на задоволення потреб населення в публічних послугах, відповідність їхньої якості запитам громадськості. Для визначення цієї результативності використовують методи прямого розрахунку із використанням статистичних даних, математичних розрахунків, виражених у грошовій вартості, а також соціологічні дослідження думок населення стосовно доцільності реалізації певного проекту. Ефективним способом визначення пріоритетних проектів для громадськості є публічні слухання. Цей підхід дає змогу встановити зв'язок між органами державної влади чи місцевого самоврядування і представниками громади, що сприятиме задоволенню інтересів стейкхолдерів з мінімальними витратами.

Оцінити такі прогностичні результати можна шляхом проведення порівняльного аналізу обсягу та якості наданих послуг до і після реалізації проекту з урахуванням інтересів суспільства. Оцінювання результатів проекту дає змогу виміряти його внесок не тільки в поліпшення соціального добробуту завдяки підвищенню доступності публічних послуг для населення, а й у розвиток регіону. Очікуваними соціально-економічними результатами в досліджуваних проектах виступають:

1) «Енергетичний міст «Україна – Європейський Союз»» – розширення генеруючих потужностей українських об'єктів ядерної енергетики та підвищення ефективності наявних енергоблоків, просування України на енергетичний ринок Європейського Союзу, забезпечення довгострокового зростання прямих іноземних інвестицій, поліпшення інвестиційного клімату, зростання попиту на місцеві трудові ресурси й товари;

2) «Модернізація портової інфраструктури Херсонського та Скадовського морських портів та підвищення ефективності їх використання»: основним завданням для розвитку Херсонського морського порту є збільшення перевалки зернових, генеральних і сипучих вантажів, мінеральних добрив, а для Скадовського морського порту – збереження вантажних і пасажирських поромних переправ до Туреччини;

3) Проєкт концесії у морському порту «Херсон» та Проєкт концесії в Спеціалізованому морському порту «Ольвія» – забезпечення доступності послуг для населення, підвищення їх якості, стимулювання попиту на товари чи послуги, які генеруються проєктом, а також збереження поточної заробітної плати працівників та здійснення її індексації впродовж 3-х років, відсутність звільнень протягом 5 років, а у випадку необхідності забезпечення привабливих умов для добровільного звільнення чи виходу на пенсію;

4) «Реконструкція існуючого та створення нового вантажного терміналу в аеропорту «Бориспіль»» – збереження та створення нових робочих місць на вантажному терміналі Міжнародного аеропорту «Бориспіль», суттєве збільшення заробітних плат працівників (приблизно на 25%), покращення їх соціального забезпечення, збільшення обсягів перевезень та обслуговування вантажів через Міжнародний аеропорт «Бориспіль»;

5) «Паливно-заправний комплекс в Міжнародному аеропорту «Бориспіль»» – збільшення пасажиропотоку через Міжнародний аеропорт «Бориспіль», зменшення часу наземного обслуговування суден на 35–40 хв, створення нових робочих місць;

б) Проєкт з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»» – вирішення поточних проблем паливозабезпечення, впровадження новітніх методів управління задля підвищення ефективності діяльності підприємства, створення нових робочих місць тощо [95].

В умовах дефіциту бюджетного фінансування залучення приватних інвестицій та досвіду дає змогу максимально ефективно та з найменшими витратами задовільнити попит населення в якісних публічних послугах, забезпечити соціальний захист населення. Проте заплановані соціально-економічні результати в проєктах ДПП здебільшого не виконуються цілком на практиці та містять певні недоліки. Зокрема, очікувані результати не вимірюються кількісними показниками, що не дає змоги простежити за точністю виконання запланованих завдань. Практично кожним проєктом передбачається збереження та збільшення зайнятості населення. Проте не уточнено кількість працівників, які потребуватимуть перекваліфікації, вартість цих заходів, умови переведення на інші види робіт тощо. Крім того, окремі проєкти не визначають збереження соціальних гарантій працівників, які встановлені Колективними договорами та Галузевими угодами. Відповідно до них вагому частку заробітних плат працівників займають премії, доплати, надбавки – близько 30–50%. У випадку їх скасування заробітна плата зменшиться щонайменше на 30%.

Залежно від сфери діяльності та спеціалізації суб'єкти підприємницької діяльності в процесі реалізації проєктів ДПП можуть здійснювати значний вплив на навколишнє середовище. Виникнення непрогнозованих і некерованих екологічних проблем може спричинити неуспішну реалізацію проєкту, призвести до його краху. Адже нейтралізація екологічних ризиків є недешевим процесом, що зумовлює зниження його фінансової результативності. Тому екологічна оцінка є важливою саме на початковому етапі його реалізації. Вона здійснюється для того, щоб з'ясувати, наскільки позитивно чи негативно вплине реалізація проєкту на екологічну ситуацію в певному регіоні. Крім того, варто зважити на можливість виникнення розбіжностей між національними та

міжнародними екологічними стандартами. Адже при їх невідповідності учасники партнерства, звертаючись по позику до міжнародних фінансових інститутів чи урядів інших країн, можуть отримати відмову. Тому основним завданням партнерів є врахування всіх екологічних аспектів, які можуть вплинути на його подальшу реалізацію та результативне завершення.

Загалом в усіх досліджуваних проєктах ДПП оцінюється екологічна результативність запланованих дій. Проте не завжди така оцінка свідчить про наслідки впливу проєкту на навколишнє середовище, наприклад, діяльність з перевалки такого вантажу, як хімічні добрива (у проєкті «Модернізація портової інфраструктури Херсонського та Скадовського морських портів та підвищення ефективності їх використання»). Відтак не передбачено заходи для мінімізації чи нівелювання негативних впливів. Схожа ситуація спостерігається й в інших проєктах («Енергетичний міст «Україна – Європейський Союз»», «Реконструкція існуючого та створення нового вантажного терміналу в аеропорту «Бориспіль»», «Паливно-заправний комплекс в Міжнародному аеропорту «Бориспіль»»), де ініціаторами недостатньо уваги приділено оцінці екологічного впливу, адже зазначено тільки про його позитиви. Водночас у Проєкті концесії в морському порту «Херсон», Проєкті концесії в Спеціалізованому морському порту «Ольвія» та Проєкті з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»» оцінені ризики діяльності з урахуванням їх впливу на довкілля, внаслідок чого розроблено комплекс заходів, які повинні здійснити державний і приватний партнери задля їх мінімізації.

У вітчизняній практиці застосовувані методи підвищення відповідальності суб'єктів господарської діяльності за охорону навколишнього природного середовища здебільшого не дають змоги досягнути очікуваних результатів. Основними причинами, що зумовлюють недоврахування екологічних факторів в процесі реалізації проєкту ДПП є:

- 1) відсутність єдиної комплексної методики розрахунку показників, котра базується на застосуванні значної кількості критеріїв зазначеної оцінки, серед

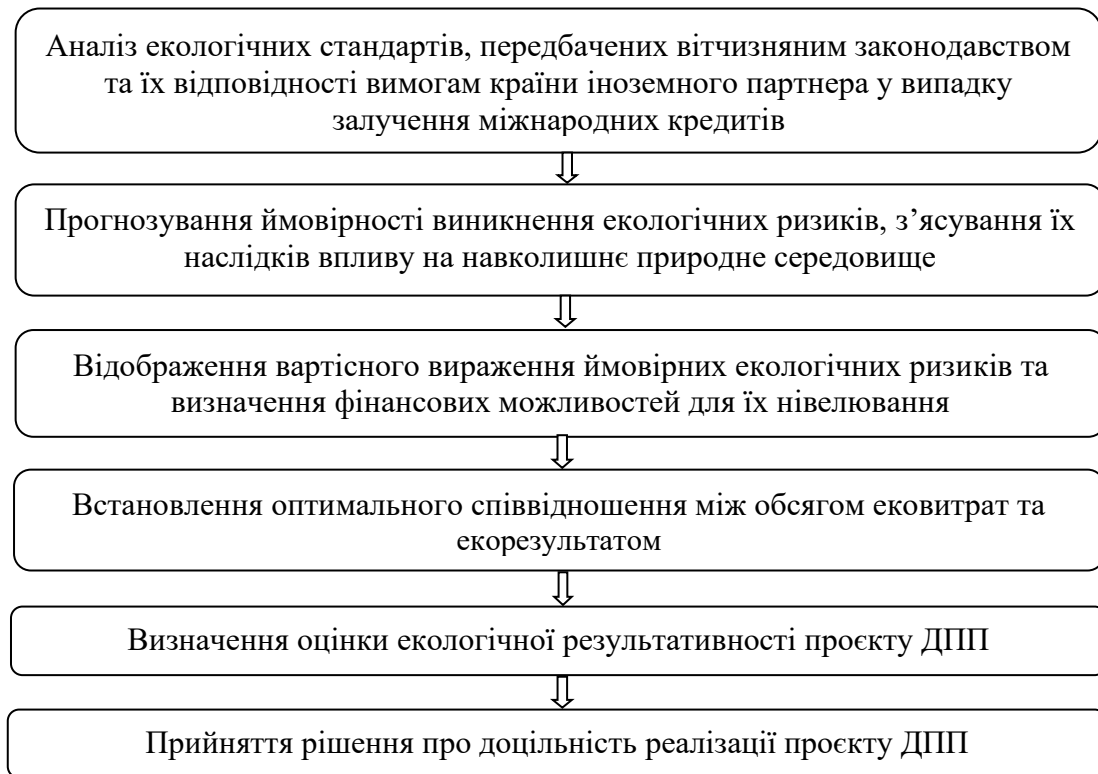
якої можна виділити: рівень викидів на одиницю продукції, загальний обсяг викидів, площі рекультивованих земель, споживання води та скидання стічних вод тощо;

2) складність обліку багатьох екологічних факторів впливу на навколишнє середовище внаслідок їхньої різноманітності;

3) нерозвиненість інституційного середовища у сфері компенсації збитків, які завдаються навколишньому середовищу.

Зазначені проблеми зумовлюють необхідність розроблення комплексної оцінки екологічної результативності проєктів ДПП, яка дала б змогу визначити грошове вираження ймовірних наслідків впливу на навколишнє середовище, фінансові можливості покриття збитків та прийняти рішення про доцільність реалізації певного проєкту. Окрім того, це сприятиме ранжуванню проєктів за рівнем їхньої екологічної результативності. На рис. 4.19 відображено алгоритм здійснення методики оцінювання екологічної результативності партнерських проєктів держави і бізнесу. Застосовуючи цю методику, органи державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єкти підприємницької діяльності забезпечуватимуть екологічну безпеку певного регіону завдяки мінімізації чи нівелюванню негативних наслідків впливу реалізації проєкту ДПП на навколишнє природне середовище, життя та здоров'я населення.

Пріоритетною оцінкою для приватного партнера є фінансова результативність проєкту ДПП. Вона свідчить про рівень зацікавленості бізнесу в участі реалізації проєкту ДПП. Враховуючи те, що суб'єкт господарської діяльності переслідує комерційні цілі, для її визначення використовують такі показники, як: чиста приведена вартість (NPV), внутрішня норма дохідності (IRR), індекс прибутковості, термін окупності вкладень тощо. Варто зазначити, що приватний партнер буде співпрацювати з державою навіть у випадку нульового прибутку, отриманого як за результатами реалізації проєкту ДПП, так і завдяки компенсаційним виплатам держави, що сприяють досягненню беззбитковості фінансово-господарської діяльності, оскільки додатковою перевагою цієї участі є отримання рекламних вигід.



**Рис. 4.19. Алгоритм методики оцінювання екологічної результативності проекту державно-приватного партнерства\***

*\*Складено автором*

Здійснюючи оцінку результативності реалізації проектів державно-приватного партнерства, варто звернути увагу на те, що кожен проект є особливим, тому потребує деталізації розрахунків основних показників (доходів від реалізації товарів чи надання послуг; операційних, капітальних чи інших витрат, пов'язаних з реалізацією проекту; обсягу фінансування з урахуванням умов отримання, обслуговування та погашення кредиту), власних припущень стосовно доцільності реалізації проекту, часу на його підготовку залежно від специфіки виконуваних завдань та мети співпраці партнерів. При цьому важливим аспектом є врахування факторів, що впливають на результативність проекту. Наприклад, прогнозування норм індексації, зокрема індексу споживчих цін та індексу цін виробника, на основі офіційних даних Державної служби статистики України, прогнозних даних міжнародних фінансових інститутів; курсу валют у випадку імпорту чи експорту продукції; впливу змін у податковій

сфері; середньозваженої вартості капіталу, що базується на вартості залученого і власного капіталу.

Висновки за результатами аналізу ефективності проєктів ДПП, відображені на сайті Міністерства економіки України, свідчать про приділення значної уваги оцінці фінансової результативності. Вона демонструє прибутковість проєктів, що зумовлює їхню привабливість для приватних партнерів. Водночас оцінка свідчить про недоліки, що впливають на реалізацію проєкту та отримання фінансових результатів, зокрема це:

1) великий інвестиційний період, який коливається від 6 до 13 років. У міжнародній практиці його тривалість становить 1–3 роки, що збільшує термін експлуатації об'єкту інфраструктури приватним партнером та приплив обсягу чистих дисконтованих грошових потоків (NPV);

2) використання ставки дисконтування у розмірі 12%, яка є рекомендованою Міністерством економіки України для інвестиційних проєктів, що передбачають залучення бюджетних коштів. Водночас поширеною практикою у світі є обчислення середньозваженої вартості капіталу (WACC), що застосовується для проєктів, які фінансуються за рахунок коштів суб'єктів підприємницької діяльності. На думку експертів Міністерства інфраструктури України, ставка дисконтування, що використовується у вітчизняній практиці, є заниженою, адже не враховує премії за ризикову діяльність;

3) неврахування впливу макроекономічних факторів. Так, розрахунок показників здійснюється за цінами поточного року, що не відображає вплив інфляції на розмір майбутніх доходів і витрат. Крім того, учасниками партнерства не враховано наслідки впливу зміни курсу національної грошової одиниці у випадку надходження доходів у вільноконвертованій валюті (чи прив'язане до неї) при здійсненні витрат у національній;

4) відсутність ґрунтовних досліджень фінансового ринку стосовно рівня процентних ставок, які використовуються для кредитування схожих інвестиційних проєктів, що посилює ймовірність виникнення додаткових витрат;



5) неуточнення учасниками партнерства наслідків впливу проєкту на населення у випадку недосягнення запланованих фінансових результатів.

Оцінка фінансової результативності розробляється в оптимістичному і песимістичному сценаріях. Як правило, передбачається зниження рівня доходу, зростання операційних видатків, вартості капіталовкладень. Здебільшого саме песимістичний сценарій стає реальністю під час впровадження проєкту, оскільки на нього впливають поточні та приховані ризики. В результаті змінюються пріоритети стейкхолдерів: приватний партнер задля зниження операційних ризиків за рахунок державної підтримки погоджується на зменшення рівня прибутковості, а держава має змогу втілювати проєкти, які потребували спеціалістів для їх впровадження, особливо на перших етапах під час здійснення розрахунків.

Таким чином, узагальнюючи особливості здійснення оцінки результативності реалізації проєктів ДПП на першому етапі, варто констатувати, що цілі учасників державно-приватного партнерства є суперечливими. Так, зменшення витрат для приватного партнера може спричинити зниження якості надання публічних послуг. Тому держава повинна виступати гарантом забезпечення інтересів населення. Прийняття рішення державним партнером про доцільність реалізації проєкту буде залежати від позитивних соціально-економічних результатів, незважаючи на прогнозовані значення фінансових показників, відтак фінансовий результат (показники NPV, IRR) є домінантним для приватного партнера.

Здійснення оцінки соціально-економічної результативності властиве не тільки етапу підготовки проєкту, а й є необхідним на етапі його реалізації. На цій стадії порівнюються фактичні показники із запланованими, встановлюються відхилення та з'ясовуються їх причини; аналізуються отримані суспільно важливі результати; прогнозуються подальші зміни соціально-економічного середовища. Важливим є забезпечення зворотного зв'язку між учасниками партнерства і суспільством стосовно рівня задоволення результатами проєкту, відповідності його потребам, цілям та цінностям. Це дасть змогу коригувати

управлінські рішення, зокрема в сфері цінової та тарифної політики, з метою гарантування якості та доступності публічних послуг для кінцевих споживачів. При цьому інвесторів цікавить фінансовий аспект здійсненої діяльності (відповідність величини витрачених інвестиційних вкладень прогнозованим), на який впливають різні види ризиків. Враховуючи те, що більшість їх припадає саме на приватного партнера, необхідною є державна підтримка проєкту, що сприятиме успішній реалізації проєкту за критерієм «ціна-якість». Зокрема, при непередбаченому зростанні витрат держава повинна забезпечити їх покриття задля забезпечення подальшої життєздатності проєкту державно-приватного партнерства.

На завершальному етапі здійснюється комплексна оцінка результативності для всіх учасників партнерства: держави (показниками можуть бути зростання зайнятості населення, заробітної плати, рівня забезпеченості житлом, збільшення дохідної частини бюджету за рахунок податкових та концесійних надходжень, позитивний вплив на навколишнє середовище), приватного партнера (повернення обсягу вкладених інвестицій і отримання прибутку від здійсненої діяльності).

Таким чином, оцінку результативності доцільно здійснювати впродовж усього періоду впровадження проєкту, при цьому застосовуючи традиційні методи аналізу, соціологічні дослідження, думки експертів. Це дасть змогу обґрунтувати доцільність реалізації проєкту, обрати найкращу форму його здійснення, визначити результативність взаємодії для кожної із зацікавлених сторін. Проте проведені дослідження свідчать про необхідність її вдосконалення, що зумовлено такими недоліками:

- 1) відсутністю розроблення альтернативних варіантів проєкту, які сприяли б обґрунтуванню доцільності вибору тих чи інших фінансових інструментів і важелів. Адже оцінка результативності здійснюється для проєктів, по яких прийнято рішення стосовно форм і джерел фінансування;

- 2) орієнтуванням оцінки результативності здебільшого на інтереси державного партнера, а не приватного, оскільки залучення інвестицій

здійснюється переважно у сфери, які не є привабливими для суб'єктів підприємницької діяльності внаслідок їх некомерційної спрямованості, низької рентабельності та довгого періоду окупності;

3) відсутністю кількісного виміру якісних критеріїв для визначення суспільної значущості проєкту, що приводить до суб'єктивного оцінювання та зумовлює недостовірність оцінки соціальної результативності;

4) недосконалістю оцінювання вигід реалізації проєкту для населення (доступні ціни на товари чи послуги, прийнятні тарифи на комунальні послуги, зручність і прозорість розрахунків, рівень комфортності, безпеки та якості), яке полягає у визначенні синергетичного ефекту, а не врахуванні індивідуальних потреб та можливостей членів суспільства. Крім того, фінансові та економічні показники лише опосередковано відображають позитивні соціальні ефекти від реалізації проєкту. Водночас ця оцінка є другорядною відносно фінансової та бюджетної результативності, адже ігнорується у випадку отримання високих значень фінансово-економічної оцінки;

5) неврахуванням впливу макроекономічних факторів та ризиків на результативність проєкту, враховуючи довгостроковий період його реалізації. Відсутність різних сценаріїв його впровадження з оцінюванням впливу згаданих чинників може зумовити негативні наслідки не тільки для учасників партнерства, а й для економіки регіону загалом;

б) відсутністю оцінки взаємного впливу показників результативності, що не дає змоги встановити наслідки змін для учасників партнерства.

Подальше вдосконалення оцінки результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства повинно базуватися на єдиному методичному підході, який враховував би нагромаджений світовий досвід та відповідав вітчизняним реаліям соціально-економічної політики, а також передбачав державне стимулювання участі суб'єктів підприємницької діяльності у партнерських проєктах держави і бізнесу.

## Висновки до розділу 4

Результати дослідження практики оцінювання інструментів та важелів фінансового механізму державно-приватного партнерства дали підстави сформулювати наступні висновки:

1. Ефективність реалізації партнерських відносин держави і бізнесу залежить від використання фінансових інструментів. Зважаючи на це, виокремлено їх види на рівні учасників державно-приватного партнерства, зокрема: дохідні, видаткові, боргові, пайові та гібридні. Обґрунтовано, що привабливою альтернативою традиційному пайовому і борговому фінансуванню є гібридне фінансування, яке, точки зору інвестора, не вимагає віддавати контроль або голосуючі права, як відбувається у випадку випуску простих акцій; передбачає меншу вартість квазіборгового капіталу порівняно з акціонерним; забезпечує більшу гнучкість, оскільки не містить обмежувальних заходів, як традиційне боргове фінансування.

2. Фінансові інструменти, які застосовують учасники партнерства у вітчизняній практиці, характеризуються інвестиційною непривабливістю через тривалий період реалізації проєктів, низьким рівнем прибутковості та високими ризиками на фінансовому ринку. Акцентовано увагу на необхідності вдосконалення існуючих та розроблення новітніх фінансових інструментів, спрямованих на поліпшення інноваційно-інвестиційного клімату в сфері державно-приватного партнерства.

3. Розглянуто особливості формування системи фінансових стимулів, які повинні забезпечувати інтереси приватного партнера й не перешкоджати реалізації пріоритетів державної політики в соціальній та економічній сферах. Основними видами фінансових стимулів розвитку ДПП визначено: пряму фінансову підтримку, гарантії і страхування, субсидування, пільги. Виявлено, що важливу роль у прямій фінансовій підтримці відіграє пільгове кредитування, яке надають переважно міжнародні банки розвитку. Така підтримка особливо актуальна на початкових етапах реалізації проєкту через відсутність навичок та

фінансових ресурсів для досягнення запланованих результатів. Акцентується на активній участі органів державної влади в процесі кредитування, що передбачає підписання міжнародних договорів та надання державних гарантій. Враховуючи низький рівень розвитку фінансового ринку в Україні, обґрунтовано доцільність використання субсидування процентної ставки, що забезпечує компенсацію різниці між ринковою та пільговою ставками. Доведено, що в процесі державного стимулювання у вигляді податкових пільг, пільгових тарифів для приватних партнерів, пільг з оренди чи лізингу органи влади повинні враховувати щорічні збитки бюджету від надання таких пільг. Проведення комплексного аналізу застосування фінансових стимулів у вітчизняній та міжнародній практиці дало змогу з'ясувати проблеми, які перешкоджають їх успішній реалізації в Україні.

4. Аргументовано важливість застосування санкцій за невиконані фінансові зобов'язання партнерами в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства. Зазначено їх «стимулюючий» вплив на забезпечення добросовісного виконання визначених функцій партнерами.

5. Дослідження різних підходів до оцінювання результативності реалізації проєктів ДПП свідчить про відсутність єдиної методики його здійснення. Зважаючи на це, акцентовано увагу на доцільності врахування тих оцінок і критеріїв, які ґрунтуються на досягненні індивідуальних цілей учасниками ДПП. Разом з тим партнери повинні враховувати умови реалізації проєкту та пов'язані з ними ризики, а також інші фактори (зростання інфляції, зміну облікової ставки, наявності бюджетних обмежень споживачів тощо), що суттєво впливають на кінцеву вартість. Аргументовано, що таку оцінку результативності необхідно здійснювати на етапах підготовки та реалізації проєкту ДПП, а після завершення важливо проаналізувати рівень досягнення поставлених цілей учасниками партнерства. Це дасть змогу оцінити рівень реалізації інтересів учасників партнерства, виявити негативні тенденції в процесі їх досягнення та визначити фактори, що перешкоджають отримати бажаний результат.

6. Розкрито особливості здійснення оцінки результативності впродовж усього життєвого циклу проєкту державно-приватного партнерства. Обґрунтовано, що на початковій стадії, яка передбачає конкурсний відбір проєктів та визначення оптимального співвідношення коштів учасників партнерства для досягнення намічених цілей, доцільно оцінювати прогностичну, бюджетну, екологічну та соціально-економічну результативність, фінансові вигоди для приватного партнера. Встановлено, що здійснення оцінки соціально-економічної результативності властиво не тільки етапу підготовки проєкту, а й є необхідним на етапі його реалізації. На цій стадії аналізуються отримані суспільно важливі результати та прогнозуються подальші зміни соціально-економічного середовища. На завершальному етапі здійснюється комплексна оцінка результативності для всіх учасників партнерства.

7. Акцентовано увагу на основних недоліках здійснення оцінки результативності, серед яких визначено: 1) відсутність розроблення альтернативних варіантів проєкту, які сприяли б обґрунтуванню доцільності вибору тих чи інших фінансових інструментів і важелів, 2) орієнтування оцінки результативності здебільшого на інтереси державного партнера, 3) відсутність кількісного виміру якісних критеріїв для визначення суспільної значущості проєкту, 4) недосконалість оцінювання вигід реалізації проєкту для населення, яке полягає у визначенні синергетичного ефекту, а не врахуванні індивідуальних потреб та можливостей членів суспільства, 5) неврахування впливу макроекономічних факторів та ризиків на результативність проєкту, 6) відсутність оцінки взаємного впливу показників результативності, що не дає можливості встановити наслідки змін для учасників партнерства. Аргументовано, що усунення цих прогалин дасть змогу обрати найкращу форму реалізації проєкту, визначити результативність взаємодії для кожної із зацікавлених сторін.

Основні наукові результати розділу опубліковано у працях автора [382; 383; 385; 394; 396; 400; 402; 410; 411; 445; 517].

## РОЗДІЛ 5. СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА

### 5.1. Шляхи вдосконалення оцінки фінансової та бюджетної результативності реалізації партнерських інфраструктурних проєктів держави і бізнесу за використання інформаційних технологій

Фінансова життєздатність проєктів державно-приватного партнерства залежить від інвестиційного потенціалу суб'єктів підприємницької діяльності, фіскального клімату держави та кредитної спроможності фінансових інститутів. Водночас значний розмір вкладень і тривалий період реалізації проєкту є основою прийняття рішення учасниками партнерства щодо доцільності його реалізації, коригування чи відхилення. В умовах нестабільності економічного простору підвищується значимість економіко-математичних методів та алгоритмів, які дають змогу спрогнозувати тенденції перспективного розвитку певних явищ чи процесів. Вагомий вклад у розвиток економіко-математичного моделювання в сфері економіки та фінансів здійснили такі вітчизняні вчені, як: О. Бех, Т. Городня, А. Щербак, О. Біловодська, Б. Буркінський, В. Вітлінський, Б. Грабовецький, В. Здрок, І. Корнило, П. Кособуцький, С. Наконечний, С. Прокопов, Є. Слуцький, Т. Терещенко, М. Туган-Барановський та ін. Зарубіжні дослідники також працюють у цій галузі, серед них: Дж. Беран, Т. Бреснахан, С. Ванг, В. Вудалл, С. Као, Т. Лін, Д. Рідден, Е. Петерс, М. Янг тощо.

Більшість науковців переконані, що найважливішим аспектом успішної співпраці держави і бізнесу є визначення оптимального терміну реалізації проєкту ДПП. Адже занадто довгий період може призвести до збільшення вигоди для приватного партнера та збитків для держави, і навпаки, короткий період може спричинити відмову суб'єкта підприємницької діяльності від таких договірних відносин з державою або ж підвищення вартості товарів, робіт, послуг бізнесом задля повернення вкладених інвестицій та отримання певного

обсягу прибутку. Таким чином, дослідники використовували різноманітні підходи для встановлення оптимального періоду функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства.

Поширеним було застосування детермінованого підходу, що дає змогу визначити певний момент часу, коли співпраця держави і бізнесу має завершитися. Зокрема, Х. Бао, Й. Ву, Х. Лі, В. Лу та Л. Шен [511; 512; 513] розробили аналітичний детермінований метод (ВОТСсМ) для визначення тривалості концесійного періоду, який може задовольнити інтереси як держави, так і приватного інвестора. ВОТСсМ пропонує часовий інтервал для прийняття рішення щодо періоду концесії. Він складається з двох критичних точок: перша, початкова точка інтервалу, відображає інтереси приватного інвестора, друга, кінцева точка інтервалу, – цілі держави. Цю методику удосконалили С. Ханаока та Х. Палапус, запропонувавши ідею визначення «розумного» періоду концесії, яка враховує невизначеності та фактори ризику, що впливають на проекти ДПП. У цьому випадку були розроблені стохастичні моделі, в яких кожна змінна, на яку впливає невизначеність, моделюється статистичним розподілом, а період концесії визначається за допомогою методів моделювання. На відміну від детермінованого, яке базується на певній сукупності конкретних значень і передбачає одну відповідь для вирішення проблеми, стохастичне моделювання розкриває різні сценарії розвитку економічних процесів, що дає змогу прийняти найоптимальніше рішення.

Прикладом стохастичного моделювання є модель, побудована за методом Монте-Карло, який застосовується у випадку ймовірності виникнення великої сукупності ризиків в різних сферах підприємницької діяльності. Він передбачає побудову імітаційної моделі, яка приблизно відтворює реальні явища і процеси. При цьому відбувається розподіл ймовірностей для певної кількості ризикових змінних ДПП з метою дослідження впливу останніх на ефективність реалізації проекту. Метод Монте-Карло дає змогу визначити проміжок часу можливої зміни ризикових факторів проекту, встановити кореляційну залежність між змінними, розрахувати показники результативності за багатьма сценаріями, а



також визначити їх мінімально допустиме значення та ризик потрапляння в певний інтервал змінних. Відповідно до цього методу показники обираються випадковим чином та фіксуються, надалі цей процес повторюється сотні або ж і тисячі разів з метою визначення середнього значення. Т. Васильєва, І. Запатріна, С. Леонов, Я. Кривич відзначають, що основними перевагами моделювання за методом Монте-Карло є: достовірність прогнозування; автоматичне формування сценаріїв розвитку подій, котре позбавлене суб'єктивних суджень; розроблення великої кількості цих сценаріїв; оцінювання можливого інтервалу зміни результативних показників при різних умовах реалізації проєкту; синхронне моделювання ймовірних змін декількох складових проєкту з урахуванням умов корельованості [110, с. 77; 124, с. 29]. При цьому науковці зазначають про недоліки цього методу, серед яких – обов'язкова наявність спеціального програмного забезпечення, здійснення виключно прогнозних оцінок. Незважаючи на це, цей метод, на основі передбачених наслідків змін параметрів проєкту за різними сценаріями розвитку подій, дає можливість визначити відповідний період концесії, який забезпечує досягнення цілей всіма учасниками партнерства.

В економічній літературі існують підходи стосовно доцільності встановлення концесійного періоду з точки зору захисту інтересів приватного партнера. Так, Н. Сміт [528] вважає, що тривалість концесійного періоду в основному пов'язана з поверненням інвестицій і відшкодуванням понесених збитків концесіонерів. Загальний принцип для її визначення полягає в тому, що період концесії повинен бути достатньо довгим, щоб дозволити концесіонеру окупити інвестиційні витрати та отримати бажаний прибуток протягом цього періоду. Прихильниками цього підходу є А. Чан, Дж. Єнг, С. Ванг [436], які також стверджують про необхідність забезпечення тривалого концесійного періоду задля отримання концесіонером очікуваного прибутку. Водночас вчені зазначають, оскільки приватний партнер діє в інтересах держави, його діяльність повинна бути спрямована на постійне підвищення ефективності, економічності та якості послуг; підтримання стабільності та доступності цін для населення.

Проте такий підхід при надмірно тривалому періоді може призвести до втрати громадського інтересу в сфері реалізації певного виду послуг. Тому державі необхідно визначити оптимальний період концесії, який би гарантував фінансову віддачу для концесіонера та гарантував доцільність реалізації партнерських проєктів з бізнесом.

Отож, як і будь-які інвестиційні проєкти, пропозиція держави стосовно співпраці з бізнесом буде привабливою у випадку досягнення ним прийнятного рівня прибутковості. Здійснюючи дослідження у сфері прогнозування фінансових результатів інвестиційної діяльності підприємства, Дж. Кай [478] та Е. Соломон [530] розглядають компанію як ряд відтоків коштів у вигляді інвестиційних вкладень та грошових притоків, що генеруються проєктом. При цьому використовують модель постійно зростаючих інвестиційних вкладень – експоненційного зростання:

$$F_t = F_0(1 + g)^t, \quad (5.1)$$

де  $F_t$  – рівень інвестиційного капіталу в кожному році,  
 $F_0$  – початковий рівень інвестиційного капіталу,  
 $T$  – період, за який здійснюється моделювання,  
 $g$  – темп приросту інвестиційного капіталу,  
 $t$  – часова розбивка періоду по роках.

Ця модель передбачає постійний ріст інвестиційного капіталу компанії та не враховує циклічність розвитку економіки, ймовірність виникнення фінансових ризиків, що може призвести до відхилень планових показників. Одним із підходів, що враховує нелінійність і стохастичний характер процесів, що відбуваються в діяльності підприємницького сектору, є імітаційне моделювання фінансових часових рядів, що дає змогу спрогнозувати фінансовий результат бізнесу. Цей підхід використовували С. Хендерсон, Г. Пірсон, Г. Браун [469], зазначаючи, що згадане моделювання повинно враховувати тенденції фінансового росту бізнесу, загальний термін здійсненої діяльності, сезонні коливання ділової активності, шумові ефекти (білий, коричневий, чорний чи рожевий шуми) та пікові періоди здійснення інвестицій. Основну перевагу

підходу вчені вбачали у спроможності розроблення великої кількості фінансових стратегій та можливості вибору найоптимальнішої з них.

З огляду на це вважаємо за необхідне відобразити розподіл обсягу прибутку в часі задля збалансування інтересів учасників державно-приватного партнерства та кінцевих споживачів. При цьому доцільним є врахування високого рівня фінансової невизначеності бізнесу у довгостроковому періоді. В основу нашого імітаційного моделювання покладено методику системного аналізу, яка дає можливість визначити прогностні показники і прийняти рішення за наступним алгоритмом дій:

- 1) окреслення завдань моделювання,
- 2) розроблення та реалізація імітаційної моделі програмою MATLAB,
- 3) здійснення аналізу отриманих результатів,
- 4) прийняття рішення суб'єктом підприємницької діяльності стосовно доцільності реалізації партнерських інфраструктурних проєктів з державою.

Імітаційна модель дасть змогу спрогнозувати різні сценарії отримання фінансових вигід партнерів з врахуванням відповідних ризиків і невизначеностей, зумовлених довгостроковим періодом реалізації проєктів ДПП. Адже, як зазначають О. Клименко та А. Брезіцька, «від точності припущень, їх якості й достовірності залежить практична цінність моделі» [156, с. 155], в протилежному випадку її ефективність може знижуватись.

Для здійснення економіко-математичного моделювання прогнозованого результату фінансової діяльності суб'єкта підприємницької діяльності у вигляді залежності величини прибутку від часу використано вхідні дані двох проєктів ДПП:

– Проєкт концесії в Спеціалізованому морському порту «Ольвія» (термін реалізації проєкту становить 35 років, а очікуваний обсяг прибутку за цей період – 62,83 млрд грн);

– Проєкт з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»» (термін проєкту – 35 років, а прогнозований обсяг прибутку – 2,53 млрд грн) [95].

Таким чином, вхідними даними для побудови фінансової моделі є показники прогнозованого обсягу прибутку приватного партнера за вище зазначеними проєктами ДПП впродовж 35 років, які наведені в табл. 5.1.

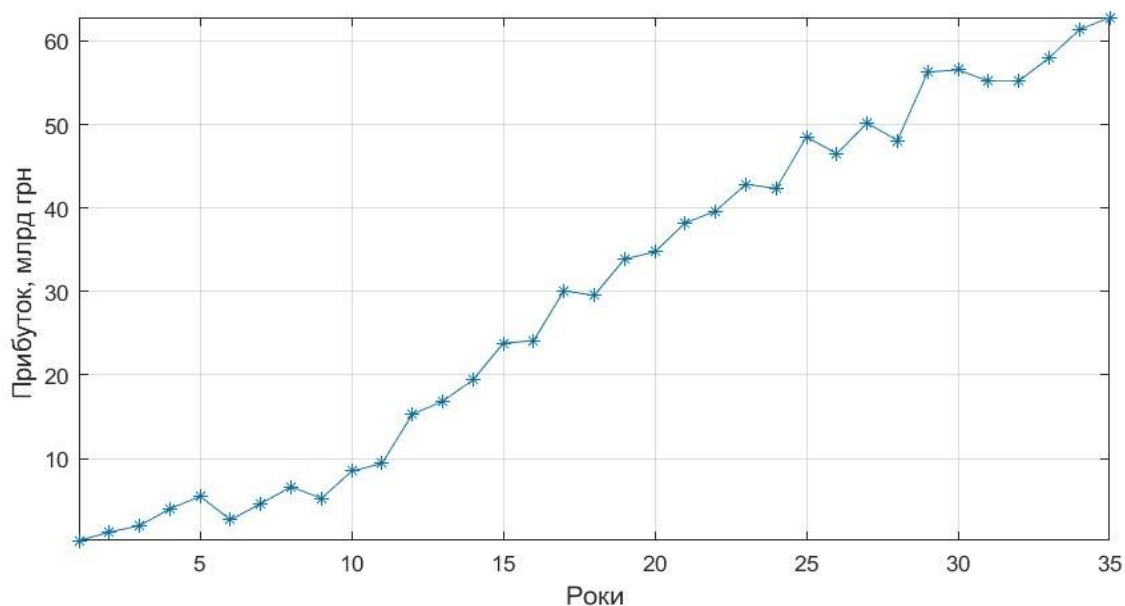
Таблиця 5.1

**Прогнозований обсяг прибутку суб'єкта підприємницької діяльності  
в процесі реалізації проєктів ДПП за 35 років\***

<i>Проєкт концесії в Спеціалізованому морському порту «Ольвія», млрд грн</i>				<i>Проєкт з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»», млрд грн</i>			
<b>Роки</b>	Значення показника прибутку	<b>Роки</b>	Значення показника прибутку	<b>Роки</b>	Значення показника прибутку	<b>Роки</b>	Значення показника прибутку
<b>1</b>	0.076751	<b>18</b>	1.1451	<b>1</b>	0.17333	<b>18</b>	29.529
<b>2</b>	0.019695	<b>19</b>	1.2768	<b>2</b>	1.1661	<b>19</b>	33.894
<b>3</b>	0.055179	<b>20</b>	1.2942	<b>3</b>	1.9513	<b>20</b>	34.74
<b>4</b>	0.12042	<b>21</b>	1.2981	<b>4</b>	3.9613	<b>21</b>	38.218
<b>5</b>	0.07532	<b>22</b>	1.6122	<b>5</b>	5.4539	<b>22</b>	39.621
<b>6</b>	0.11326	<b>23</b>	1.5718	<b>6</b>	2.6443	<b>23</b>	42.848
<b>7</b>	0.098561	<b>24</b>	1.7009	<b>7</b>	4.5942	<b>24</b>	42.344
<b>8</b>	0.15085	<b>25</b>	1.8362	<b>8</b>	6.601	<b>25</b>	48.523
<b>9</b>	0.21226	<b>26</b>	1.8613	<b>9</b>	5.2286	<b>26</b>	46.5
<b>10</b>	0.30125	<b>27</b>	1.9278	<b>10</b>	8.4695	<b>27</b>	50.174
<b>11</b>	0.39228	<b>28</b>	2.0314	<b>11</b>	9.4137	<b>28</b>	48.087
<b>12</b>	0.66335	<b>29</b>	2.1177	<b>12</b>	15.289	<b>29</b>	56.282
<b>13</b>	0.74406	<b>30</b>	2.0689	<b>13</b>	16.858	<b>30</b>	56.555
<b>14</b>	0.69859	<b>31</b>	2.2244	<b>14</b>	19.415	<b>31</b>	55.189
<b>15</b>	0.91906	<b>32</b>	2.3097	<b>15</b>	23.805	<b>32</b>	55.203
<b>16</b>	0.89291	<b>33</b>	2.3415	<b>16</b>	24.102	<b>33</b>	57.98
<b>17</b>	0.98354	<b>34</b>	2.2078	<b>17</b>	30.085	<b>34</b>	61.349
		<b>35</b>	2.53			<b>35</b>	62.83

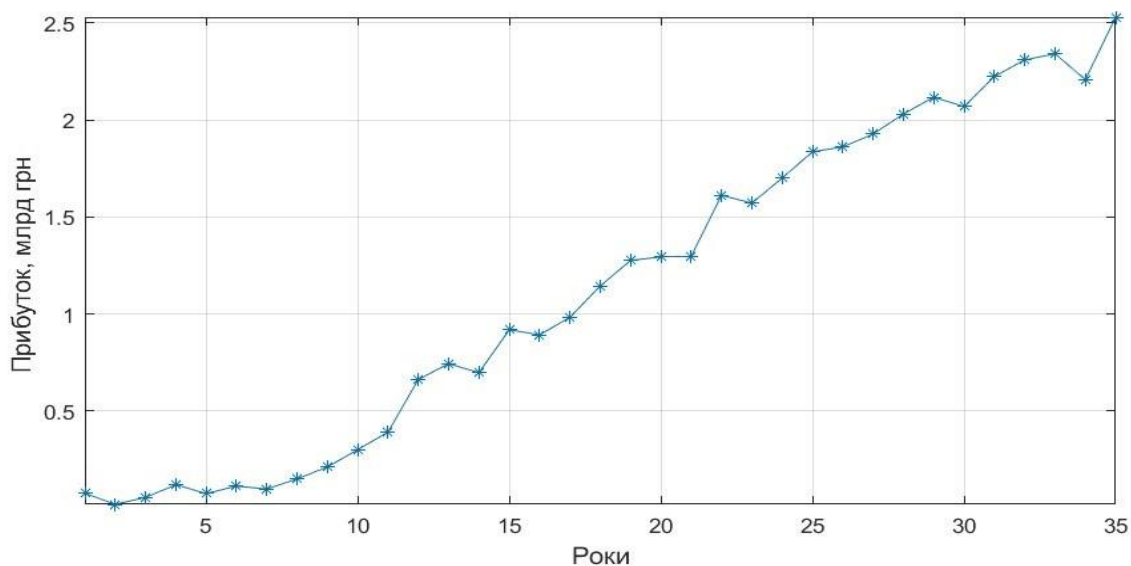
\*Складено автором на основі джерела [95]

Результати залежності показників очікуваного обсягу прибутку приватних партнерів від років здійсненої діяльності за вказаними проєктами ДПП зображено на рис. 5.1–5.2.



**Рис. 5.1. Крива зміни обсягу прибутку за 35 років відповідно до Проекту концесії в Спеціалізованому морському порту «Ольвія» (максимально очікуваний показник – 62,83 млрд грн)\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [95]*



**Рис. 5.2. Крива зміни обсягу прибутку за 35 років відповідно до Проекту з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»» (максимально очікуваний показник – 2,53 млрд грн)\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [95]*

Візуальне зображення кривих зміни обсягу прибутку дало змогу встановити, що вони характеризуються двома властивостями (параметрами), зокрема:

1) випадковістю значень показників, яка пов'язана з нестабільним фінансовим середовищем реалізації проєктів ДПП. Внаслідок цього існує ймовірність виникнення ризиків відхилень фінансових показників проєктів від запланованих, що зумовлено макроекономічними чинниками, зміною бюджетного та податкового законодавства, нездатністю приватного партнера здійснювати фінансування проєктів на передбачених угодою умовах. Зокрема, їх вплив проявляється наступним чином:

– макроекономічні ризики, які пов'язані з валютними коливаннями, зростанням рівня інфляції та збільшенням відсоткових ставок за кредитами, можуть призвести до зменшення запланованих доходів і витрат приватного партнера, відтак – і до бюджетних надходжень;

– в умовах відсутності державної фінансової підтримки та значного обсягу необхідних інвестиційних вкладень соціально-економічна результативність проєкту залежить від власної фінансової спроможності суб'єкта підприємницької діяльності та можливостей залучення ним коштів на тривалий період. В іншому випадку це призведе до недосягнення запланованих цілей та передчасного завершення проєкту;

– фіскальні ризики, зумовлені змінами бюджетного, податкового та тарифного регулювання, матимуть вплив на бюджетну ефективність проєкту ДПП, а також на окупність приватного партнера. Згадані ризики при наявності постійних чи непередбачуваних витрат останнього можуть зумовити негативний фінансовий результат його діяльності за відсутності гарантованого обсягу доходів для покриття цих витрат;

– непередбачувані ризики, що зумовлені війнами, масовими заворушеннями, пандеміями, стихійними лихами, унеможливають виконання зобов'язань, передбачених у договорі ДПП та приводять до тимчасового зупинення реалізації проєктів або до їхнього дострокового завершення.

Отож при побудові економіко-математичної моделі фінансової ефективності проєкту державно-приватного партнерства необхідним є врахування чинників фінансової нестабільності, що дасть змогу мінімізувати наслідки ймовірного виникнення зазначених ризиків.

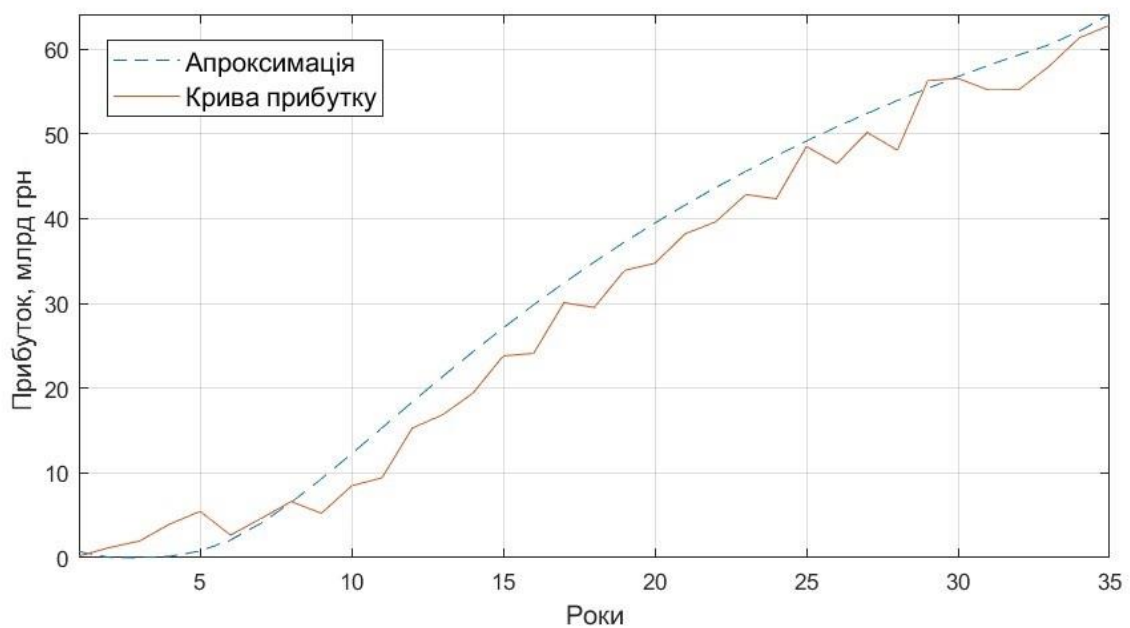
2) експоненційним зростанням. Підтвердження припущення щодо експоненційності зростання обсягу прибутку перевірено шляхом апроксимації через наближення функції  $g(t)$  поліномом  $n$ -го степеня до даних прибутку  $FD(t)$ .

В даному випадку завдання апроксимації в узагальненій формі передбачає пошук апроксимуючої функції  $g(t)$  (лінії тренду), яка за відхилення від даних прибутку  $FD(t)$  буде найменшою (min):

$$g(t) - FD(t) = \min . \quad (5.2)$$

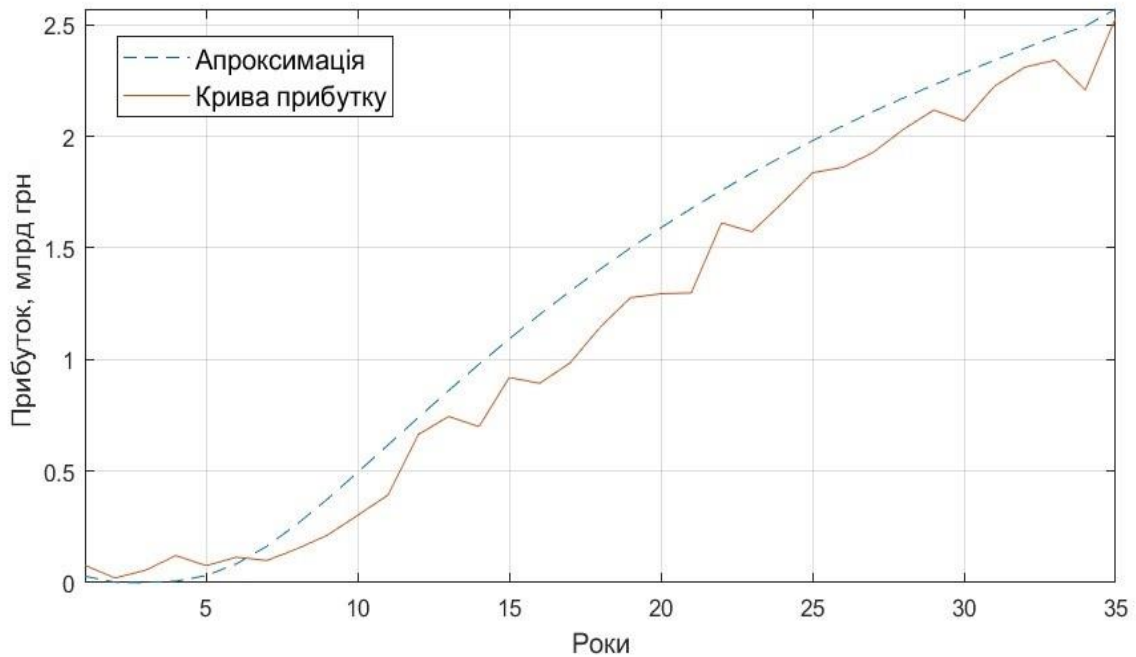
За отриманою математичною апроксимуючою функцією  $g(t)$  буде визначено характер зміни показника прибутку в залежності від часу.

Результат апроксимації показників обсягу прибутку двох проєктів у вигляді лінії тренду зображено на рис. 5.3–5.4.



**Рис. 5.3. Апроксимація кривої прибутку для «Проект концесії в Спеціалізованому морському порту Ольвія»\***

\*Побудовано автором



**Рис. 5.4. Апроксимація кривої прибутку для «Проекту з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»»\***

*\*Побудовано автором*

Результат апроксимації кривих прибутку констатує факт щодо не лінійності, а експоненційності приросту. Отже, зазначену властивість експоненційного зростання показника прибутку підтверджено.

Оскільки прибуток двох досліджуваних проєктів змінюється в часовому просторі із вищезазначеними властивостями, вважаємо, що цю криву варто розглядати як деякий процес адитивного характеру, який складається конструктивно з експоненційної та випадкової складових (компонент).

Побудова математичної моделі процесу отримання фінансових чи бюджетних вигід для бізнесу або держави дасть змогу спрогнозувати майбутні результати їх спільної діяльності в контексті визначення величини прибутку суб'єкта підприємницької діяльності чи бюджетних надходжень від податкових і концесійних платежів в довгостроковому періоді реалізації проєктів державно-приватного партнерства.

Математична модель прибутку  $FP(t)$  матиме наступний вигляд:



$$FP(t) = A \cdot e\left(-\frac{k}{t}\right) + n(t), \quad t \in [0, T], \quad (5.3)$$

де  $A$  – максимальний рівень очікуваного прибутку;

$k$  – коефіцієнт темпу приросту прибутку;

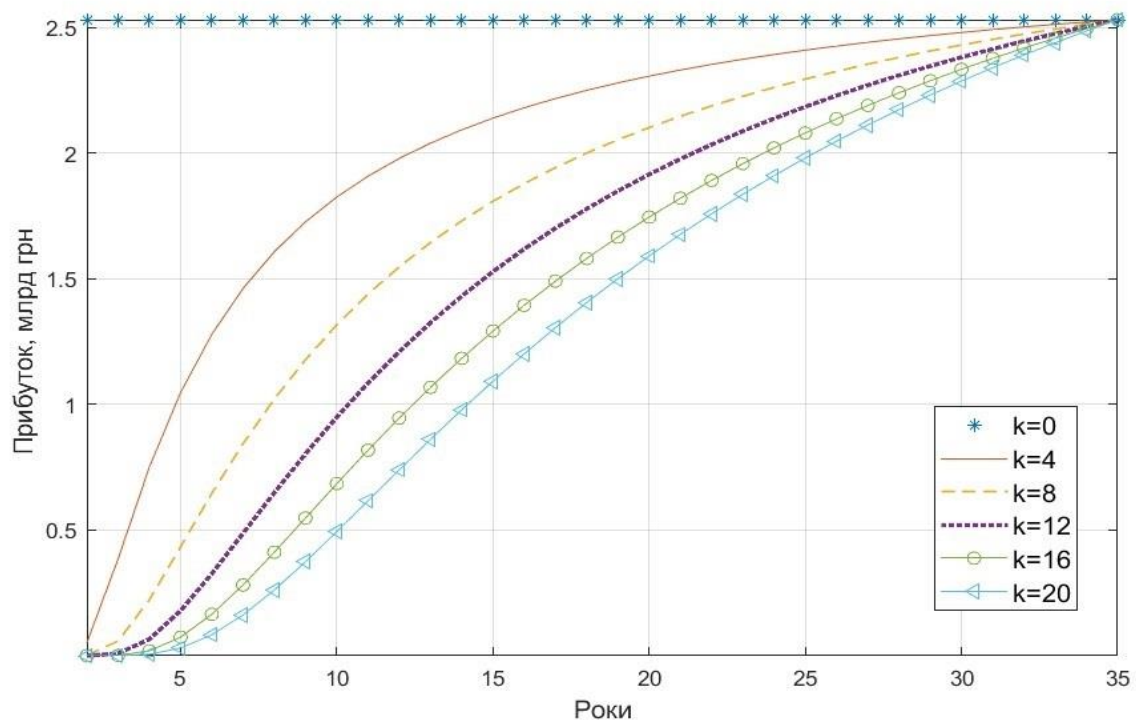
$t$  – часовий простір реалізації проєкту;

$T$  – часова тривалість реалізації проєкту;

$n(t)$  – непередбачуваний випадковий фактор, який впливає на показник прибутку (зумовлений ймовірністю виникнення фінансових ризиків в умовах нестабільного економічного середовища).

Коефіцієнт темпу приросту прибутку  $k$  є залежним від величини доходів та витрат суб'єкта підприємницької діяльності. Згідно моделі (5.3) при зростанні коефіцієнта  $k$  час досягнення заданого показника кінцевого прибутку буде більш тривалішим, а коли  $k \rightarrow 0$  – досягнення буде швидшим.

На рис. 5.5 зображено приклади кривих показника прибутку впродовж 35 років за двома проєктами в залежності від зміни коефіцієнту  $k$  (в даному випадку випадковий фактор не враховано).



**Рис. 5.5. Залежність показника прибутку від значення коефіцієнту  $k$  \***

\*Побудовано автором

Згідно отриманих результатів залежності величини прибутку від  $k$  відмічена зміна темпу наростання величини прибутку  $v$  :

$$v = \begin{cases} \uparrow, & \text{якщо } k \rightarrow 0 \\ \downarrow, & \text{якщо } k \rightarrow \infty \end{cases}, \quad (5.4)$$

де  $\uparrow$  – знак позитивного темпу приросту прибутку;

$\downarrow$  – знак негативного темпу приросту прибутку;

$\rightarrow$  – знак напрямку.

Отже, коефіцієнт темпу приросту прибутку  $k$  у випадку успішної фінансової діяльності приватного партнера в ідеалі мав би прямувати до 0 ( $k \rightarrow 0$ ), що забезпечить зменшення терміну досягнення ним запланованого рівня прибутковості внаслідок реалізації проєкту ДПП.

Коефіцієнт темпу приросту прибутку  $k$  визначається двома складовими величинами доходу  $k_1$  та витрат  $k_2$ . Математично  $k$  подано у вигляді виразу:

$$k = k_2 / k_1, \quad (5.5)$$

де  $k_1$  – показник доходу;

$k_2$  – показник витрат:

$$k_2 = k_{21} + k_{22} + k_{23} + k_{24} = \sum_{i=1}^4 k_{2i}, \quad (5.6)$$

де  $k_{21}$  – операційні витрати;

$k_{22}$  – капітальні витрати;

$k_{23}$  – податкові платежі до бюджету та внески до державних цільових фондів;

$k_{24}$  – концесійний платіж до бюджету у випадку фіксованої суми;

Якщо показник доходу  $k_1$  буде збільшуватися по відношенню до витрат  $k_2$ , тоді коефіцієнт  $k$  буде прямувати до 0:

$$k = \begin{cases} \rightarrow 0, & \text{якщо } k_2 > k_1 \\ \rightarrow \infty, & \text{якщо } k_2 < k_1 \end{cases}, \quad (5.7)$$

З урахуванням виразів (5.5) та (5.6) коефіцієнт темпу приросту прибутку матиме вигляд:

$$k = \sum_{i=1}^N k_{2i} / k_1, \quad (5.8)$$

де  $i$  – номер витрат.

$N$  – кількість витрат.

Підставивши вираз (5.8) у вираз (5.3), отримано вираз моделі прибутку:

$$FD(t) = A \cdot e^{\left( -\frac{\sum_{i=1}^N k_{2i} / k_1}{t} \right)} + n(t), \quad t \in [0, T], \quad (5.9)$$

Випадковість у моделі прибутку представлено у вигляді гаусового білого шуму (випадкового часового ряду)  $n(t)$ , який найоптимальнішим способом описує фінансову нестабільність діяльності приватного партнера впродовж тривалого періоду її здійснення.

Фінансову нестабільність  $n(t)$  у вигляді білого шуму сформульовано як випадкову за часом деякої послідовності дельта-імпульсів  $\delta(t)$  з невизначеними наперед амплітудними показниками  $a_k$ :

$$n(t) = \sum_{k=1}^N a_k \delta(t - t_k), \quad (5.10)$$

де  $N$  – число імпульсів на інтервалі часового спостереження  $T$ ,

$a_k$  – амплітуда імпульсів як рівень фінансової нестабільності.

Фінансова нестабільність в такому випадку задовольняє умови статистичної однорідності: постійна середня кількість імпульсів за одиницю часу та статистична незалежність появи кожного імпульсу від попередніх.

В силу цього кореляційна функція фінансової нестабільності  $n(t)$  виду білого шуму рівна дельта-функції:

$$R(\tau) = a^2 \cdot \delta(\tau), \quad (5.11)$$

Варто зазначити, що середнє значення фінансової нестабільності  $n(t)$  для гаусівського розподілу рівне математичному сподіванню:

$$m = \int_{-\infty}^{+\infty} x w(x) dx, \quad (5.12)$$

а середньоквадратичне відхилення фінансової нестабільності рівне:

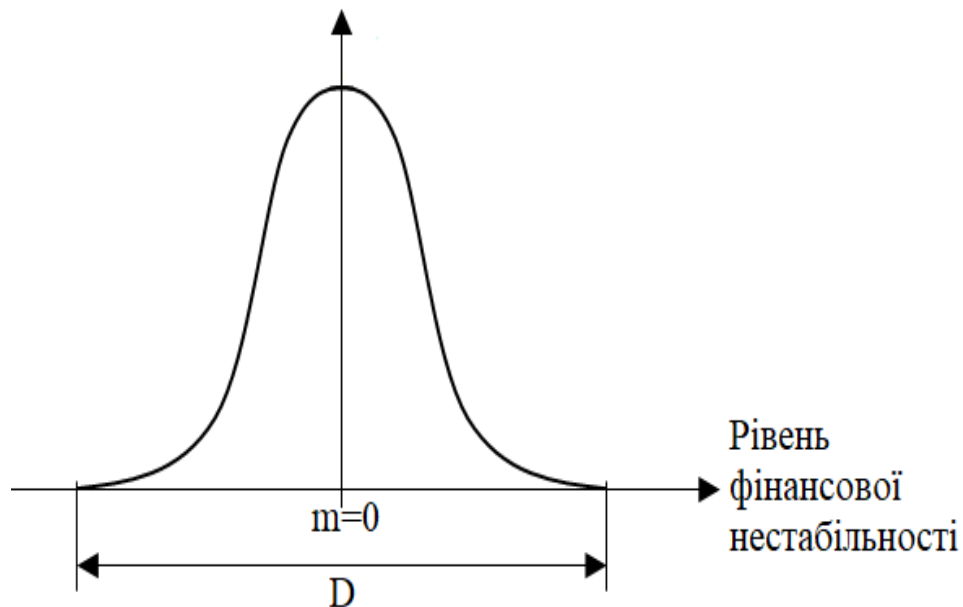
$$\sigma^2 = D = \int_{-\infty}^{+\infty} (x-m)^2 w(x) dx, \quad (5.13)$$

де  $D$  – дисперсія (максимальне відхилення фінансової нестабільності).

Відповідно до зазначеного фінансова нестабільність характеризується нульовим математичним сподіванням (середні значення) та дисперсією (розкид навколо математичного сподівання), яка рівна максимальному рівню фінансової нестабільності:

$$n(t) = n(t, m, D). \quad (5.14)$$

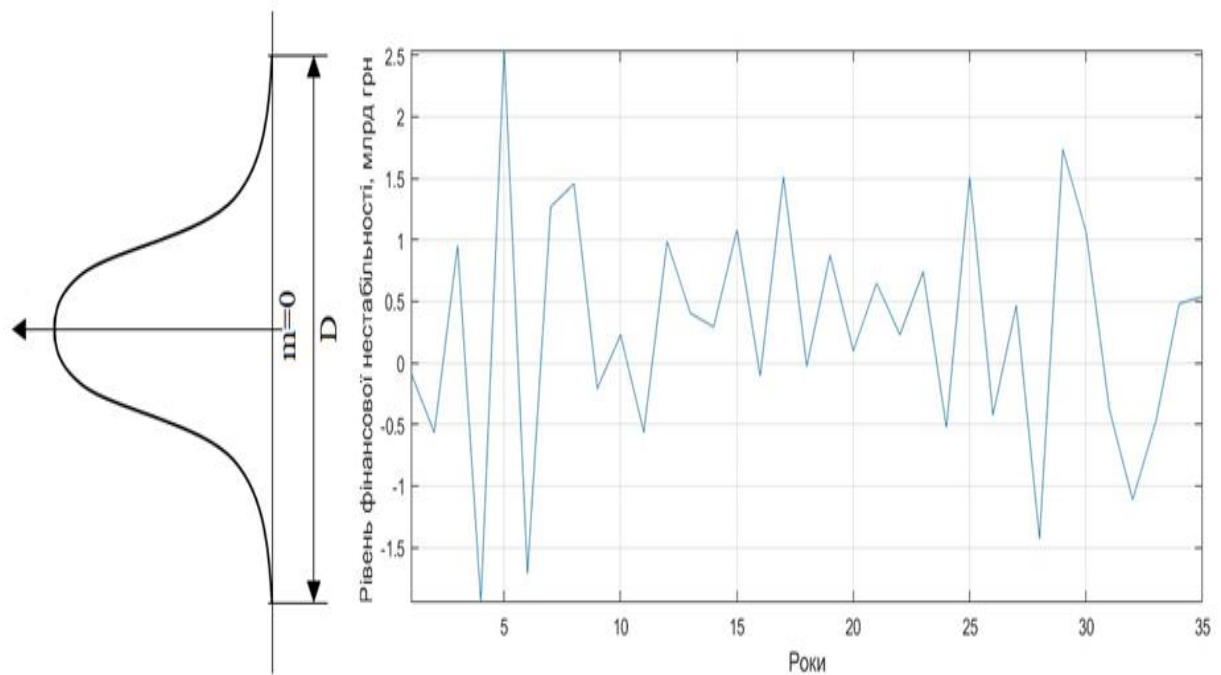
Залежність форми розподілу білого шуму від середньоквадратичного відхилення показано на рисунку 5.6.



**Рис. 5.6. Розподіл Гаусового білого шуму\***

*\*Побудовано автором*

Приклад реалізації фінансової нестабільності у вигляді білого шуму, яка є невизначеною за рівнем при часовому спостереженні, зображено на рис. 5.7.



**Рис. 5.7. Приклад реалізації фінансової нестабільності  $n(t)=n(t, m, D)$  в межах 35 років ( $m=0, D=1.5790$  млрд грн)\***

*\*Побудовано автором*

Отже, при врахуванні виразу (5.9) та (5.14) математична модель прибутку від фінансової діяльності приватного партнера матиме вигляд:

$$FD(t) = A \cdot e \left( - \frac{\sum_{i=1}^N k_{2i} / k_1}{t} \right) + n(t, m, D), \quad t \in [0, T], \quad (5.15)$$

де  $A$  – максимальний рівень очікуваного прибутку;

$k_1$  – показник доходу;

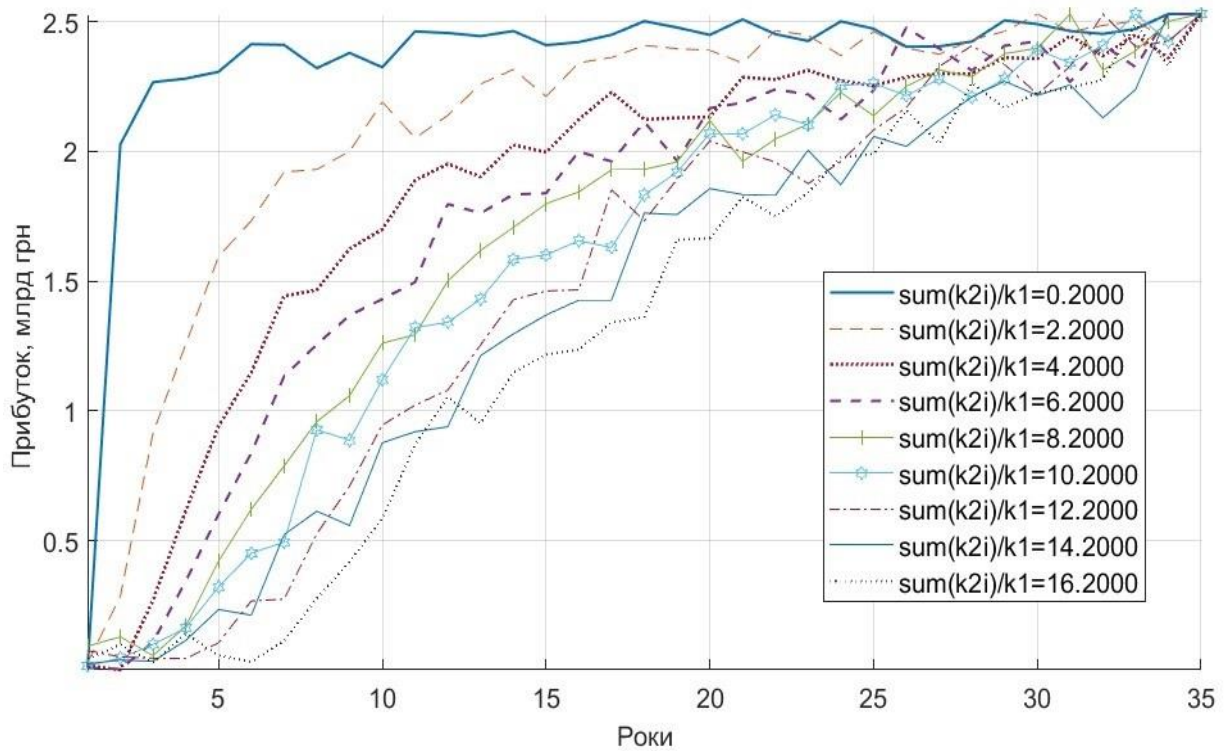
$k_2$  – показник  $i$ -их витрат ( $k_{21}$  – операційні витрати;  $k_{22}$  – капітальні витрати;  $k_{23}$  – податкові платежі до бюджету та внески до державних цільових фондів;  $k_{24}$  – концесійний платіж до бюджету у випадку фіксованої суми);

$t$  – часовий простір реалізації проєкту;

$T$  – часова тривалість реалізації проєкту;

$n(t, m, D)$  – процес фінансової нестабільності ( $m=0, D$  – максимальне відхилення фінансової нестабільності).

Для розроблення моделі очікуваного прибутку приватного партнера (5.15) застосовано різні відношення витрат до доходу  $\sum_{i=1}^N k_{2i} / k_1$ . Результат моделювання наведено на рис. 5.8.



**Рис. 5.8. Результат моделювання очікуваного прибутку приватного партнера при різних співвідношеннях витрат до доходу  $\sum_{i=1}^N k_{2i} / k_1$**

$$(A=2.53, D=0.0506, m=0, t \in [0,35])^*$$

\*Побудовано автором

Моделювання прибутку на рис. 5.8 відображає те, що при  $k_1 > \sum_{i=1}^N k_{2i}$  швидкість прибутку збільшується з приростом показника доходу  $k_1$  по відношенню до витрат  $\sum_{i=1}^N k_{2i}$ .

Отже, економіко-математична модель очікуваного прибутку приватного партнера у вигляді адитивного симбіозу експоненційної (детермінованої) та випадкової складових забезпечує врахування у своїй структурі показника темпу

приросту прибутку залежного від величини витрат (операційних витрат, капітальних витрат, податкових платежів до бюджету й внесків до державних цільових фондів, а також концесійного платежу до бюджету у випадку фіксованої суми) та доходу; максимального рівня досягнення прибутку; часу спостереження та фінансової нестабільності як випадкового чинника. Це дає змогу спрогнозувати отримання запланованого обсягу прибутку внаслідок реалізації бізнесом партнерських інфраструктурних проєктів з державою в довгостроковій перспективі. При цьому є можливість визначити оптимальний період реалізації проєкту, за який будуть досягнуті цілі учасників ДПП, а інфраструктурний об'єкт буде повернутий у державну власність.

Необхідність визначення майбутнього фінансового результату реалізації проєктів ДПП є важливою не тільки для приватного партнера, але й для держави. Адже від достовірності та надійності оцінки довгострокової спроможності суб'єкта підприємницької діяльності генерувати зростаючі грошові потоки залежить бюджетна результативність проєкту у вигляді податкових і концесійних надходжень до бюджету. Варто зазначити, що при встановленні негативних фінансових показників приватний партнер не буде зацікавлений у реалізації проєктів ДПП. Водночас у випадку соціально-економічної значимості проєктів держава може прийняти рішення про застосування змінного концесійного платежу. На відміну від фіксованого, який встановлюється в твердій грошовій сумі і щорічно коригується на індекс інфляції, змінний платіж залежить від результатів здійсненої господарської діяльності приватного партнера. Це дає змогу покращити показники комерційної ефективності проєкту.

Варто зазначити, що у міжнародній практиці встановлення розміру концесійного платежу залежить від технічного стану об'єкта концесії, обсягу необхідних інвестиційних вкладень, визначених тарифів за надані послуги та очікуваної норми рентабельності. Тобто визначення розміру платежу орієнтоване на прибуток приватного партнера. Так, в Бельгії він становить 5–15 євро за 1 м<sup>2</sup> об'єкта концесії, у Нідерландах – 10–20 євро, а у окремих країнах у сфері портового господарства застосовується додаткова плата – 1–5 євро за

кожен навантажений контейнер, або 5–10% від чистого прибутку [52, с. 41]. В останньому випадку концесійні платежі в бюджет є дещо нижчими.

В Україні визначення розміру концесійного платежу здійснюється відповідно до постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження методики розрахунку концесійних платежів» від 12 серпня 2020 р. № 706 за результатами концесійного конкурсу або прямих переговорів з потенційними інвесторами [288]. Незважаючи на те, що цим нормативним актом встановлена можливість його розрахунку у вигляді частки отриманого концесіонером чистого доходу від здійсненої діяльності, частки вартості наданого об'єкта концесії та фіксованого платежу, у вітчизняній практиці домінує перший і третій підхід. Зокрема, Проектом концесії в Спеціалізованому морському порту «Ольвія» та Проектом з розвитку центральної заправної станції паливно-заправного комплексу ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль»» розмір концесійного платежу передбачено на рівні 0,73% і 0,896% від чистого доходу приватного партнера [95]. Непоприродженість другого підходу зумовлена неналежним технічним станом об'єктів інфраструктури, що зменшує вартість об'єкта концесії. А їхнє оновлення інвестором призведе до підвищення обсягу концесійного платежу, що не стимулює приватного партнера до швидкої модернізації концесійних об'єктів.

Однак в процесі визначення розміру концесійного платежу не узгоджуються інтереси учасників державно-приватного партнерства та не враховуються чинники мінливого економічного середовища, які впливають на фінансову та бюджетну результативність реалізації проектів ДПП. Тому необхідним є удосконалення підходу до його визначення.

Розглянемо найпоширеніший метод визначення концесійного платежу у вигляді частки (у відсотках) отриманого концесіонером чистого доходу від провадження концесійної діяльності. Відповідно до Постанови він розраховується за наступною формулою:

$$CP = NF \cdot CR, \quad (5.16)$$

де  $CP$  – розмір концесійного платежу, грн;



$NF$  – чистий дохід за відповідний звітний період (місяць/квартал/півроку/рік) від провадження концесійної діяльності (реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), що здійснюється відповідно до умов концесійного договору, грн;

$CR$  – ставка концесійного платежу, %.

Така методика розрахунку передбачає побудову моделі чистого доходу як основи моделі концесійного платежу.

Модель чистого доходу по відношенню до прибутку (5.15) відрізняється виключно тим, що складові витрат містять лише податкові платежі до бюджету та внески до державних цільових фондів  $k_{23}$ . При такому трактуванні модель чистого доходу описується виразом:

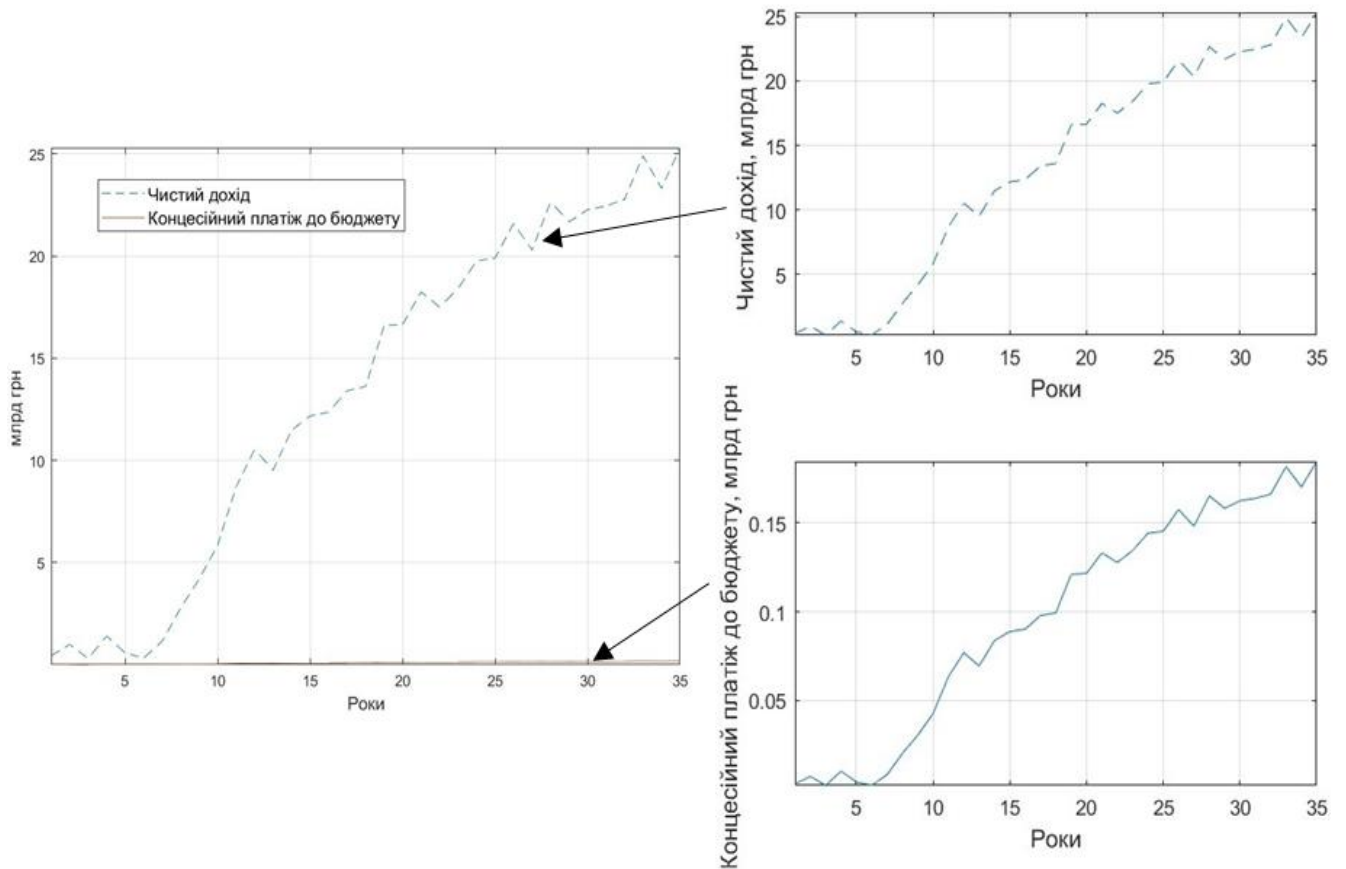
$$NF(t) = A_{NF} \cdot e\left(-\frac{k_{23}/k_1}{t}\right) + n(t, m, D), \quad t \in [0, T], \quad (5.17)$$

При врахуванні виразу (5.16) модель концесійного платежу до бюджету матиме вигляд:

$$CP = \left( A \cdot e\left(-\frac{k_{23}/k_1}{t}\right) + n(t, m, D) \right) \cdot CR, \quad t \in [0, T], \quad (5.18)$$

Математичну модель концесійного платежу до бюджету реалізовано у вигляді адитивно-мультиплікативної суміші детермінованої та випадкової складових для забезпечення врахування у її структурі показників доходу від реалізації проєктів ДПП, податкових платежів, максимального рівня досягнення прибутку суб'єкта підприємницької діяльності та фінансової нестабільності як випадкового чинника, що уможливорює процес прогнозування варіації показника концесійного платежу до бюджету в межах заданого часового діапазону спостереження.

Приклад моделювання доходу та концесійного платежу до бюджету зображено на рис. 5.9.



**Рис. 5.9. Приклад моделювання доходу та концесійного платежу до бюджету**

( $CR=0,73$ ,  $A_{NF}=25,3$  млрд грн,  $D=0.506$ ,  $m=0$ , тривалість проєкту  $t \in [0,35]$ )\*

\*Побудовано автором

Моделювання концесійного платежу до бюджету на рис. 5.9 відображає те, що зміна величини платежу по відношенню до зміни величини чистого доходу є ідентичною за структурою, що вказує на їх взаємкорельованість.

Таким чином, з метою забезпечення бюджетної результативності проєкту ДПП може застосовуватися державно-орієнтований підхід – максимальний захист економічних інтересів держави. Відповідно до нього концесійні платежі виплачуються незалежно від результатів господарської діяльності концесіонера. При цьому визначення фіксованої величини платежів від майбутньої вартості збудованого об'єкта не є стимулом підвищення концесіонером ефективності виробництва, зменшення витрат, використання привабливих для споживачів тарифів на послуги. Адже концесіонер як інвестор зацікавлений у досягненні

необхідної прибутковості вкладеного капіталу та максимізації показників ефективності інвестицій. Тому для врахування економічних інтересів усіх учасників державно-приватного партнерства необхідно оцінити ефективність концесійного проєкту як з позиції концеденту, так і з точки зору концесіонера.

З огляду на зазначене, економіко-математичне моделювання бюджетної результативності проєкту ДПП дасть змогу визначити оптимальне значення концесійного платежу у договорі між державою та інвестором. Запропонований підхід полягає в обґрунтуванні величини платежів до бюджету на основі узгодження інтересів учасників державно-приватного партнерства в контексті забезпечення інвесторам необхідної прибутковості вкладеного капіталу.

## **5.2. Вектори розвитку форм та методів фінансового механізму державно-приватного партнерства**

В умовах постійної нестачі бюджетних коштів уряд України змушений шукати додаткові джерела залучення коштів, зокрема шляхом розвитку співпраці з підприємницькими структурами. Таке партнерство дозволяє перекласти частину фінансового тягаря реалізації необхідних проєктів на приватних інвесторів, що володіють необхідними можливостями та досвідом діяльності в даній галузі.

Для України фінансове партнерство держави і бізнесу є одним із пріоритетних напрямів розвитку. Проте існує ряд проблем у цій сфері, які негативно впливають на становлення фінансового механізму державно-приватного партнерства та потребують вирішення. Це дасть змогу підвищити результативність функціонування економічної та соціальної сфер, закласти стабільну основу для їх інтенсивного розвитку.

Негативний вплив на функціонування фінансового механізму ДПП спричиняє домінуючий вплив держави в процесі реалізації партнерських проєктів з бізнес-структурами. В умовах економічної кризи чи нестабільності

фінансових ринків саме вона приймає рішення стосовно перспектив їх подальшого впровадження. Здебільшого такі інвестиційні проєкти заморожуються або ж припиняють свою дію, адже кошти перерозподіляються за іншими статтями витрат. Це пов'язано з недостатнім обсягом бюджетного фінансування, відсутністю в державних менеджерів навичок ефективної практичної реалізації інвестиційних бізнес-проєктів, неможливістю впроваджувати масштабні проєкти на взаємовигідних умовах для учасників партнерства, а саме для держави – досягнення соціального ефекту при одночасній економії бюджетних коштів, а для суб'єкта підприємницької діяльності – отримання комерційних вигід.

Основним завданням для органів державної влади є забезпечення максимальної інвестиційної привабливості суспільно важливих капіталомістких проєктів для бізнесу. Інвестиційна привабливість – це інтегральний показник, що містить багато чинників. Проте для приватного інвестора ключовими параметрами виступають норма доходу та міра ризику неповернення коштів. До того ж зарубіжні вчені Л. Кумар, А. Джіндал, Н. Велага [482], Чж. Лін, С. Сюецзе, С. Хонг [483] вважають, що високі фінансові ризики не можна порівняти з рівнем прибутковості інвестицій, і це є причиною низької інвестиційної активності.

Більшість суб'єктів підприємницької діяльності не мають виходу на ринок проєктів ДПП або ж останні є комерційно непривабливі. Адже держава виставляє жорсткі вимоги до потенційного проєкту ДПП на тлі його низької прибутковості, що зумовлює незацікавленість інвесторів реалізувати проєкт. Або ж визначає обов'язкові вимоги та пропонує адекватні умови комерційної віддачі проєкту для бізнес-структур (нехай навіть у середньостроковій перспективі), але проєкт не реалізується через приватних інвесторів, які мають недостатні фінансові можливості для досягнення поставлених цілей чи невідповідально ставляться до своїх обов'язків через нерозуміння важливості реалізованого проєкту. Метою співпраці цих інвесторів з органами державної влади чи місцевого самоврядування є укладання бутафорних угод з метою «вимивання»

інвестиційних ресурсів шляхом завищення кошторисів, умисного погіршення якості та обсягу робіт з порушенням проєктних норм, нецільове використання інвестиційних коштів та ін.

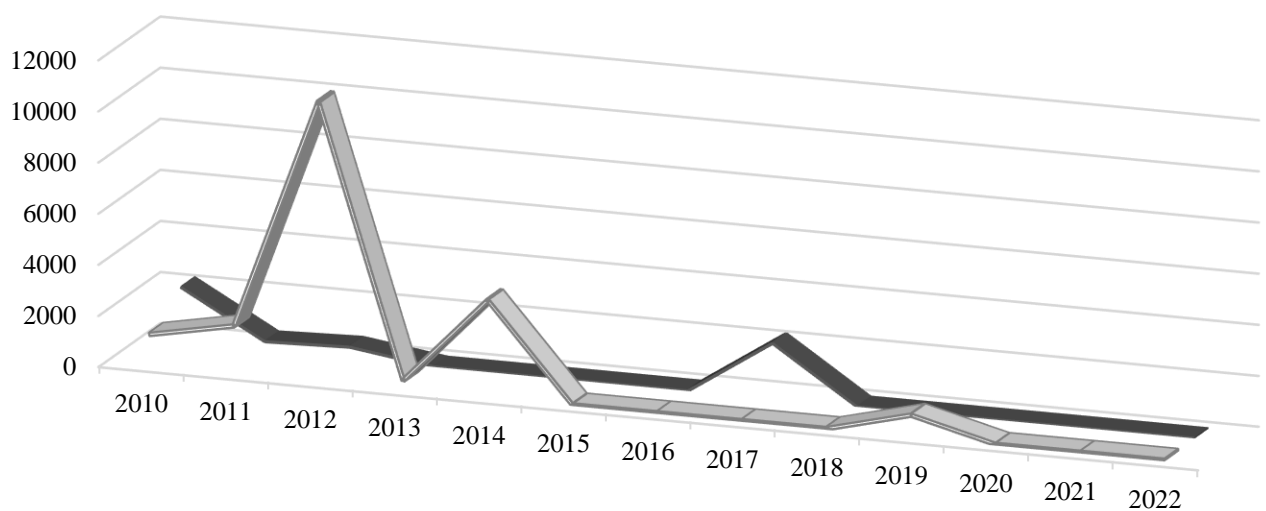
Цілком очевидно, що процес підготовки проєкту ДПП, відбору приватного партнера та укладання з ним контракту, що визначає діяльність, права та обов'язки сторін щодо досягнення цілей проєкту – це трудомістке і відповідальне завдання, від якого залежить кінцевий результат. На цьому етапі необхідно ретельно обґрунтовувати проєкти, які планують реалізовувати, досліджувати ризики, прибутковість, доступність та цінність для споживачів. Одним з кращих способів оцінки проєкту є проведення аналізу співвідношення ціни та якості. Відповідно до даного методу визначається обсяг коштів, необхідний для реалізації проєкту, економія бюджетних коштів при найефективнішому способі досягнення соціально-економічних цілей. Дуже важливо визначитись з оптимальною структурою фінансування проєктів залежно від сфери їх впровадження, з'ясувати можливості держави брати участь у фінансуванні проєктів ДПП. Проведення аналізу та вибір форм і методів реалізації проєкту повинні проводитися незалежними професійними інститутами, оскільки неякісне проведення розрахунків та нестабільність економічних показників зумовлюють суттєву відмінність між плановими і фактичними витратами.

На думку Дж. Делмона, причиною неуспішної реалізації проєктів ДПП є відсутність достатнього фінансування та незалучення експертів у сфері фінансів, права, технічних питань на підготовчому етапі з метою захисту державних інтересів [444]. З цим погоджується й український вчений О. Пильтяй, акцентуючи на необхідності «залучення міжнародних консалтингових компаній і використання світового досвіду, що є гарантією досягнення проєктом економічних цілей» [261, с. 292]. Адже в процесі своєї діяльності консалтингові компанії дають змогу реалізувати партнерські проєкти держави і бізнесу з врахуванням кращих здобутків світового досвіду, не допустити виникнення помилок на підготовчому етапі, що в подальшому може призвести до недосягнення запланованих цілей.

У міжнародній практиці держави, плануючи спільну реалізацію проєктів з бізнесом, створюють спеціальні фонди для фінансування діяльності професійних консультантів у сфері підготовки документації та прийняття управлінських рішень. Так, у Киргизькій Республіці в 2014 р. створено Фонд фінансування підготовки проєктів державно-приватного партнерства. Фінансовими джерелами формування його доходів є кошти республіканського бюджету, вітчизняних і міжнародних організацій, а напрямками використання коштів – підготовка тендерних документів, розроблення техніко-економічних обґрунтувань, надання консультацій у процесі проведення тендерних процедур, а також фінансування підготовки проєктів ДПП. При цьому законодавством передбачено, що кошти Фонду, витрачені на підготовку проєкту ДПП, відшкодовуються приватним партнером у випадку виграшу конкурсу на участь в реалізації проєкту. У Великій Британії частка витрат на ці консалтингові послуги складає 2,6 % загальної вартості проєкту. Варто зазначити, що, на відміну від Киргизстану, витрати Фонду не компенсуються приватним партнером. У менш розвинутих країнах частка витрат на послуги є більшою. Зокрема, у Єгипті вона складає 5% загальних витрат проєкту, передбачаючи покриття витрат у процесі вибору приватного партнера, розроблення конкурсної документації та підготовки угоди ДПП. Такі ж фонди створюються й міжнародними фінансовими організаціями: Фонд підготовки інфраструктурних проєктів ЕБРР (Infrastructure Project Preparation Facility), Фонд підготовки проєктів Азіатського Фонду Розвитку (Asia Pacific Project Preparation Facility), Глобальний інфраструктурний фонд (Global Infrastructure Facility), створений групою Світового банку [122].

Варто зазначити, що плата залучення професійних консультантів у світі становить від 2,5% до 5% від загальної вартості проєкту ДПП. Незважаючи на дороговизну консалтингових послуг, нехтування ними може призвести до розірвання контрактів, втрат державних коштів, недосягнення очікуваних результатів. Так, упродовж 2010–2022 рр. у світовій практиці скасовано проєктів на суму 18941,1 млн дол США, а збиткові становили 5190,3 млн дол США (рис. 5.10). Відповідно до статистичних даних Світового банку залучення

консультантів найбільше потребують енергетична та дорожня сфери, водопостачання та водовідведення. Крім цього, враховуючи те, що метою реалізації проєктів є задоволення життєвих потреб населення, до вибору проєкту та здійснення його експертної оцінки необхідно залучати громадськість. Населення повинно бути інформоване про вибір того чи іншого інфраструктурного проєкта, причини відхилення пропозицій приватного партнера щодо бажання інвестувати певну сферу та яку альтернативу пропонують органи влади для вирішення певної проблеми.



	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
□ скасовані проєкти ДПП	1198.1	1843.0	10931.5	337.7	3786.0	0	0	0	0	844.8	0	0	0
■ збиткові проєкти ДПП	2191.0	362.1	462.2	0	0	0	0	2175.0	0	0	0	0	0

**Рис. 5.10.** Динаміка вартості скасованих та збиткових проєктів державно-приватного партнерства в регіонах світу за 2010–2022 рр., млн дол США\*;\*\*

\*Побудовано автором на основі джерела [153]

\*\*Досліджувані регіони світу: Східна Азія та Тихоокеанський регіон, Європа та Центральна Азія, Латинська Америка та Карибський басейн, Регіон Південної Азії, Близький Схід і Північна Африка

Зважаючи на забезпечення потреб людини, в економічно розвинутих країнах популярності набуває нова модель ДПП «People First PPP», запропонована Європейською економічною комісією ООН з метою досягнення

Цілей сталого розвитку до 2030 р. Відповідно до цієї моделі прийняття рішення про доцільність реалізації проєкту ДПП базується в першу чергу на оцінці його важливості для населення, а не на комерційній привабливості для інвестора. Зважаючи на суспільну значимість проєкту, держава повинна забезпечити його реалізацію шляхом переважання бюджетного фінансування або ж створити умови для інвестиційної привабливості, а саме – гарантувати прибутковість інвесторам з прийнятним рівнем ризиків. З цього приводу І. Запатріна зазначає, що Закон України «Про державно-приватне партнерство» дає змогу структурувати інфраструктурні проєкти з використанням моделі People First PPP [125], однак вона не використовується у вітчизняній практиці. Це зумовлено відсутністю досвіду та відповідної кваліфікації працівників органів державної влади чи місцевого самоврядування в цій сфері, а також відмовою Міністерства фінансів України та його територіальних органів реалізовувати проєкти, що потребують залучення бюджетних коштів, незважаючи на отримання додаткових доходів до бюджету, генерованих проєктом ДПП.

Стан інфраструктури свідчить про рівень якості життя населення, конкурентоспроможності суб'єктів підприємницької діяльності, суспільного розвитку. Навіть в умовах нестачі бюджетних коштів держава повинна модернізувати й створювати об'єкти інфраструктури. Враховуючи те, що ініціатором реалізації проєктів ДПП здебільшого є держава, на початковій стадії проєкту доцільно використовувати державну форму фінансування, що зумовлено підготовкою документації, залученням професійних консультантів до проведення експертної оцінки. Надалі державний партнер повинен здійснювати координуючі функції: контролювати своєчасність досягнення цілей проєкту, застосовувати штрафні санкції за порушення умов контракту. Варто враховувати, що це передбачитиме здійснення адміністративних витрат.

Зважаючи на постійний дефіцит бюджетних коштів, безпосередню фінансову участь у реалізації проєкту беруть приватні інвестори та кредитори. Тому здебільшого використовують такі форми фінансового механізму ДПП, як корпоративне та проєктне фінансування. При цьому оптимальною структурою



фінансування є переважання боргових фінансових ресурсів. За таких умов приватний партнер несе відповідальність за фінансові ризики, що спонукає його до оптимізації витрат на реалізацію та управління проектом. Боргова схема зумовлює здійснення додаткової оцінки надійності проекту кредиторами та моніторингу на всіх стадіях життєвого циклу його реалізації. Однак внаслідок макроекономічної невизначеності та зниження кредитоспроможності фінансових інститутів в Україні структура фінансування змінюється, тобто у співвідношенні позикових та власних коштів частка позикових коштів знижується з 70/30 до 50/50. Основними причинами зниження позикових коштів у структурі фінансування проектів ДПП є невідповідність фінансових можливостей банківських установ вимогам проекту, підвищені ризики проектного фінансування порівняно із звичайним кредитуванням під оборотні кошти. Враховуючи, що основним джерелом повернення залучених коштів є майбутні грошові потоки, генеровані проектом ДПП, можуть з'являтися труднощі з погашенням кредиту, зумовлені недофінансуванням чи невчасним фінансуванням проекту, недосягненням запланованих результатів (зокрема терміну окупності), подорожчанням проекту.

В умовах низької капіталізації вітчизняної банківської системи вирішити проблеми щодо залучення кредитних ресурсів можна завдяки розвитку синдикуваного кредитування. У діяльності комерційних банків доцільно розширювати функції щодо підтримки проектів ДПП, зокрема, шляхом надання гарантій по рефінансуванню та збільшення обсягу резервних кредитних ліній. Крім того, участь у субординованому кредитуванні дасть можливість приватним партнерам отримати довгострокові фінансові ресурси та можливість їх повернення на завершальному етапі реалізації проектів ДПП.

Приватні партнери натомість віддають перевагу короткостроковим інструментам інвестування. Адже вагомою проблемою фінансування проектів ДПП є вартість кредитних коштів. Високі відсотки, довга тривалість прийняття рішення щодо кредитування, бюрократизм позначаються на відсутності бажання приватного бізнесу залучати позикові кошти, зокрема на довгостроковий період.

З метою заохочення бізнесу до реалізації довгострокових інфраструктурних проєктів у міжнародній практиці рекомендують перейти від проєктного до програмного фінансування. Суть цієї новітньої форми фінансового механізму ДПП полягає у розробленні проєктів ДПП в структурі інфраструктурних планів, створених для розвитку окремих територій чи певної галузі. Згадані плани сприяють активному залученню бізнесу до реалізації партнерських проєктів з органами державної влади чи місцевого самоврядування, адже передбачають механізм їх практичного впровадження. Особливістю цієї форми є окреслення пріоритетів розвитку території (галузі), створення нових об'єктів інфраструктури, визначення результатів та ризиків, які впливають на їх досягнення, забезпечення фінансової доступності послуг для споживачів, зазначення параметрів державної підтримки.

Враховуючи те, що у вітчизняній практиці спостерігається недосконалість довгострокового планування розвитку держави чи регіонів, а також відсутність інфраструктурних планів на національному та місцевому рівнях, використання програмного підходу для реалізації проєктів ДПП є неможливим. Тому вирішення зазначених проблем дасть змогу посилити інтерес бізнесу до співпраці з органами державної влади чи місцевого самоврядування, відтак – прискорити модернізацію інфраструктури країни. Крім того, запровадження програмної форми фінансування сприятиме зниженню трансакційних витрат, пов'язаних з переговорами, оформленням та укладенням угод, контролем за їх виконанням, адже при проєктному підході такі витрати є надто високі. Так, трансакційні витрати на підготовчому етапі реалізації проєкту ДПП «Модернізація портової інфраструктури Херсонського та Скадовського морських портів та підвищення ефективності їх використання» становили чверть загальної вартості проєкту [95].

Перспективним напрямом розвитку форм фінансового механізму ДПП є залучення до фінансування проєктів коштів населення. Форма «державно-приватно-громадського партнерства» дасть змогу долучити суспільство до інвестування соціально значимих проєктів.

Відповідно до рівня та регулярності доходу, стандартів та якості споживання громадяни реалізують різні види інвестиційної поведінки: від консервативної (спрямованої на збереження та примноження активів) до ризикованої (вкладення заощаджень у високодохідні активи). Зважаючи на специфіку згаданої поведінки, громадське інвестування доцільно поділити на пасивне та активне (рис. 5.11). Характерною особливістю першого є передання активів громадянами на контрактній основі професійним інвесторам (банкам, кредитним спілкам, недержавним пенсійним фондам, інвестиційним фондам, страховим компаніям) та очікування виконання ними взятих зобов'язань. У цьому випадку населення відіграє другорядну роль в інвестуванні проєктів, оскільки головні функції виконують інші суб'єкти.



**Рис. 5.11. Види інвестиційної участі населення в реалізації проєктів державно-приватного-громадського партнерства\***

\*Побудовано автором

Натомість другий вид передбачає активну участь громадськості в інвестиційному процесі. Альтернативними способами взяття участі цими суб'єктами у реалізації довгострокових проєктів є інвестиційний краудфандинг, створення кредитно-інвестиційних кооперативів, придбання цінних паперів. Варто зазначити, що перший з них є перспективним способом залучення коштів громадськості у довгострокових проєктах. Він передбачає співробітництво певної частини населення, яка добровільно поєднує власні кошти чи здійснює пошук фінансових ресурсів переважно за допомогою використання можливостей мережі Інтернет, щоб здійснювати інвестування соціально значимих проєктів. Інвестиційний краудфандинг може застосовуватись у вигляді роялті (отримання фінансової винагороди інвесторами залежить від доходів, які генерує проєкт), акціонерного краудфандингу (передбачає наявність прав інвесторів на отримання визначеної частки бізнесу, тобто певної суми акцій), краудлендингу (так зване «народне кредитування»).

Поширення інвестиційного краудфандингу у вітчизняній практиці потребує усунення бар'єрів, які перешкоджають його розвитку. Зокрема, першочерговими заходами є:

- законодавче врегулювання прав, обов'язків і відповідальності учасників інвестиційного краудфандингу;
- створення Інтернет-платформ різної спеціалізації, адже згадані платформи переважно використовуються для реалізації благодійних проєктів. Окрім того, варто передбачити їх функціонування на ліцензійних умовах, що сприятиме добросовісній діяльності інвесторів;
- забезпечення інформаційної відкритості та прозорості функціонування краудфандингових платформ, що дасть змогу підвищити довіру громадськості до такого виду інвестування проєктів. Водночас необхідно розвинути комунікацію між організаторами інвестиційних проєктів та вкладниками задля можливості відстеження останніми процесу реалізації таких проєктів.

На відміну від першого виду активного громадського інвестування, який передбачає здійснення інвестиційної діяльності громадян через мережу Інтернет,

другий вид базується на створенні фінансової установи декількома добровільно об'єднаними особами (кредитно-інвестиційного кооперативу) з метою отримання прибутку від наданих кредитів чи інвестованих коштів у проекти ДПП. Крім того, громадяни можуть брати фінансову участь у проєктах ДПП шляхом придбання цінних паперів, які емітують органи державної влади чи місцевого самоврядування, приватні партнери чи проєктна компанія.

Таким чином, розвиток такої форми фінансового механізму, як «державно-приватно-громадське» фінансування, відкриває новий спектр можливостей для залучення коштів громадськості у реалізацію соціально значимих довгострокових проєктів. Однак ситуацію ускладнює недовіра громадян до вітчизняної банківської системи, небажання вкладати кошти в ризиковані проєкти, що передбачають отримання прибутку в майбутньому. Водночас негативний вплив на співпрацю громадян з державою і бізнесом здійснюють непослідовна фінансова політика, нестабільне макроекономічне середовище, недостовірність фінансового прогнозування та планування тощо.

Формальне стратегічне планування соціально-економічного розвитку, яке здійснюється в Україні, негативно позначається на результатах реалізації довгострокових проєктів. Значні відхилення між прогнозованими і фактичними показниками призводять до підвищення цін на надані послуги, недоотримання очікуваного обсягу прибутку приватним партнером, а також переважно до завчасного припинення терміну дії проєкту ДПП. Основними проблемами неефективного функціонування фінансового механізму ДПП є відсутність державного стратегічного документа з визначенням цільових орієнтирів розвитку партнерських відносин держави і бізнесу.

Можливі напрями розвитку державно-приватного партнерства відображено в багатьох стратегіях розвитку країни. Однак вони є декларативними без зазначення галузевої специфіки реалізації проєктів ДПП, мети, основних цілей, напрямів та завдань розвитку ДПП в довгостроковому періоді з врахуванням необхідних фінансових ресурсів. Так, Указом Президента України від 30 вересня 2019 року № 722/2019 «Про Цілі сталого розвитку

України на період до 2030 року» [298] окреслено завдання щодо створення сприятливого середовища для розвитку партнерських відносин між урядами різних країн й соціальними групами (державою, підприємством, суспільством) задля реалізації спільних інтересів та отримання благ. При цьому відсутня деталізація шляхів їх впровадження, а також не встановлений взаємозв'язок з чинними законодавчо-нормативними актами, що регулюють процес управління та фінансування партнерських проєктів держави і бізнесу.

На думку І. Запатріної, законодавство в сфері ДПП відповідає світовим вимогам і кращим міжнародним практикам, адже воно дає можливість реалізувати проєкти ДПП задля створення чи модернізації об'єктів інфраструктури; регламентує чітку процедуру розгляду та оцінювання проєктів, які планується реалізувати на умовах ДПП; передбачає застосування стимулюючих заходів для залучення приватного бізнесу до реалізації проєктів тощо [122, с. 40–43]. Незважаючи на це, в Україні й досі на законодавчому рівні не затверджено стратегію розвитку партнерських відносин держави і бізнесу. Водночас у науковому полі спостерігається підвищений інтерес до розроблення стратегії ДПП.

К. Павлюк і С. Павлюк вважають, що в стратегії повинні бути відображені пріоритетні сфери реалізації проєктів ДПП, види та обсяги послуг, які планують надавати, передбачувані форми співпраці держави і бізнесу. При цьому науковці зазначають, що побудова стратегії має базуватися на основоположних принципах функціонування ДПП, рівноправності та прозорості відносин учасників партнерства, соціально-економічній ефективності впровадження проєктів [253, с. 18–19]. Разом з тим авторами не розроблено механізм формування стратегії, зокрема його фінансовий аспект.

Натомість І. Брайловський, І. Косач акцентують увагу на тому, що підґрунтям для ефективної реалізації стратегії є макроекономічна стабільність та розвиток ринкового середовища. При цьому вона повинна бути спрямована на інноваційне оновлення реального сектору та соціальної сфери країни та містити

систему управління проектами, механізми фінансування проектів ДПП, пріоритетні інструменти реалізації політики у сфері ДПП тощо [27; 173].

В. Круглов вважає, що при розробленні стратегії розвитку ДПП доцільно не тільки досліджувати стан законодавчо-нормативної бази для реалізації проектів ДПП, галузеві потреби у конкретних інфраструктурних об'єктах, інвестиційну привабливість певного регіону, проєкні ризики, а й можливості державної підтримки [187, с. 171]. В умовах несприятливої економічної кон'юнктури зростає інтерес бізнесу до державної підтримки, що дає змогу не тільки знизити ризики неповернення приватних інвестицій, а й підвищити надійність інвестиційних проектів для кредитних установ у випадку залучення позикових ресурсів. Щорічне та навіть середньострокове розроблення бюджету робить неможливим надання такої підтримки впродовж усього періоду реалізації проекту відповідно до умов, передбачених укладеною угодою. Водночас обмежені можливості залучення місцевих гарантій та місцевих запозичень внаслідок запровадження граничного рівня загального обсягу місцевого боргу. Зазначене свідчить про неефективність державної підтримки ДПП в Україні, що потребує удосконалення, зокрема здійснення довгострокового планування передбаченого обсягу цієї підтримки відповідно до програмно-цільового методу бюджетування; приведення у відповідність до засад здійснення державно-приватного партнерства законодавства щодо державних і місцевих гарантій, державних і місцевих запозичень. Розвиток гарантійного механізму дасть змогу забезпечити окупність інвестицій для приватного партнера. Адже низький платоспроможний попит населення в Україні не здатний забезпечити повернення вкладених коштів та прибутковості суб'єктів підприємницької діяльності. Здійснюючи фінансову підтримку проектів ДПП, держава матиме змогу залучати до реалізації проектів не тільки вітчизняних, але й міжнародних інституційних інвесторів.

Погоджуємось із твердженням Н. Крилової стосовно того, що не існує єдиних правил формування стратегії розвитку ДПП, адже кожна держава повинна розробляти власну стратегію, враховуючи ступінь необхідності

залучення бізнесу до реалізації інфраструктурних проєктів [183]. Однак держава повинна сприяти розвитку партнерських відносин з бізнесом, переконуючи інвесторів і кредиторів у зацікавленості до спільної співпраці, створюючи сприятливі умови для ДПП, залучаючи не тільки вітчизняних, але й зарубіжних інвесторів. Задля забезпечення чіткості, прозорості та результативності цієї співпраці здійснення стратегічного планування розвитку державно-приватного партнерства і бізнесу пропонуємо здійснювати за алгоритмом, зображеним на рис. 5.12.



**Рис. 5.12. Формування стратегії розвитку державно-приватного партнерства\***

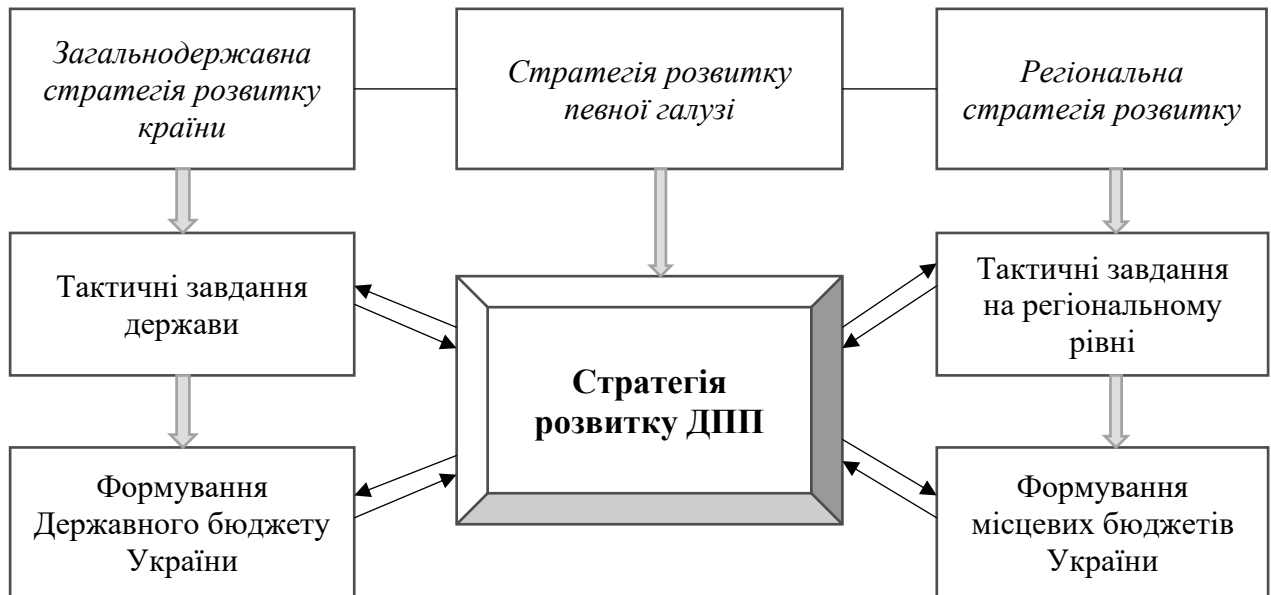
\*Побудовано автором



Розроблення і затвердження стратегії розвитку ДПП на загальнодержавному чи місцевому рівні дасть можливість забезпечити розвиток важливих об'єктів економічної інфраструктури у довгостроковому періоді, створити умови для ефективної реалізації партнерських проєктів держави з бізнесом, вирішити суспільні проблеми.

Пріоритетні напрями розвитку ДПП необхідно розробляти з урахуванням загальнодержавної/регіональної та галузевої стратегій. У системі довгострокового фінансового планування такі стратегії повинні бути узгоджені між собою. На основі цих стратегічних документів доцільно визначати тактичні завдання, розробляти та затверджувати державний і місцеві бюджети, які враховували б стратегію розвитку державно-приватного партнерства у відповідній галузі (рис. 5.13). В поточному році це дасть змогу наповнити бюджет та вирішити важливі соціально-економічні завдання, зокрема на місцевому рівні. Так, у США реалізація проєктів ДПП здійснюється переважно на муніципальному рівні задля інвестування транспортної інфраструктури, охорони навколишнього природного середовища, соціальних галузей. Для розвитку партнерських відносин з бізнесом Конгресом було ухвалено рішення про виділення спеціальних бюджетних асигнувань на фінансування в кожному штаті центрів розвитку програми ДПП. Таким чином США без залучення бюджетного фінансування сприяють місцевому розвитку інновацій та покращенню добробуту громадян.

Важливу роль у стимулюванні розвитку партнерських відносин з бізнесом мають відігравати міста. Стратегії їхнього розвитку розроблені за різними методичними підходами, охоплюють різний горизонт планування, не орієнтовані на загальнодержавні цілі, носять формальний характер та не передбачають фінансових механізмів їх реалізації. Відсутність чіткої та обґрунтованої власної стратегії не заохочує бізнес до реалізації місцевих проєктів на засадах ДПП. Тому необхідним є проведення комплексу заходів на місцевому рівні стосовно поступового залучення бізнесу до співпраці, зокрема:



**Рис. 5.13. Зв'язок стратегії розвитку державно-приватного партнерства з стратегічними й тактичними завданнями держави і регіону\***

*\*Побудовано автором*

- окреслення пріоритетних напрямів розвитку територіальної громади;
- визначення пілотних проєктів для реалізації на умовах ДПП, які не потребуватимуть значного обсягу фінансових ресурсів;
- формування інституційного середовища реалізації проєктів ДПП (функціональної групи з підготовки та реалізації проєктів ДПП, окремого підрозділу, спеціалізованої комісії тощо);
- надання консультативної підтримки з боку фахівців органів державної влади.

Втілення проєктів ДПП на місцевому рівні дасть змогу поліпшити якість життя населення, покращити навколишнє середовище та створити сприятливі умови для розвитку підприємництва.

На думку І. Запатріної, метою розроблення і прийняття стратегічних документів є не тільки визначення орієнтирів розвитку держави для публічної влади, а й формування загального національного розуміння серед бізнесу, інститутів громадянського суспільства та окремих людей щодо того, куди буде рухатися країна в найближчі десятиліття [122, с. 54]. Водночас вони є основою для стратегічного

розвитку партнерських відносин держави і бізнесу, який повинен бути спрямований на посилення фінансової спроможності учасників партнерства, а саме:

- забезпечення стабільності й гнучкості бюджетного, податкового та іншого законодавства задля ефективної реалізації проєктів ДПП у довгостроковому періоді;
- залучення позабюджетного фінансування проєктів ДПП за рахунок коштів пенсійних, інвестиційних, страхових фондів, створення фондів розвитку об'єктів інфраструктури;
- збільшення видів державної фінансової підтримки (пільгові кредити, державні та місцеві гарантії за взяті позики, гарантії на відшкодування збитків приватному партнеру, страхування ризиків, залучення органами державної влади іноземних кредитів і грантів, встановлення доступного для споживачів рівня тарифів, надання субсидій тощо);
- надання державної фінансової допомоги органам місцевого самоврядування з метою стимулювання їх до участі в реалізації проєктів ДПП;
- формування механізму податкового стимулювання залучення бізнесу до реалізації партнерських інфраструктурних проєктів з органами державної влади чи місцевого самоврядування (податкові пільги, податкові канікули тощо);
- розширення сфер реалізації проєктів ДПП;
- запровадження та фінансування системи підготовки та перепідготовки спеціалістів у сфері реалізації проєктів ДПП.

Стратегія розвитку ДПП повинна базуватися на принципово інших підходах при виборі важливих для суспільства проєктів та визначенні джерел їх фінансового забезпечення. Пріоритетом органів державної влади чи місцевого самоврядування має бути не економія бюджетних коштів, а забезпечення якості та доступності послуг для населення, зокрема з низькою платоспроможністю, яке не має фінансових можливостей для створення комфортних умов проживання без допомоги держави (отримання на належному рівні медичних, освітніх послуг, забезпечення електро-, тепло-, водопостачанням та водовідведенням тощо). Зважаючи на значимість галузей соціальної сфери в сталому економічному розвитку держави, її хронічне недофінансування та низька якість

наданих послуг при динамічному зростанні цін послаблюють позиції держави в глобальному просторі. Це свідчить про необхідність реалізації проєктів ДПП у даній сфері. При цьому держава повинна забезпечити отримання економічних вигід приватним партнером. З метою втілення визначених цілей проєкту та забезпечення прибутковості інвестора варто передбачити гарантійні фінансові резерви на випадок неможливості виконання поставлених завдань. Зокрема, необхідним є створення в складі державного бюджету Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів державно-приватного партнерства.

Для ефективного формування, розподілу і використання коштів Фонду доцільно створити організаційне підґрунтя для його функціонування. Так, головним розпорядником коштів Фонду доцільно визначити Міністерство економіки України, до сфери діяльності якого входить оцінка стану здійснення партнерських проєктів держави і бізнесу. Зазначений орган повинен здійснювати оперативний контроль в сфері управління активами Фонду, відтак повноваження щодо окреслення стратегічних орієнтирів його розвитку варто покласти на Кабінет Міністрів України. Водночас необхідно залучати провідних вітчизняних і міжнародних фахівців задля забезпечення координації діяльності Фонду.

Відповідно до призначення основними функціями Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів державно-приватного партнерства повинні бути:

- гарантійно-компенсаційна, що передбачає, з одного боку, гарантії стосовно відшкодування приватному партнеру збитків, зумовлених невідповідністю попиту запланованим показникам, несвоєчасним або ж неповним виконанням державним партнером зобов'язань, зміною тарифної політики, а з іншого – компенсаційні виплати населенню внаслідок підвищення цін на послуги, надані за проєктом ДПП;

- кредитно-забезпечувальна, що проявляється в погашенні боргу приватного партнера у випадку неможливості виконання ним узятих зобов'язань, залученні іноземних кредитів та забезпеченні їхнього повернення;

- інвестиційна, що полягає в спрямуванні тимчасово вільних коштів на фінансування проєктів ДПП;

– мотиваційна, яка гарантує окупність інвестицій для приватного партнера.

Виконання Фондом зазначених функцій зумовлює необхідність залучення коштів із широкого спектру фінансових джерел. На нашу думку, доходи Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів державно-приватного партнерства повинні формуватися за рахунок:

1) власних ресурсів – бюджетних коштів, частини доходу, генерованого проєктом державно-приватного партнерства, коштів від приватизації об'єктів державної власності. Варто зазначити, що формування Фонду за рахунок двох перших фінансових джерел можливе у випадку стабільного економічного розвитку країни та ефективної реалізації проєктів ДПП у довгостроковому періоді. Третє джерело у вітчизняній практиці здебільшого використовується для покриття бюджетного дефіциту. Проте вважаємо, що доцільнішим є спрямування таких коштів на реалізацію проєктів ДПП, оскільки це дасть змогу отримати мультиплікативний ефект від їх використання;

2) фінансової допомоги міжнародного співтовариства (Європейського Союзу, урядів країн-партнерів і міжнародних фінансових інститутів – Світового банку, Міжнародного валютного фонду, Європейського інвестиційного банку, Європейського банку реконструкції та розвитку тощо), яка повинна мати не кредитний, а грантовий характер. Це дасть змогу уникнути боргового навантаження та підтримати реалізацію партнерських проєктів держави і бізнесу;

3) репарацій від країни-агресора, заморожених активів російських підприємств, банків, фізичних осіб у різних країнах, які потрапили під санкції. Якщо з репараціями можуть виникнути труднощі через непогодження добровільно їх сплачувати, то конфіскацію згаданих активів і переказ коштів в Україну повинна забезпечити світова спільнота шляхом прийняття міжнародних судових рішень;

4) спонсорських та добровільних внесків та інших джерел.

Створення Фонду дасть змогу вирішити фінансові проблеми, що виникають у процесі підготовки та реалізації проєктів, зокрема: профінансувати високі трансакційні витрати та послуги залучених консультантів; забезпечити дієвість проєктів, яким загрожуватиме закриття; покрити витрати, що виникають

внаслідок непередбачуваних ситуацій. Разом з тим кошти Фонду повинні стати основними засобами для післявоєнної відбудови знищеної чи пошкодженої унаслідок війни інфраструктури. При цьому кожний відновлений об'єкт повинен бути не таким, як до війни, а кращим, з орієнтуванням на сучасні світові стандарти та інноваційні технології.

Механізм і порядок формування й використання коштів Фонду, визначення масштабів надання бюджетної підтримки повинні бути законодавчо врегульовані. Водночас з метою забезпечення балансу інтересів учасників партнерства та успішної реалізації проєктів ДПП доцільно визначити принципи його функціонування, такі як:

- 1) цілеспрямованості – спрямування коштів Фонду на визначену мету;
- 2) індивідуального підходу до надання фінансової підтримки проєктів ДПП – визначення виду і обсягу фінансової підтримки залежно від сфери реалізації проєкту ДПП та її значимості для суспільства;
- 3) фінансової стабільності та гнучкості управління – забезпечення формування дохідної частини Фонду за рахунок вітчизняних і міжнародних фінансових джерел задля можливості вчасного реагування на зміни, що відбуваються в процесі реалізації проєкту ДПП;
- 4) максимальної ефективності – надання фінансової підтримки задля досягнення вигід учасниками партнерства (для держави – бюджетної, екологічної чи соціальної ефективності, приватного партнера – комерційної ефективності, для населення – підвищення якості та доступності послуг);
- 5) підзвітності – відповідальність розпорядників бюджетних коштів перед вищим органом виконавчої влади (Кабінетом Міністрів України) за взяті фінансові зобов'язання, передбачені в договорі ДПП;
- 6) транспарентності – своєчасне надання органами державної влади оперативної звітності стосовно формування та використання коштів Фонду, здійснених операцій та досягнутих результатів; забезпечення відкритого доступу до інформаційної бази.

Загалом концепція формування Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів державно-приватного партнерства зображена на рис. 5.14.



**Рис. 5.14. Концепція створення Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів державно-приватного партнерства\***

\*Розроблено автором

Основним інструментом мінімізації можливих втрат при виконанні фінансових зобов'язань державного партнера є ефективно бюджетне планування та прогнозування видатків на бюджетну підтримку проєктів ДПП. Рекомендуємо долучити Міністерство фінансів України до розроблення проєкту ДПП з метою оцінювання впливу фінансових ризиків на його реалізацію та визначення необхідного обсягу коштів для нівелювання можливих негативних наслідків.

Важливим завданням є оцінювання бюджетних можливостей органів державної влади стосовно фінансової підтримки проєктів ДПП. У цьому контексті Експерти Світового банку пропонують наступне:

1) включати розрахункові витрати до прогнозованого бюджету. При цьому бюджетне прогнозування доцільно здійснювати на термін дії контракту ДПП, оскільки середньострокове планування бюджетів багатьох країн охоплює менше п'яти років;

2) здійснювати оцінку впливу на боргову стійкість держави;

3) встановлювати відповідність взятих бюджетних зобов'язань встановленим фінансовим обмеженням. Фахівці зазначають, що встановлення згаданих обмежень дасть змогу забезпечити фінансову стабільність країни. В результаті досліджень бюджетних ризиків у процесі фінансування проєктів ДПП в країнах Латинської Америки та Карибського басейну зазначеними експертами встановлено, що тільки вісім країн регіону застосовують фінансові обмеження при наданні бюджетної підтримки (табл. 5.2).

Таким чином, у світовій практиці гранична норма бюджетної підтримки проєктів ДПП встановлюється у вигляді загальних прямих та/або умовних зобов'язань бюджету по всіх проєктах ДПП (наприклад, певної частки від ВВП країни) або ж щорічних виплат бюджету за взятими зобов'язаннями по проєктах (зокрема, певної частки від доходів чи видатків державного бюджету). Варто зазначити, що граничні значення можуть виражатися не тільки у відносній, а й в абсолютній величині. У цьому випадку їх обсяг встановлюється на основі аналізу звітних даних за попередні роки та прогнозованих показників. Тобто країни, в яких поширене державно-приватне партнерство, можуть порівнювати



запланований обсяг бюджетної підтримки з фактично здійсненим за минулі роки, відтак – коригувати ліміти на відповідну величину. Країнам, які не мають досвіду в цій сфері, варто будувати власну статистичну базу з використанням аналітичних інструментів, поширених у світі.

Таблиця 5.2

**Встановлені щорічні ліміти на надання бюджетної підтримки проєктів ДПП у країнах Латинської Америки та Карибського басейну\***

№ з/п	Країни	Ліміти на бюджетну підтримку проєктів ДПП
1.	Бразилія	не більше 1% для федерального уряду та 5% для урядів штатів від загальних річних бюджетних доходів цих суб'єктів
2.	Колумбія	до 0,4% ВВП для центрального уряду (на період 2020–2050 рр.)
3.	Гондурас	сума бюджетної підтримки проєктів ДПП не може перевищувати 5% ВВП
4.	Мексика	не більше 10% середніх запланованих капітальних витрат на наступні п'ять років
5.	Панама	до 30% бюджетних інвестицій у попередньому році або 30% інвестицій за п'ятирічним інвестиційним планом для центральних органів влади та не більше 10% бюджетних надходжень за попередній рік або 20% коштів, доступних для інвестування протягом наступних п'яти років для місцевих органів влади. Загалом сума бюджетної підтримки проєктів ДПП не може перевищувати 7% ВВП
6.	Парагвай	сума бюджетної підтримки проєктів ДПП не може перевищувати 0,4% ВВП
7.	Перу	сума бюджетної підтримки проєктів ДПП не може перевищувати 7% ВВП
8.	Уругвай	сума бюджетної підтримки проєктів ДПП не може перевищувати 5% ВВП

\*Складено автором на основі джерела [459]

У міжнародній практиці для оцінки бюджетних видатків та ризиків, що виникають у процесі реалізації проєктів ДПП, рекомендують використовувати аналітичну модель PFRAM (PPP Fiscal Risk Assessment Model), розроблену у 2016 році Міжнародним валютним фондом та групою Світового банку. Завдяки їй органи державної влади отримують інформацію впродовж всього життєвого циклу реалізації проєкту, що сприяє виявленню відхилень та прийняттю рішень щодо нейтралізації негативних наслідків шляхом надання бюджетної підтримки.

Крім того, модель дає змогу оцінити вплив бюджетної підтримки на стан державних фінансів як у короткостроковому, так і в довгостроковому періодах.

У вітчизняній практиці середньострокове бюджетне планування не дає змоги визначити обсяг бюджетної підтримки на тривалий період. Водночас без взяття державним партнером довгострокових фінансових зобов'язань успішність реалізації проєктів ДПП знижується. Тому вважаємо, що для вирішення цієї проблеми необхідно:

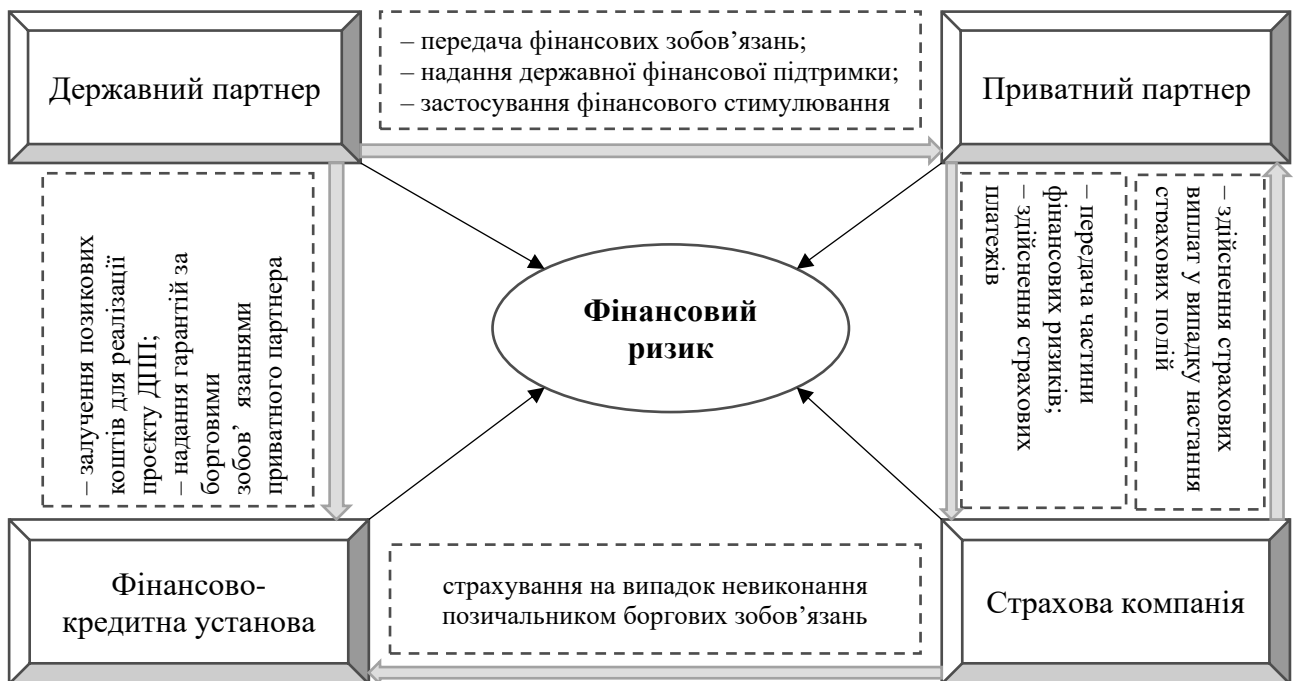
1) у Стратегії розвитку державно-приватного партнерства визначити перелік галузей у порядку їх черговості, які потребують реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу;

2) у цьому ж стратегічному документі закріпити положення стосовно обсягу надання бюджетної підтримки для реалізації проєктів ДПП у кожній галузі в межах визначених загальних лімітів;

3) з метою виконання взятих довгострокових фінансових зобов'язань державним партнером необхідно створити згаданий Фонд бюджетної підтримки реалізації проєктів ДПП і забезпечити формування дохідної частини спершу за рахунок бюджетних коштів, а в майбутньому задля економії коштів бюджету здійснити поступовий перехід від бюджетних джерел до спонсорського приватного капіталу, генерованих доходів від реалізації проєктів тощо. Доцільно стимулювати фінансову участь бізнесу і населення у соціально значущих проєктах ДПП на благодійних засадах. Досвід Латинської Америки свідчить, що близько 30–40% мігрантів зацікавлені спрямовувати від 1% до 10% своїх доходів на фінансування вітчизняних проєктів. Так, для впровадження соціальних програм ДПП на місцях Мексика отримує приблизно 250 млн дол США переказів мігрантів [122, с. 34]. За дослідженнями експертів, у світі щорічно на ці програми переказується до 10 млрд дол США.

Окрім всебічної бюджетної підтримки доцільно здійснювати страхування фінансових ризиків. Тому невід'ємним учасником процесу реалізації проєктів ДПП має бути страхова компанія, яка за певну плату, беручи на себе частину інвестиційних чи кредитних ризиків, може надавати страхові послуги (рис. 5.15)

або ж брати безпосередню участь у фінансуванні проєктів ДПП. Однак в Україні велика кількість страхових компаній виявилась неплатоспроможною, що зумовило припинення їхньої діяльності. Ті установи, що залишилися на страховому ринку, намагаються уникнути високих фінансових ризиків та працюють у сфері, яка забезпечує стабільне отримання прибутку. Найчастіше ці установи зацікавлені в наданні професійних послуг стосовно проєктів, які передбачають будівництво чи реконструкцію об'єктів соціальної інфраструктури, надання житлово-комунальних послуг.



**Рис. 5.15. Участь страхової компанії в розподілі фінансового ризику в процесі реалізації проєкту ДПП\***

*\*Складено автором*

Розвиток страхового сегменту в структурі фінансового механізму ДПП дає змогу органам влади, з одного боку, співпрацювати з надійним інвестором – страховою компанією, а з іншого – нівелювати фінансові ризики, що виникають в процесі фінансування проєктів ДПП. Присутність страховиків на ринку державно-приватного партнерства збільшує інтерес фінансово-кредитних установ (вітчизняних і міжнародних банків, інвестиційних фондів) до участі в проєктах ДПП. Адже гарантом повернення кредитних ресурсів є не тільки

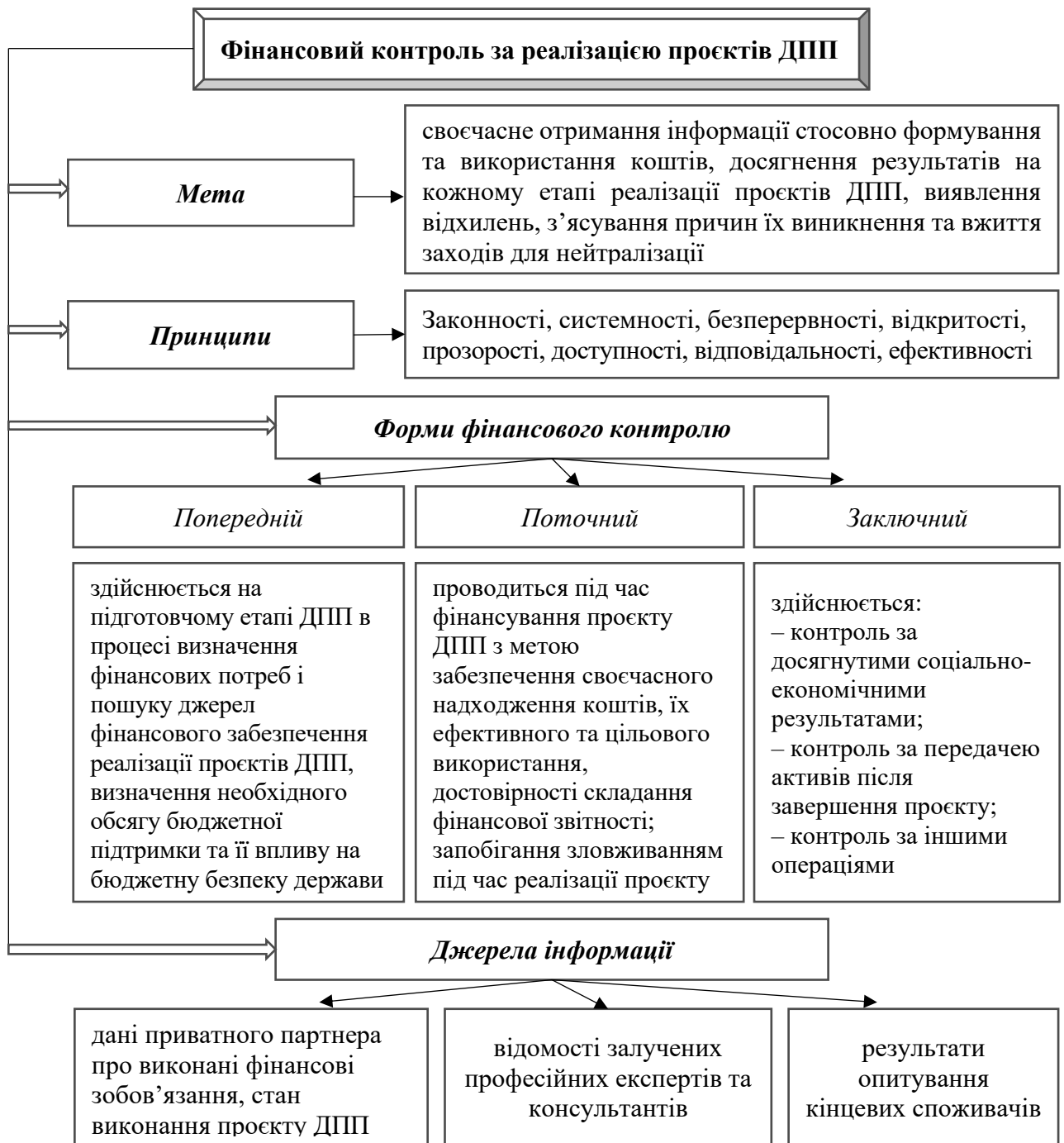
держава, але й страхові компанії. Задля стимулювання фінансової участі цих установ державна політика повинна бути спрямована на забезпечення стабільності розвитку економічної системи, зменшення чутливості страхового ринку до зовнішніх (нестабільне макроекономічне середовище, низька платіжна дисципліна суб'єктів підприємницької діяльності, нерозвинутість фінансового ринку) та внутрішніх (недостатня капіталізація страхових компаній внаслідок переважання частки нерентабельних активів, відсутність стратегії розвитку страхової діяльності та ефективних методів управління ризиками) загроз його дестабілізації, підвищення ефективності діяльності учасників страхового ринку.

Незважаючи на вживання різноманітних заходів задля ефективної реалізації проєктів ДПП, заплановані результати не завжди досягаються, що зумовлено виникненням відхилень на певному етапі виконання зобов'язань учасниками партнерства. Тому важливе місце має здійснення фінансового контролю за реалізацією проєктів ДПП, що сприяє вчасному виявленню відхилень, встановленню причин їх виникнення та прийняттю управлінських рішень щодо їх нейтралізації. Такий контроль здійснюють центральні органи виконавчої влади чи органи місцевого самоврядування, які на основі поданої приватним партнером інформації стосовно стану виконання проєкту ДПП, формують проміжні та загальні щорічні звіти і подають їх до Міністерства економіки України. У свою чергу останнє здійснює моніторинг, узагальнює та оприлюднює результати реалізації проєкту ДПП. Однак згадана система контролю є недеталізованою, необґрунтованою, малоінформативною, адже відображає тільки кількість проєктів, реалізованих у певному регіоні в окремих галузях (Додаток Л). Зважаючи на це, система фінансового контролю потребує удосконалення, зокрема стосовно виконання фінансових зобов'язань учасниками партнерства, координації взаємодії державного та приватного партнерів у процесі реалізації проєкту. При цьому варто звернути увагу на світовий досвід у цій сфері задля можливості його імплементації у вітчизняну практику ДПП.

Система контролю в різних країнах світу має власне організаційно-правове забезпечення та інструменти впливу. Так, контрольні функції в процесі реалізації

проектів ДПП у Великій Британії здійснює Міністерство фінансів (Департамент великих інфраструктурних проектів), у Франції – Міністерство економіки, у Бельгії створено Фламандський центр знань про ДПП, у Німеччині – Незалежну консалтингову компанію OPP Deutschland AG. При цьому Є. Нагорний стверджує, що найприйнятнішою для України є німецька модель, при якій значна увага приділяється визначенню економічної доцільності реалізації проекту ДПП порівняно з традиційним державним фінансуванням [232, с. 131]. Тому значну роль відіграє контроль на підготовчому етапі ДПП, на якому оцінюється ефективність використання бюджетних коштів із застосуванням моделі Value for money; аналізується ймовірність виникнення ризиків на основі методу аналогів, експертного методу та статистичного методу, прогнозується їх вплив на результати реалізації проекту ДПП і розробляються можливі шляхи їх мінімізації. При цьому обов'язково залучаються професійні консультанти (Transaction Advisors), наприклад, PWC, E&Y. Особливістю німецької моделі контролю є участь банківських установ на етапі попередньої експертизи проектів ДПП задля визначення кредитоспроможності та платоспроможності приватного партнера, здатності держави забезпечити надання бюджетних гарантій за взятими борговими зобов'язаннями. Завдяки проведенню якісного контролю на початковому етапі реалізації партнерських проектів держави і бізнесу, Німеччині вдається виконати заплановані фінансові показники та досягти намічених соціальних чи економічних результатів.

Враховуючи довготривалий період реалізації проектів ДПП, доцільно розробити і впровадити у вітчизняну практику механізм здійснення контрольних дій впродовж усього життєвого циклу проекту (на підготовчому етапі, безпосередньо в процесі його реалізації та на завершальному етапі), що сприятиме досягненню інтересів держави, інвесторів та стейкхолдерів. При цьому здійснення контролю за отриманими результатами повинно базуватися на принципах відкритості, прозорості, доступності та ін., що дасть змогу залучити громадськість до здійснення контрольних дій (рис. 5.16).



**Рис. 5.16. Концепція здійснення фінансового контролю за реалізацією проєктів державно-приватного партнерства\***

\*Побудовано автором

Отже, ефективна реалізація партнерських відносин держави і бізнесу залежить від досконало розробленої системи форм та методів фінансового механізму ДПП, яка потребує зміни напряму реалізації державно-правових відносин з обмежувального на стимулюючий. Для цього необхідно:

– розробити стратегію розвитку державно-приватного партнерства, цілі якої б узгоджувались із стратегічними і тактичними завданнями розвитку держави та регіонів;

– законодавчо врегулювати питання щодо взяття державним партнером довгострокових фінансових зобов'язань за договором ДПП. Бюджетне фінансування проєктів ДПП повинно здійснюватися на принципах довгострокового програмно-цільового планування та проєктного фінансування;

– проводити заохочувальну фінансову політику, спрямовану на доступність залучення фінансових ресурсів із різних джерел, гарантування захисту інтересів інвесторів та кредиторів, які беруть участь у фінансуванні проєкту ДПП шляхом надання бюджетної підтримки та здійснення страхування ризиків, виникнення яких зумовлене впливом макроекономічних чинників. При цьому доцільно розвивати механізм індивідуальної державної підтримки проєктів ДПП, що дасть змогу фінансувати суспільно значимі проєкти;

– забезпечити активну участь населення в реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. При цьому варто залучити громадян не тільки в якості експертів задля оцінювання досягнутих результатів, але безпосередньо і до фінансування проєктів ДПП;

– здійснювати фінансовий контроль впродовж життєвого циклу реалізації проєкту ДПП. Водночас доцільно посилити контрольні дії на підготовчому етапі ДПП в процесі визначення необхідного обсягу фінансових ресурсів, джерел їхнього забезпечення, ймовірності виникнення ризиків та оцінки їх впливу на очікувані соціально-економічні результати. В підсумку це дасть змогу досягнути відповідності між фактичними та запланованими показниками. Крім того, у здійсненні згаданого контролю необхідно передбачити участь кредиторів та інвесторів, котрі матимуть можливість оцінити отримані вигоди від реалізації проєктів державно-приватного партнерства.

Отже, надані пропозиції сприятимуть підвищенню довіри інвесторів, кредиторів та громадян до реалізації спільних проєктів з державою, що приведе до збільшення кількості та результативності таких проєктів.

### **5.3. Напрями модернізації інструментів та важелів фінансового механізму державно-приватного партнерства в сучасних умовах**

Рівень інвестиційного потенціалу та соціально-економічна результативність реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу залежить від використання різного виду фінансових інструментів та важелів. Вони дають змогу досягнути компромісу між партнерами стосовно отримання суб'єктом підприємницької діяльності очікуваного прибутку та якісного вирішення актуальних проблем суспільства. Однак в Україні згадані інструменти і важелі мають обмежений стимулюючий характер, що зумовлено відсутністю «довгих коштів» у банківського сектора, недостатнім розвитком фондового ринку, нерозробленістю податкових пільг, нестабільним макроекономічним середовищем та непослідовним здійсненням фінансової політики. У зв'язку з цим актуальним завданням є вирішення зазначених проблем задля удосконалення наявних та пошуку новітніх інструментів і важелів у структурі фінансового механізму ДПП, що сприятиме посиленню співпраці держави та бізнесу.

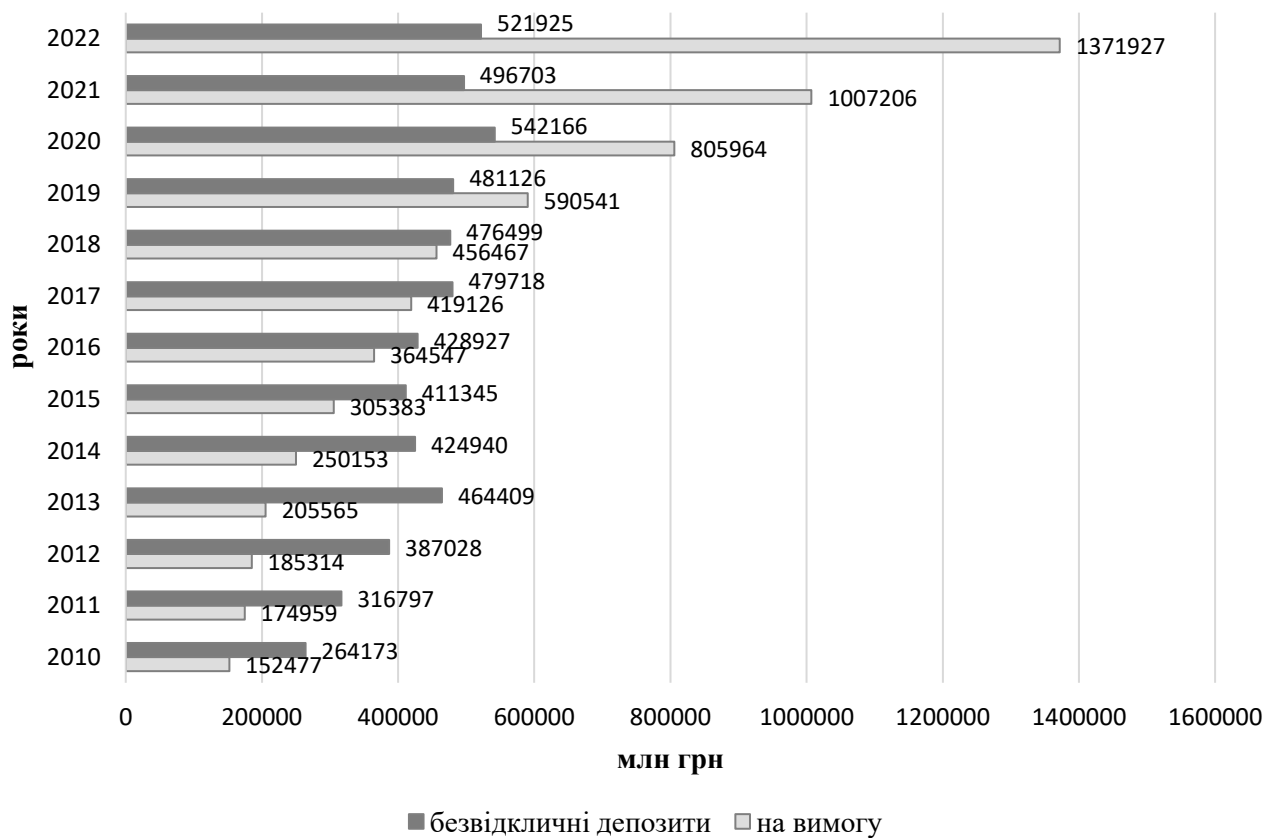
Реалізація проєктів ДПП неможлива без «довгих грошей». Проте інвестори чи кредитори обмежують свої вкладення в довгострокові проєкти. Зокрема, у банківських установах зменшуються можливості у сфері інвестиційного кредитування, водночас висока вартість ресурсів зумовлює скорочення залучення кредитів для фінансування проєктів ДПП.

Вирішення проблеми стосовно можливостей надання довгострокових кредитів залежить не тільки від дій банку, а й від грошово-кредитної політики Національного банку України. Адже у розпорядженні останнього є такі інструменти, як: емісія, встановлення резервних вимог, регулювання процентних ставок, рефінансування. Зважаючи на це, Центральний банк має змогу забезпечити доступ учасників партнерства до довгострокових фінансових ресурсів шляхом:



– запровадження пільгових норм резервування коштів банків. Зокрема, варто передбачити зниження їх обсягу задля фінансування партнерських проєктів держави і бізнесу;

– можливостей використання безвідкличних депозитів. Враховуючи те, що більшість депозитів є безвідкличними, тобто їх не можна розірвати раніше визначеного терміну (навіть якщо є така можливість, то банками передбачені штрафні санкції), ці фінансові ресурси можна спрямувати на фінансування проєктів ДПП. Так, упродовж 2010–2018 рр. їх обсяг збільшився на 212326 млн грн. Однак, починаючи з 2019 р. спостерігається зменшення цих депозитів у загальному обсязі депозитів резидентів (зокрема, їх значення в 2022 р. становило 521925 млн грн, а сума депозитів на вимогу – 1371927 млн грн) (рис. 5.17). Така тенденція зумовлена зниженням зацікавленості потенційних суб'єктів у безвідкличних депозитах внаслідок посилення впливу інфляційних ризиків на отримання доходу;



**Рис. 5.17. Динаміка обсягів депозитів резидентів в Україні впродовж 2010–2022 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [76]*

– погодження НБУ рефінансувати банки для реалізації проєктів ДПП. Така підтримка сприятиме заохоченню банківських установ кредитувати довгострокові проєкти. Водночас необхідним є покращення умов нового кредитування позичальника завдяки встановленню сприятливої відсоткової ставки, продовження терміну погашення, зменшення щомісячних виплат, що дасть змогу клієнту погасити боргові зобов'язання;

– введення пільгового кредитування банками проєктів ДПП. Зокрема, варто було б встановити різні відсоткові ставки по кредиту на різних етапах його реалізації. Так, на етапі створення проєкту, коли ризики є високі, доцільно встановити вищу ставку, а в процесі експлуатації об'єкту ДПП – нижчу, адже ризики є значно менші.

Пріоритетне значення в можливості залучення учасниками ДПП довгострокових кредитних ресурсів має відігравати державна політика. Вона повинна бути спрямована на розроблення та впровадження державних програм субсидування відсоткових ставок за кредитами, спеціальних програм рефінансування банків з метою залучення нових запозичень з довшим строком погашення. Доцільним є формування механізму залучення іноземного капіталу, а також тимчасово вільних коштів пенсійних фондів, страхових компаній, заощаджень населення шляхом випуску спеціалізованих цінних паперів та їх розміщення на внутрішньому та зовнішньому фондових ринках. Цими цінними паперами можуть бути облігації спеціального призначення, метою яких є залучення коштів для фінансування певних видів проєктів, зокрема в сфері реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. В економічно розвинутих країнах цими цінними паперами є інфраструктурні облігації, які емітуються проєктною компанією (SPV). Враховуючи те, що на такі цінні папери надаються державні гарантії, вони є інвестиційно привабливими для учасників ринку.

Вітчизняний ринок боргових фінансових інструментів характеризується: низьким рівнем розвитку, що зумовлено незначною капіталізацією фондового ринку; нерозвиненістю біржової торгівлі порівняно зі світовою практикою; недостатньою ліквідністю, прозорістю, інформаційністю; недовірою інвесторів

чи населення до здійснення операцій на цьому ринку. Для вирішення зазначених проблем потрібна консолідація зусиль всіх учасників ринку в контексті забезпечення його інвестиційної привабливості. Отож необхідним є:

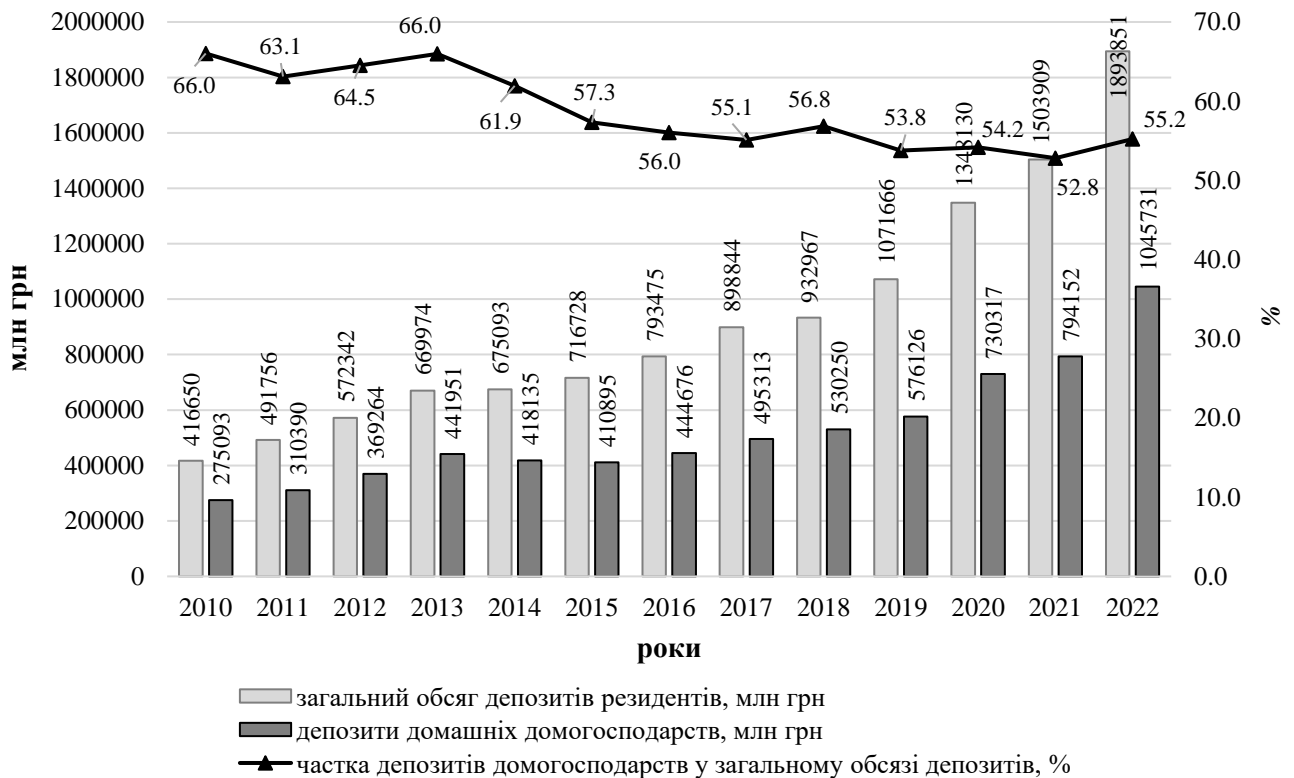
- створення умов, що стимулюють залучення коштів на ринок капіталів: забезпечення макроекономічної, політичної та фінансової стабільності;

- поглиблення диверсифікації видів боргових фінансових інструментів за термінами погашення та галузевою специфікою реалізації проєктів ДПП;

- розвиток синдикованого кредитування – добровільне об'єднання кредитних ресурсів банківських установ, співпраця яких базується на рівноправності учасників, спільності економічних цілей, договірних відносинах, дасть змогу компенсувати нестачу довгострокових фінансових ресурсів для реалізації проєктів ДПП, а також зменшити вартість залучених коштів завдяки зниженню кредитних ризиків;

- створення інформаційного простору для популяризації згаданих інструментів серед населення з метою відновлення довіри та посилення обізнаності населення про особливості їх використання. Адже заощадження домогосподарств є вагомим джерелом інвестування проєктів ДПП. У структурі валового національного нагромадження частка цих заощаджень домінувала впродовж 2010–2013 рр., коливаючись від 43,6 до 81,0 відсоткового пункту. Проте в період 2013–2019 рр. вона мала тенденцію до суттєвого зменшення, а у 2019–2021 – була відсутня (що пов'язано з переважанням витрат домогосподарств над їхніми доходами) (додаток М). Динаміка заощаджень свідчить про можливість домогосподарств інвестувати кошти як у фінансові, так і нефінансові активи (банківські депозити). Однак, як зазначає Б. Данилишин, «приріст депозитів у банках може відбуватися і під дією тимчасових чинників короткострокового характеру, які не пов'язані із формуванням валових національних заощаджень» [81]. Зокрема, збільшення банківських депозитів може відбуватися за рахунок раніше накопичених коштів чи коштів, отриманих від продажу майна. Зазначена тенденція спостерігалася у вітчизняній практиці. Так, із зменшенням заощаджень домогосподарств обсяг їх депозитів впродовж

2010–2022 рр. збільшився з 275093 млн грн до 1045731 млн грн, а в загальній структурі депозитів резидентів його частка коливалася від 52,8 до 66,0 відсоткових пунктів (рис. 5.18). Незважаючи на переважання депозитів домашніх господарств над депозитами інших суб'єктів економічних відносин, дані рис. 5.17 демонструють, що з 2019 р. домінують депозити на вимогу, що зумовлено недовірою населення до комерційних банків;



**Рис. 5.18. Динаміка обсягів депозитів домашніх господарств та їх частка в загальній структурі депозитів резидентів за 2010–2022 рр.\***

\*Побудовано автором на основі джерела [76]

– надання комплексної гарантійної підтримки депозитним вкладникам, а саме: окрім Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, яким встановлена сума граничного розміру відшкодування коштів за вкладами, доцільно залучати страхові компанії для страхування суми вкладів, яка перевищує лімітний обсяг Фонду.

Враховуючи довгостроковий характер інвестування проєктів ДПП, кредитори та інвестори піддаються значному ризику, що зменшує інвестиційну привабливість проєктів. З огляду на це необхідним є використання нових фінансових інструментів, які сприятимуть захисту їх інтересів. На думку

Я. Овсянникової, найефективнішими є кредитні деривативи – кредитні дефолтні свопи та кредитні ноти [243, с. 40]. Під першим з них розуміють контракт, який укладається задля зниження кредитного ризику інвестора чи кредитора шляхом перекидання ризику неплатоспроможності позичальника на продавця свопу (банки, страхові товариства, інвестиційні фонди та інші інституціональні інвестори). Ці фінансові інструменти запропоновані банком GP Morgan у 1994 році як альтернативу страхуванню банківських кредитів, яке є дорогим та характеризується обмежувальною сферою застосування страхових послуг. Перевагами кредитних дефолтних свопів є: звільнення банку від необхідності створювати резервні фонди для нівелювання наслідків неплатоспроможності боржників; менша вартість порівняно з страхуванням, оскільки емітентом не стягується плата за створення фонду для відшкодування збитків; перепродаж іншим інституціональним інвесторам задля розподілення кредитного ризику у відповідному співвідношенні.

Упродовж дев'яти років кредитні дефолтні свопи набули популярності у всьому світі, зокрема у сфері ДПП. Так, за дослідженнями Я. Підвисоцького, в Сполучених Штатах Америки сума обігу цих фінансових інструментів у 2000 р. становила 100 млрд дол США, відтак помітно почала зростати та уже у 2004 р. склала 6 трлн дол США, у 2005 р. – 10 трлн дол США, а в 2008 р. – 15,5 трлн дол США [266, с. 94]. Динамічність розвитку ринку цих інструментів стимулювала банки нарощувати обсяги кредитування, адже вони отримували гарантійну підтримку стосовно виконання боргових зобов'язань. Однак підвищений інтерес до випуску кредитних дефолтних свопів призвів і до негативних наслідків, таких як: збільшення відсоткової ставки за кредитом, що вплинуло на платоспроможність позичальників і зумовило їх банкрутство; непрозорість здійснення операцій стосовно перепродажу цих фінансових інструментів іншим інституціональним інвесторам; відсутність достатніх фінансових резервів для покриття збитків кредиторам. Таким чином, за твердженням згаданого науковця, в кінцевому випадку, в разі настання дефолту третьої сторони, не емітент, а саме банк є носієм ризику [266, с. 95]. Зрештою це призвело до дефолту гігантів у

кредитному секторі, зокрема Lehman Brothers Holdings, AIG, Deutsche Bank, IBM, Ford, припинення діяльності багатьох банківських установ, страхових та інвестиційних компаній тощо.

Задля недопущення негативних проявів використання кредитних дефолтних свопів при фінансуванні проєктів ДПП у вітчизняній практиці кредиторіві необхідно здійснити правильний вибір емітента цих фінансових інструментів. Вважаємо, що найефективнішими продавцями цих свопів є суб'єкти підприємницької діяльності, які працюють у реальному секторі економіки. Адже, отримуючи періодичні банківські платежі, емітент має фінансову можливість створити матеріальний продукт, який може слугувати заставою для покриття збитків кредиторіві у випадку неплатоспроможності позичальника коштів. Крім того, такі платежі дали б змогу вирішити актуальні проблеми економіки стосовно створення нових робочих місць, розвитку об'єктів інфраструктури, нових технологій виробництва.

Враховуючи те, що кредитні дефолтні свопи мають необмежувальний характер застосування, їх можуть використовувати також державний і приватний партнери. Перший – при гарантуванні мінімального доходу приватного партнера, тобто це можливість держави застрахуватися від непередбачуваних виплат, які пов'язані з компенсацією недоотриманих доходів партнеру, передбачених у договорі ДПП. А другий – з метою гарантування виконання взятих зобов'язань (щодо здійснення інвестицій, виробництва певної кількості товарів чи визначеної якості надання послуг) у випадку непрогнозованого збільшення витрат на фінансування проєкту ДПП або ж недосягнення запланованих результатів. Таким чином, використання кредитних дефолтних свопів при фінансуванні та реалізації проєктів ДПП дасть змогу нівелювати кредитні ризики, виконати взяті зобов'язання державним і приватним партнерами відповідно до договору ДПП та досягти соціально-економічних результатів учасниками партнерства.

Вирішити проблему залучення коштів на реалізацію проєктів ДПП можна шляхом використання кредитних нот, що є «борговими цінними паперами, які

банк-емітент випускає паралельно з видачею кредиту своєму позичальникові» [59, с. 4]. Відповідно до цього цінного паперу власник має право на отримання виплат від емітента, котрий сплачує відсотки та номінальну вартість по кредитних нотах залежно від того, як відбувається погашення кредитних зобов'язань позичальником. Порівняно з іншими фінансовими інструментами вони мають низку переваг, зокрема, на відміну від синдикуваного кредитування вони передбачають ймовірність залучення більшої кількості інвесторів, яких приваблює прибутковість, можливість випуску додаткових траншів позичкового капіталу, зниження вартості залучених коштів внаслідок створення вторинного ринку; відносно євробондів – менші витрати і термін на підготовку, сприяють розширенню інвестиційних ресурсів при невеликому обсязі їх граничного випуску (якщо мінімальний обсяг випуску єврооблігацій становить 150 млн дол США, то кредитних нот – 50 млн дол США [39]).

Отже, застосування кредитних деривативів у процесі фінансування довгострокових проєктів має низку переваг над традиційним кредитуванням і страхуванням, а саме: менші трансакційні витрати на управління кредитним портфелем; захист кредитора від ризику дефолту; можливість перерозподілу кредитного ризику банківською установою без погодження з позичальником; передача частини ризиків третій стороні без надання права власності на актив, що зазнає ризику; здійснення негайного платежу продавцем цих цінних паперів покупцеві у випадку припинення виплати платежів позичальником. Втім, незважаючи на переваги використання як кредитних нот, так і кредитних дефолтних свопів, вони не здобули поширення у вітчизняній практиці державно-приватного партнерства. Це зумовлено відсутністю комплексної законодавчої бази щодо здійснення операцій з похідними фінансовими інструментами включно з кредитними деривативами, що призводить до недовіри суб'єктів економічних відносин стосовно отримання вигід від їх використання, надання переваги приватними інвесторами в умовах економічної нестабільності більш ліквідним активам. Тому першочерговим завданням формування й розвитку ринку похідних цінних паперів, зокрема кредитних деривативів є:

- розроблення законодавчої бази щодо порядку проведення операцій з такими фінансовими інструментами, визначення прав, обов'язків і відповідальності учасників за взяті зобов'язання;
- створення умов для розвитку ринку деривативів шляхом досягнення сталого соціально-економічного розвитку держави;
- стимулювання залучення заощаджень інституційних інвесторів і населення, що сприятиме збільшенню інвестиційного потенціалу економіки;
- розширення спектру кредитних деривативів та створення правових умов для їх використання з врахуванням як національних, так і глобальних особливостей розвитку фінансового ринку;
- забезпечення прозорості та відкритості функціонування ринку похідних фінансових інструментів, що дасть змогу відродити довіру потенційних інвесторів.

Таким чином, реалізація зазначених заходів сприятиме можливості використання кредитних деривативів у сфері державно-приватного партнерства разом із інструментами страхової діяльності, зниженню кредитних ризиків, підвищенню фінансової стійкості банківських установ та розширенню джерел для рефінансування кредитної діяльності.

Для забезпечення безперервного та стабільного фінансування проєктів ДПП необхідно оптимізувати застосування відповідних фінансових інструментів, тобто з великої їх кількості обрати ті, які забезпечуватимуть мінімізацію вартості обслуговування позичкового капіталу та одночасне досягнення стратегічних цілей реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. При цьому варто враховувати фінансовий стан учасників партнерства, залежність між етапами реалізації проєктів ДПП та інструментами, які доцільно застосовувати на певному етапі.

Використовуючи традиційну криву життєвого циклу інвестиційного проєкту, яка відображає рівень доступності фінансових ресурсів на певному етапі його реалізації, запропоновано перелік найефективніших фінансових інструментів, які доцільно застосовувати при реалізації проєктів ДПП (рис. 5.19). Так, на етапі проєктування, будівництва чи модернізації об'єкта інфраструктури, зважаючи на



відсутність кредитної історії проєктної компанії, є труднощі в залученні фінансових ресурсів, які до того ж мають високу вартість. Тому необхідним є використання власних коштів партнерів, синдигованих кредитів із наданням державних чи місцевих гарантій, здійснення державної фінансової підтримки (грантів, субсидій, податкових пільг) тощо. При завершенні будівництва та введенні в експлуатацію об'єкта інфраструктури ризику фінансової діяльності учасників партнерства зменшуються, відтак з'являються можливості стосовно залучення фінансових ресурсів, які мають меншу вартість. На завершальному етапі реалізації проєкту ДПП перспектива залучення додаткових фінансових ресурсів знижується, а їх вартість зростає, що зумовлено прийняттям рішення щодо подальшої експлуатації об'єкта – здійснювати самостійно державою чи обирати нового приватного партнера для управлінських дій.



**Рис. 5.19.** Рівень доступності та перелік застосування найефективніших фінансових інструментів на певному етапі реалізації проєктів ДПП\*

\*Побудовано автором

Вважаємо, що використання саме таких фінансових інструментів на окремому етапі реалізації проєктів ДПП дасть змогу диверсифікувати джерела залучення позикових коштів, забезпечити фінансову гнучкість та досягти синергетичного ефекту учасниками партнерства. Водночас, враховуючи унікальність кожного проєкту ДПП, вибір фінансових інструментів залучення коштів не є універсальним. Проте його використання дасть змогу здійснити оцінку їх ефективності в практичній площині для подальшого оптимального поєднання в окремій ситуації.

Вплив на стан інвестиційного клімату та активність інвесторів здійснює податкова політика держави, від здійснення якої залежить рішення суб'єктів підприємницької діяльності щодо доцільності взяття участі у реалізації партнерських проєктів з державою. Проблемою функціонування фінансового механізму ДПП є відсутність законодавчої бази, що регулює порядок оподаткування проєктів ДПП. Однак задля заохочення участі згаданих суб'єктів економічних відносин у реалізації проєктів ДПП держава повинна використовувати фіскальні інструменти стимулюючого характеру.

У світовій практиці існують різні підходи до формування і використання згаданих фінансових інструментів. Так, Б. Помогайбо визначає наступні з них: раціональний (акцентування уваги на вирішенні проблем шляхом з'ясування причин їх виникнення та надання пропозицій щодо нейтралізації), інкрементальний (поступове здійснення податкових реформ, що передбачає досягнення компромісу зацікавлених суб'єктів економічних відносин), стратегічний (окреслення стратегічних напрямів розвитку податкової політики та напрямів їх досягнення), проблемно-орієнтований (вирішення проблем в окремому секторі економіки) [273, с. 121]. При цьому автор вважає, що найефективнішим є раціональний підхід, оскільки його застосування дасть змогу вирішити проблему стосовно переорієнтування податкової політики з фіскальної на стимулюючу. На нашу думку, доцільно застосовувати комплексний підхід, який дав би змогу враховувати державні потреби та умови здійснення ефективної діяльності суб'єктами підприємництва, що дасть змогу розвивати партнерські

відносини в довгостроковому періоді. Крім того, необхідним є запровадження податкових преференцій не тільки для бізнесу, але й всіх учасників ДПП – банківських установ, інституціональних інвесторів тощо.

У науковій та практичній площині немає однозначної відповіді на питання стосовно застосування найефективніших видів податкового стимулювання. Тому в зарубіжній практиці застосовується індивідуальний підхід до кожного учасника ДПП, який передбачає використання податкових преференцій задля підвищення інвестиційної активності суб'єктів економічних відносин. З цією метою здійснюється диференційована податкова політика стосовно встановлення податкових пільг, її багаторівнева координація та підтримка. При цьому законодавство різних країн світу передбачає застосування таких інструментів податкового стимулювання: інвестиційний податковий кредит, прискорене нарахування амортизації на об'єкти основних засобів, створених у межах ДПП, зниження ставки податку на прибуток підприємства, а також звільнення від непрямих податків продукції, створеної відповідно до угоди ДПП.

Найпоширенішим таким інструментом є інвестиційний податковий кредит, який дає змогу відстрочити податкові платежі та здійснити додаткове залучення коштів на інвестиційні цілі, що зумовлені господарською доцільністю та суспільною корисністю. Зважаючи на це, згаданий кредит є формою надання субсидії, а не позики. Його активно використовують Австрія, Бельгія, Велика Британія, Данія, Канада, Норвегія, Польща, Португалія, США, Франція, Японія для реалізації проєктів ДПП у стратегічно важливих сферах економіки.

В Україні поняття «інвестиційний податковий кредит» вперше визначено в Законі України «Про оподаткування прибутку підприємств». Із втратою чинності цього законодавчого акту про дану дефініцію згадали в законопроекті від 19.08.2016 р. № 5037 [279]. Однак за результатами експертизи цього законодавчого акту встановлено відсутність критеріїв та адміністративного порядку прийняття рішення про доцільність надання інвестиційного податкового кредиту платникам податків. За висновками експертів, ці недоліки могли б

призвести до виникнення корупції за участі органів державної влади. Тому проєкт було відкликано.

Враховуючи те, що актуальним завданням сьогодення є створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні, нещодавно до Податкового кодексу України планувалось внести зміни стосовно запровадження інвестиційного податкового кредиту для платників податків, котрі здійснюють реалізацію інвестиційних, інноваційних, інфраструктурних та інших проєктів. Законопроєктом від 13.02.2020 р. № 3063 встановлено, що «проєктами, які мають вагомe значення для розвитку економіки та безпеки України, є:

- проєкти, що мають стратегічне значення для розвитку національної економіки, встановлення конкурентних переваг українських підприємств та товарів, а також створення нових робочих місць;

- інвестиційні проєкти, фінансування яких здійснюється за рахунок кредитів (позик), що залучаються від іноземних держав, іноземних фінансових установ і міжнародних фінансових організацій;

- інноваційні та інвестиційні проєкти із впровадження передових енергоощадних технологій і технологій з виробництва альтернативних джерел палива;

- інвестиційні проєкти, пов'язані із розвитком транспортної інфраструктури (будівництво автомобільних і залізничних шляхів, метро, мостів тощо)» [280].

Запропоновані зміни до Податкового кодексу України стосовно стимулювання інвестиційної діяльності суб'єктів підприємницької діяльності й досі не реалізовані. Законопроєкт впродовж двох років знаходиться на етапі обговорення у Верховній Раді України й до цього часу відсутні дієві заходи щодо його впровадження. Податкові преференції передбачені Кодексом у вигляді зміни строків сплати податку лише у формі відстрочки та розстрочки, натомість відсутнє застосування інвестиційного податкового кредиту. Однак, враховуючи світовий досвід, вважаємо необхідним запровадження цього фінансового інструменту у вітчизняну практику, зокрема в сферу державно-приватного

партнерства, адже перевагами його застосування є: відсутність необхідності залучення додаткових кредитних ресурсів завдяки можливості використання частини оподаткованого прибутку; збільшення вкладень потенційних інвесторів; підвищення ефективності діяльності підприємств; посилення інвестиційної привабливості стратегічно важливих сфер економіки держави.

Зважаючи на зазначене, запровадження інвестиційного податкового кредиту є ефективним інструментом впливу на взяття участі суб'єктів підприємницької діяльності у фінансуванні проєктів ДПП. Однак порядок і механізм його надання, визначений у Проєкті, є недостатньо розроблений та потребує удосконалення. Зокрема, для успішного впровадження і використання цього фінансового інструменту необхідно:

- доповнити перелік підстав для його надання пунктом стосовно реалізації платником податків проєктів із будівництва чи модернізації об'єктів інфраструктури, що здійснюються на засадах ДПП;

- здійснювати оцінку ефективності надання інвестиційного податкового кредиту. На думку Б. Помогайба, інтегральний показник має базуватись на поєднанні інтегральних індикаторів економічної, бюджетної, фіскальної, соціальної та екологічної ефективності надання цього кредиту [273, с. 122]. Вважаємо, що згадана оцінка повинна здійснюватися впродовж усього періоду використання цього інструменту, що дасть змогу контролювати доцільність його застосування та уникнути проявів негативних ситуацій (наприклад, корупції);

- збільшити термін надання кредиту в сфері реалізації проєктів ДПП, що зумовлено довгостроковою тривалістю партнерських відносин держави і бізнесу. Адже встановлений Проєктом 16-місячний термін його надання не відповідає умовам здійснення ДПП стосовно термінів окупності та генерування доходів. Зняття строкових обмежень чи їх розширення дасть змогу підвищити інвестиційну привабливість проєктів для приватних партнерів;

- збільшити перелік загальнодержавних та місцевих податків і зборів, за якими може надаватися кредит, оскільки Проєктом планується надавати тільки з податку на прибуток;

– встановити диференційований підхід до визначення розмірів процентів за користування інвестиційним податковим кредитом та визначити критерії їх вибору. Адже Проектом запропоновано єдину ставку для платників податків, яка становить 50% річних облікової ставки НБУ, що діє на день прийняття контролюючим органом рішення про надання такого кредиту. Тож, зважаючи на соціально-економічну значимість проекту ДПП, варто ранжувати процентні ставки за ступенем важливості реалізації проекту. Варто зазначити, що, незважаючи на безоплатність надання таких кредитів у світовій практиці, вважаємо за доцільне їх здійснення на платній основі, що стимулюватиме ефективне його використання. При цьому ціна за цими кредитами повинна бути значно меншою, ніж за кредитні ресурси комерційних банків;

– врегулювати питання стосовно отримання гарантій повернення кредиту та його цільового використання. Ми погоджуємося з Т. Майоровою, яка вважає, що для мінімізації ризиків варто використовувати лізинг, тобто заставою може виступати придбане майно, право власності на яке до суб'єкта господарювання перейде тільки після погашення податкового кредиту [203, с. 33]. На нашу думку, задля посилення контролю щодо цільового використання цього кредиту необхідно передбачити обов'язкове подання звітності до податкового органу. На випадок використання коштів не за цільовим призначенням варто запровадити санкції у вигляді загальної суми податкових зобов'язань за весь період з нарахуванням штрафу в розмірі не менше, ніж 25% суми наданого інвестиційного податкового кредиту.

Таким чином, запропонований законотворцями механізм впровадження інвестиційного податкового кредиту містить прогалини та неточності. Тому вдосконалення даного законопроекту за зазначеними напрямками сприятиме заохоченню суб'єктів підприємницької діяльності до участі в реалізації партнерських проектів з органами державної влади чи місцевого самоврядування. Такий кредит стимулюватиме бізнес до підвищення ефективності діяльності, а держава матиме змогу в майбутньому збільшити

бюджетні надходження завдяки зростанню прибутків, а відтак – і обсягів податків, що сплачуватимуться з них.

Перспективним фінансовим інструментом розвитку партнерських відносин держави і бізнесу є прискорене нарахування амортизації на об'єкти основних засобів, створених в межах ДПП. Цей інструмент поширений в Бельгії, Болгарії, Бразилії, Великій Британії, Данії, Ізраїлі, Італії, Канаді, Німеччині США, Фінляндії, Японії здебільшого з метою стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності. Дана пільга дає змогу підприємцям списувати значну вартість обладнання в перші роки експлуатації, накопичувати кошти за рахунок економії неоподаткованого прибутку та його подальшого вкладення в розширене відтворення. Зокрема, інтенсивне використання цього фінансового інструмента для стимулювання інвестицій спостерігається в США та Німеччині. Перша країна почала його застосовувати ще у 80-х рр. під час проведення податкових реформ, що сприяло «зменшенню терміну списання вартості виробничого обладнання з 8,6 до 5 років, а для будівель і споруд – з 23,8 до 15 років» [144]. Завдяки прискореній амортизації економія від податків дала змогу здійснювати інвестиційні вкладення в розвиток нової техніки та технології. Друга – також приділяє значну увагу амортизаційній політиці. Використовуючи «метод зменшеного залишку» (що передбачає визначення амортизаційних відрахувань як сталого процента до залишкової вартості основних засобів), суб'єктам господарювання вдалося досягти списання великої частини вартості основного капіталу в перший період його експлуатації. Так, для виробничих будівель і споруд прискорені норми амортизації встановлені в розмірі 10% у перші чотири роки їх використання, 5% – у наступні три роки і 2,5% – у наступні вісімнадцять років [144]. Отож німецьке законодавство створює умови для формування й нагромадження додаткових фінансових ресурсів підприємства та їх спрямування на інвестиційну діяльність.

В Україні процес здійснення прискореної амортизації також має правове підґрунтя. Згідно з НП(С)БО 7 «Основні засоби» існують такі методи застосування цього інструменту: «зменшення залишкової вартості,

прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивний метод» [290]. Важливим завданням у процесі здійснення амортизаційної політики є вибір методу нарахування цієї амортизації. В науковій літературі відсутній єдиний підхід стосовно доцільності та ефективності використання окремого методу. Так, Н. Горицька віддає перевагу кумулятивному методу [65], С. Євтушенко вважає, що оптимальним для української економіки є метод прискореного зменшення залишкової вартості (особливо для підприємств, які працюють у сфері сільського господарства) [112], а Т. Кононенко та В. Замлинський пропонують застосовувати метод подвійного зменшення залишкової вартості [168]. Незважаючи на різноманітність думок, більшість авторів доводять доцільність застосування методів прискореної амортизації, оскільки основні засоби генерують найбільші доходи на початку терміну їх експлуатації.

Застосування цих методів у сфері державно-приватного партнерства є економічно доцільним, адже вони дають змогу: використовувати нагромаджені кошти для оновлення основних засобів у випадку їх морального старіння, збільшити витрати на ремонт амортизованих об'єктів, спрямувати заощаджені фінансові ресурси на інвестиційні цілі. Водночас, обираючи певний метод прискореної амортизації, суб'єкту підприємницької діяльності варто враховувати такі фактори:

- динаміку виробництва, темпи зростання дохідності та поточних витрат;
- прогнозні зміни макроекономічної та податкової політики;
- загальний термін експлуатації об'єктів інфраструктури;
- встановлений період виконання взятих фінансових зобов'язань, що покриваються за рахунок чистого прибутку підприємства.

У вітчизняній практиці спостерігається незначний інтерес до застосування методів прискореної амортизації, що зумовлено частими змінами законодавства, нестабільністю здійснення економічної політики, фінансовою нестійкістю багатьох підприємств, що зумовлює проблеми нагромадження капіталу у середньо- та довгостроковому періоді. Отож необхідним є реформування державної амортизаційної політики в контексті посилення



фінансової зацікавленості суб'єктів господарювання у здійсненні інвестиційної діяльності. Для виконання цього завдання доцільно:

- запровадити у вітчизняній практиці податкову знижку чи відстрочення сплати податкових платежів у випадку використання бізнесом всього обсягу нагромаджених коштів від прискореної амортизації на інвестиційні заходи;

- надати право господарюючим суб'єктам змінювати норми прискореної амортизації (в межах законодавчо встановлених), що зумовлено особливостями використання основних фондів, фінансовими аспектами діяльності та значимістю інвестиційних вкладень;

- передбачити порядок та механізм акумулювання амортизаційно-грошових потоків на спеціальному рахунку комерційних банків. При цьому надати можливість банкам на платній основі використовувати сконцентровані кошти на кредитування партнерських проєктів держави і бізнесу;

- створити додатковий сектор на вітчизняному фінансовому ринку – ринок об'єднаних амортизаційних фондів, що активно функціонує в зарубіжній практиці. На думку Б. Пшика, діяльність небанківських фінансово-кредитних установ на цьому ринку дасть змогу збільшити обсяг довгострокових фінансових ресурсів, що приведе до пожвавлення інвестиційного процесу, активізації процесів відновлення виробництва [304, с. 121]. При цьому необхідними умовами для реалізації цього завдання є законодавче врегулювання положень стосовно створення, функціонування та ліквідації таких установ, порядку формування фінансових ресурсів та їх використання за цільовим призначенням (на інвестиційні цілі та розширене відтворення), особливостей реалізації управлінських та контрольних функцій цих установ, встановлення відповідальності учасників об'єднань за взяті фінансові зобов'язання та цільове використання коштів, пільгового оподаткування здійснених операцій;

- забезпечити достовірне відображення в бухгалтерській звітності інформації про нарахування прискореної амортизації та використання амортизаційних відрахувань, формування на її основі статистичної бази,

необхідної для розроблення прогнозів соціально-економічного розвитку держави чи регіону, оцінювання їх впливу на інвестиційне пожвавлення.

Отож для активізації інвестиційних процесів, зокрема в сфері державно-приватного партнерства, необхідно реформувати амортизаційну політику. Всі спроби, які були здійснені щодо її удосконалення, не сприяли досягненню очікуваних результатів. Так, Указом Президента України «Про концепцію амортизаційної політики», який схвалений 7 березня 2001 року [291], та Концепцією реформування податкової амортизаційної політики в Україні, розробленою у 2006 році Д. Серебрянським [315], планувалось покращити фінансові результати суб'єктів підприємницької діяльності, створити умови для нагромадження ними коштів з метою подальшого їх спрямування на інвестиційні цілі, створити єдину базу даних для оцінки руху основного капіталу. Проте жоден із запланованих напрямків не реалізовано на практиці. Тому посилення уваги теоретиків і практиків до вирішення зазначеної проблеми дасть змогу підвищити роль амортизаційної політики в інвестиційному розвитку держави.

Вирішальне значення для залучення інвесторів до фінансування проєктів ДПП має система оподаткування. В економічно розвинутих країнах вона спрямована на заохочення інвестиційної діяльності, підприємницької ініціативи, здійснення інновацій. Система оподаткування таких держав, яка здійснює підтримку масштабних інвестиційних проєктів, дає змогу суб'єктам підприємницької діяльності знижувати базу оподаткування внаслідок збільшення відрахувань до фондів, з яких здійснюються інвестиції. Крім цього, використовуються різні податкові пільги, зокрема в сфері партнерських відносин держави та бізнесу. Так, Бельгія, Греція, Кіпр, Китай, Люксембург, Нідерланди, Португалія, Франція застосовують знижену ставку на прибуток підприємства, а також поширеною є практика звільнення від непрямих податків продукції, створеної відповідно до угоди ДПП.

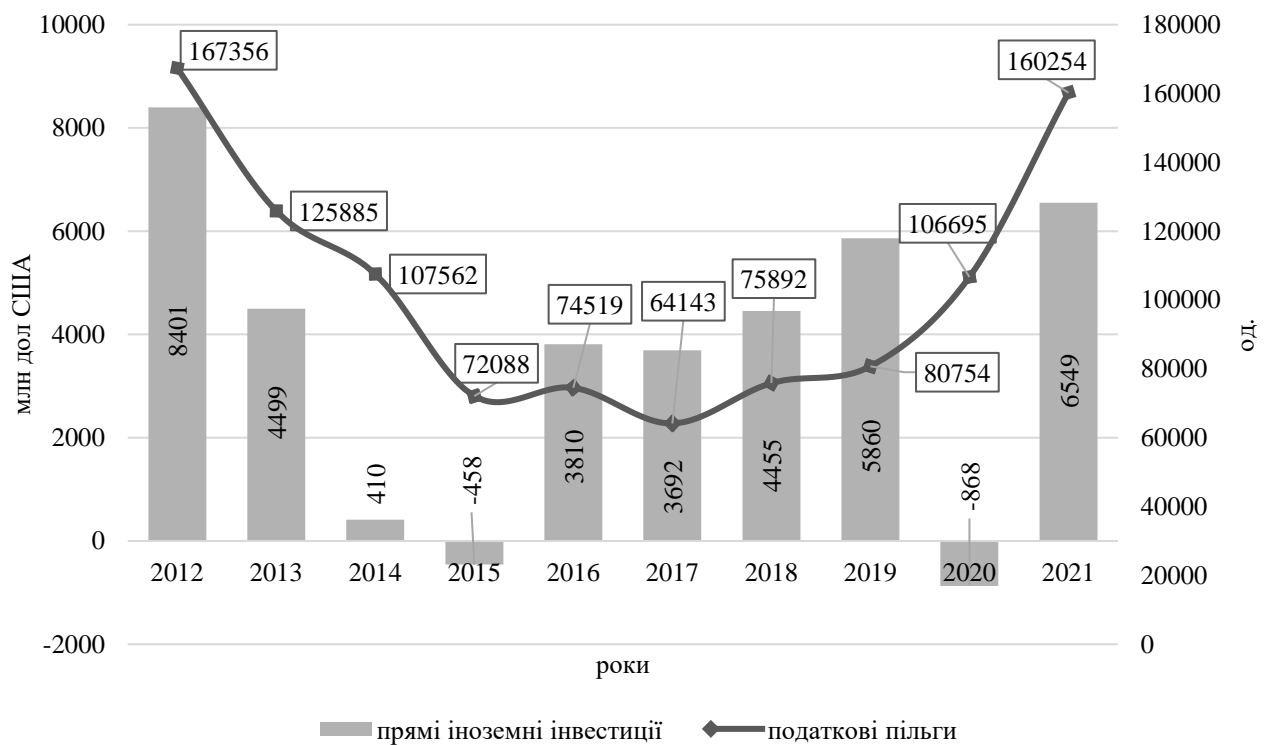
В Україні задля покращення інвестиційного клімату прийнято Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» від 17.12.2020 р. № 1116-ІХ [285]. Законодавчий акт

передбачає надання державної підтримки в розмірі до 30% вартості проєкту з інвестиціями від 20 млн євро. Також вітчизняним законодавством врегульовано питання стосовно звільнення інвесторів від податків і зборів під час реалізації інвестиційних проєктів, а саме від оподаткування: «ПДВ операцій із ввезення товарів на територію України, податку на прибуток підприємств протягом 5 років з дати введення в експлуатацію об'єкта, ввізного мита устаткування (обладнання), ввезеного інвестором» [281; 282]. Проте податкові пільги застосовуються державою для інвестиційних проєктів, які мають термін реалізації до п'яти років. Зважаючи на це, для використання цих законодавчих актів у сфері ДПП необхідним є їх доопрацювання стосовно розширення термінів надання державної фінансової підтримки та переліку операцій, які здійснюються в процесі реалізації проєктів ДПП.

Водночас, на переконання Ю. Маркуц [211], приплив інвестицій, зокрема іноземних, не залежить від податкових пільг, що підтверджують статистичні дані рис. 5.20. Незважаючи на надання великої кількості податкових пільг суб'єктам господарювання (72088 од.), у 2015 році відбувся відтік капіталу, що зумовлено початком військових дій на Сході України. Така ж ситуація спостерігалась і у 2020 р.: при збільшенні кількості надання податкових пільг (з 80754 од. у 2019 р. до 106695 од. у 2020 р.) обсяг прямих іноземних інвестицій становив від'ємне значення – -868 млн дол США, що пов'язано з впливом епідемії COVID-19 та економічним спадом.

Базуючись на дослідженнях Європейської Бізнес Асоціації, автор стверджує, що головними проблемами вітчизняного інвестиційного клімату є воєнні дії на території України, нестабільність законодавства та грошово-монетарної політики, недосконалість функціонування фінансової системи, високий рівень корупції, які зумовлюють збільшення трансакційних витрат суб'єктів господарської діяльності та мінімізують підприємницьку ініціативу інвесторів тощо. Тому вважає, що першочерговим завданням держави є не запровадження податкових пільг, а здійснення комплексніших, триваліших та наполегливіших дій задля забезпечення макроекономічної стабільності,

формування інституційно-правового середовища та розвитку соціально-економічної інфраструктури [211]. Аналогічної точки зору дотримуються О. Гук, Є. Коржов, В. Івченко, які вважають доцільним проведення стратегічних реформ, спрямованих на покращення інвестиційної привабливості країни шляхом гарантування державою захисту капіталовкладень інвестора, гармонізації законодавства України зі стандартами Європейського Союзу, формування інвестиційної стратегії країни [77, с. 211; 140].



**Рис. 5.20.** Динаміка обсягів прямих іноземних інвестицій в Україну та кількості наданих податкових пільг за 2012–2021 рр.\*

*\*Побудовано автором на основі джерел [132; 308]*

Ми вважаємо, що податкові пільги не є достатньо ефективним інструментом стимулювання інвестиційної діяльності бізнесу, зокрема й у сфері ДПП. Адже вони не здатні заохочувати інвесторів вкладати кошти в економічний розвиток країни за умови відсутності захисту їх інтересів. До того ж державний і місцеві бюджети недоотримують доходи, за рахунок яких можна було б профінансувати соціальні видатки. Тому доцільніше провести реформи стосовно спрощення системи оподаткування, а саме – зменшення ставок податків для всіх

платників податків, а не для окремих суб'єктів господарської діяльності. Це дало б змогу запровадити єдиний підхід до оподаткування суб'єктів господарювання та уникнути проявів корупційних схем.

Податкові пільги повинні надаватись як «винагорода» за систематичне здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності. Для цього варто створити резервні інвестиційні фонди підприємств, куди надходили б зекономлені кошти внаслідок отримання податкових пільг. Задля забезпечення цільового спрямування коштів на інвестиційні цілі доцільно здійснювати державний контроль за їх рухом шляхом зберігання цих коштів на рахунках у державних банках.

Окрім фіскальних інструментів, вагоме значення для реалізації інвестиційної діяльності мають інструменти фінансового стимулювання: гарантії інвестиційних вкладень, фінансова допомога у вигляді субвенцій. Їх використання в сфері ДПП зумовлене необхідністю органів державної влади забезпечити встановлений рівень дохідності приватного партнера у випадку незначного попиту, непередбачуваних експлуатаційних витрат, вимушеного надання послуг певним верствам населення за низькими цінами. Тому для здійснення цих платежів (одноразових чи періодичних) необхідно передбачити їх надання бюджетним законодавством та здійснювати планування видатків при розробленні щорічного бюджету. Застосування таких фінансових інструментів у процесі реалізації проектів ДПП дасть змогу створити належні умови для досягнення стратегічних орієнтирів бізнесу, відтак – стабільного зростання економіки й добробуту нації.

Підсумовуючи викладене, зазначимо, що розвиток інструментарію в структурі фінансового механізму ДПП сприятиме залученню інвестицій з різних джерел приватного сектора та збільшенню можливостей щодо отримання довгострокових фінансових ресурсів у процесі реалізації партнерських проектів органів державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єктів підприємницької діяльності.

## Висновки до розділу 5

Підсумки дослідження стратегічних орієнтирів розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства дали підстави зробити наступні висновки:

1. За використання інформаційних технологій розроблено адитивну модель розподілу обсягу прибутку та адитивно-мультиплікативну модель надходження концесійних платежів в часі, що дає змогу спрогнозувати різні сценарії отримання фінансових і бюджетних вигід партнерами з врахуванням відповідних ризиків і невизначеностей, зумовлених довгостроковим періодом реалізації проєктів ДПП. Визначення прогнозованих результатів фінансової діяльності держави й бізнесу сприятиме ефективному прийняттю рішень щодо доцільності реалізації партнерських інфраструктурних проєктів. Крім цього, таке економіко-математичне моделювання сприяє визначенню оптимального періоду реалізації проєкту, за який будуть досягнуті цілі учасників ДПП.

2. Здійснення формального стратегічного планування соціально-економічного розвитку України негативно відображається на результатах реалізації проєктів ДПП, що проявляється у підвищенні цін на надані послуги, недоотриманні очікуваного обсягу прибутку приватним партнером, здебільшого завчасному припиненні терміну дії проєктів. З'ясовано, що ці проблеми зумовлені відсутністю державного стратегічного документа з визначенням цільових орієнтирів розвитку партнерських відносин держави і бізнесу. Зазначено необхідність розроблення взаємоузгоджених стратегій на загальнодержавному, регіональному та галузевому рівнях, відповідно до яких доцільно визначати тактичні завдання, розробляти та затверджувати державний і місцеві бюджети, які враховували б стратегію розвитку державно-приватного партнерства у відповідній галузі.

3. Визначено, що стратегічний розвиток партнерських відносин держави і бізнесу повинен бути спрямований на посилення фінансової спроможності учасників партнерства, а саме на: забезпечення стабільності й гнучкості

бюджетного, податкового та іншого законодавства; залучення позабюджетного фінансування проєктів ДПП за рахунок коштів пенсійних, інвестиційних, страхових фондів, створення фондів розвитку об'єктів інфраструктури; збільшення видів державної фінансової підтримки; надання державної допомоги органам місцевого самоврядування з метою стимулювання їх до участі в реалізації проєктів ДПП; формування механізму податкового стимулювання залучення бізнесу до реалізації партнерських інфраструктурних проєктів з органами державної влади чи місцевого самоврядування; розширення сфер реалізації проєктів ДПП; запровадження та фінансування системи підготовки та перепідготовки спеціалістів у сфері реалізації проєктів ДПП.

4. Обґрунтовано необхідність здійснення бюджетної підтримки проєктів державно-приватного партнерства. Встановлено низький рівень надання цієї підтримки у вітчизняній практиці, що пов'язано з недосконалістю бюджетного законодавства та нестабільністю економічного розвитку. Задля гарантування досягнення соціально-економічних результатів проєкту варто передбачити гарантійні фінансові резерви. Зокрема, необхідним є створення у складі державного бюджету Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів ДПП, основними функціями якого повинні бути: гарантійно-компенсаційна, кредитно-забезпечувальна, інвестиційна, мотиваційна. Це дасть змогу підвищити довіру інвесторів, кредиторів та громадян до реалізації спільних проєктів з органами державної влади чи місцевого самоврядування.

5. Невід'ємним учасником процесу реалізації проєктів державно-приватного партнерства є страхова компанія, яка за певну плату, беручи на себе частину інвестиційних чи кредитних ризиків, може надавати страхові послуги або ж брати безпосередню участь у фінансуванні проєктів ДПП. Залучення страховиків посилює інтерес фінансово-кредитних установ до участі у проєктах ДПП, адже гарантом повернення кредитних ресурсів є не тільки держава, але й страхові компанії. Тому державна політика повинна бути спрямована на стимулювання участі цих установ в сфері ДПП шляхом забезпечення стабільності розвитку економічної системи, зменшення чутливості страхового

ринку до зовнішніх (нестабільне макроекономічне середовище, низька платіжна дисципліна суб'єктів підприємницької діяльності, нерозвинутість фінансового ринку) та внутрішніх (недостатня капіталізація страхових компаній внаслідок переважання частки нерентабельних активів, відсутність стратегії розвитку страхової діяльності та ефективних методів управління ризиками) загроз його дестабілізації, підвищення ефективності діяльності учасників страхового ринку.

6. Система фінансового контролю в сфері ДПП реалізується через здійснення моніторингу, узагальнення та оприлюднення результатів. Відтак вона недеталізованою, необґрунтованою, малоінформативною, адже відображає тільки кількість проєктів, реалізованих у певному регіоні в окремих галузях. Зважаючи на це, ця система потребує удосконалення, зокрема стосовно виконання фінансових зобов'язань учасниками партнерства, координації взаємодії державного та приватного партнерів. При цьому здійснення контролю за отриманими результатами на всіх етапах реалізації проєкту ДПП повинно базуватися на принципах відкритості, прозорості, доступності та ін., що дасть змогу залучити громадськість до здійснення контрольних дій.

7. Інструменти і важелі у структурі фінансового механізму ДПП мають обмежений стимулюючий характер, що зумовлено відсутністю «довгих коштів» у банківського сектора, недостатнім розвитком фондового ринку, нерозробленістю податкових пільг, нестабільним макроекономічним середовищем та непослідовним здійсненням фінансової політики. У зв'язку з цим надано пропозиції стосовно вирішення зазначених проблем. Аргументовано, що можливість надання довгострокових кредитів залежить не тільки від дій банку, а й від грошово-кредитної політики НБУ, яка повинна забезпечити запровадження пільгових норм резервування коштів банків, надання можливостей використання безвідкличних депозитів, погодження НБУ рефінансувати банки для реалізації проєктів ДПП, введення пільгового кредитування банками проєктів ДПП. Разом з тим пріоритетне значення має відігравати державна політика, спрямована на розроблення та впровадження державних програм субсидування відсоткових ставок за кредитами, спеціальних



програм рефінансування банків з метою залучення нових запозичень з довшим строком погашення. Зважаючи на переваги застосування похідних фінансових інструментів в процесі фінансування довгострокових проєктів, розкрито проблеми їх використання в Україні та запропоновано заходи, реалізація яких сприятиме поширенню цих інструментів в сфері ДПП. Обґрунтовано необхідність здійснення диференційованої податкової політики до учасників ДПП стосовно встановлення податкових пільг, її багаторівневої координації та підтримки. Досліджено особливості використання інструментів податкового стимулювання у світовій практиці та можливостей їх імплементації в Україні.

Основні наукові результати розділу опубліковано у працях автора [384; 390; 397; 402; 404; 405; 407; 409; 523].

## ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення важливої наукової проблеми, пов'язаної з обґрунтуванням теоретико-методологічних положень і розробленням практичних заходів щодо формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. Одержані результати дали змогу сформулювати концептуальні, методологічні та науково-практичні висновки, спрямовані на вирішення завдань дослідження відповідно до визначеної мети.

1. Важливу роль в соціально-економічному розвитку України відіграють партнерські взаємовідносини держави і суб'єктів підприємницької діяльності, які дають змогу мобілізувати та диверсифікувати інвестиційні ресурси у стратегічно важливі інфраструктурні проекти. Зважаючи на те, що дії учасників державно-приватного партнерства реалізуються через фінансовий механізм, подано власне бачення його сутності на основі дослідження концептуальних підходів до розвитку партнерських відносин держави й бізнесу, а також таких понять, як «механізм» та «фінанси». Визначення характерних особливостей функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства дало змогу розкрити його основне функціональне призначення. Враховуючи значимість такого механізму для розвитку економіки та суспільства, констатовано, що питання стосовно векторів його модернізації набуває особливої актуальності в умовах повномасштабної війни, спровокованої російською агресією на території України.

2. Необхідність комплексного гносеологічного дослідження розвитку фінансового механізму партнерських відносин держави й бізнесу визначила потребу у виокремленні етапів його становлення в контексті зміни пріоритетів соціально-економічної політики держави. Акцентовано, що сучасний етап функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства спрямований на активізацію інвестиційної діяльності в економіці та створення можливостей для досягнення максимальної рентабельності реалізації проектів

для приватних партнерів. Аргументовано необхідність удосконалення функціонування такого механізму для вирішення проблем, пов'язаних із недосконалою законодавчою базою, обмеженим застосуванням партнерських проєктів у галузях економіки та соціальної сфери, відсутністю спеціалізованого органу управління цим механізмом, фінансово-економічною нестабільністю в країні.

3. Ефективне функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства можливе за умови узгодженості усіх його складових, спрямованих на раціональне формування, розподіл та використання фінансових ресурсів. Враховуючи специфіку руху грошових потоків у структурі фінансового механізму, ідентифіковано фінансові форми, методи, інструменти й важелі, а також встановлено взаємозв'язок між ними. Пропонована архітектура фінансового механізму державно-приватного партнерства дасть змогу забезпечити досягнення запланованих результатів учасниками партнерства. Обґрунтовано, що дієвість такого механізму водночас залежить від зовнішніх факторів впливу – організаційного, нормативно-правового та інформаційного забезпечення, яке відіграє провідну роль у побудові фінансових взаємовідносин партнерів і практичному застосуванні фінансового інструментарію.

4. Обґрунтовано доцільність застосування принципів фінансового механізму державно-приватного партнерства, які базуються, з одного боку, на закономірностях соціально-економічного розвитку держави, а з іншого – на особливостях реалізації партнерських відносин держави і бізнесу. Згадані принципи поділено на ті, що властиві процесу формування механізму (відповідності та наукової обґрунтованості, альтернативності, системності, унікальності, законності, нейтралізації впливу ризиків, інноваційності) і ті, що визначають базові умови його функціонування (дієвості, пропорційності і збалансованості, адаптивності, оперативності, публічної відкритості, ефективності, синергетичності). Такий підхід дав змогу окреслити орієнтири для вибору партнерами необхідного інструментарію в процесі побудови фінансового

механізму державно-приватного партнерства та його подальшого практичного застосування.

5. Пізнання сутності фінансового механізму державно-приватного партнерства та його структурних складових ґрунтувалося на діалектичному, системному, об'єктивістському, суб'єктивістському, процесному, інституційному та нормативному підходах з дотриманням принципів взаємозв'язку теорії та практики, розвитку, детермінізму, цілісності, історизму, зворотного зв'язку й застосуванні загальнонаукових та конкретно-наукових методів пізнання. Завдяки цьому фінансовий механізм державно-приватного партнерства запропоновано трактувати: з позиції системи – як цілісну структуру, що складається з відносно відокремлених і взаємопов'язаних між собою підсистем, у результаті застосування елементів яких відбувається акумулювання, розподіл та використання фінансових ресурсів задля реалізації партнерських проєктів держави та бізнесу; з процесного погляду – як сукупність залежних, безперервно виконуваних дій, процедур та операцій, що перетворюють ресурс (фінансовий, інформаційний або організаційний) на результат (соціально-економічний ефект) на кожному етапі реалізації проєктів державно-приватного партнерства; з позиції інституційного підходу – як комплекс формальних та неформальних норм і правил, що регулює партнерську діяльність органів державної влади чи місцевого самоврядування та суб'єктів підприємницької діяльності.

6. Дослідження інституціонального середовища фінансового механізму державно-приватного партнерства виявило певну деструктивність його розвитку. Зважаючи на виявлені законодавчі колізії, надано рекомендації щодо їх усунення з метою формування сприятливого фінансового, організаційного та управлінського простору для залучення інвестиційних ресурсів у сферу модернізації вітчизняної економіки, зокрема задля післявоєнної відбудови зруйнованих об'єктів інфраструктури. Аргументовано, що процес формування та функціонування такого середовища потребує не тільки фінансової підтримки, але й консультативної допомоги. Це дасть змогу підвищити результативність

діяльності органів державної влади та місцевого самоврядування і недержавних інститутів у сфері партнерських відносин держави й бізнесу.

7. Результати проведеного аналізу засвідчили необхідність державної фінансової участі у проєктах державно-приватного партнерства, що зумовлено значною їх капіталомісткістю, тривалим періодом реалізації, ймовірністю виникнення фінансових ризиків. Досліджено практику здійснення державного фінансування таких проєктів шляхом надання різних видів державної підтримки. Встановлено, що вони є недостатньо адаптовані у вітчизняній практиці, оскільки мають обмежувальний характер дії, а також містять безліч прогалин у законодавстві. Зважаючи на це, окреслено основні концептуальні положення їх надання, зокрема щодо доцільності законодавчого врегулювання порядку визначення рівня бюджетної підтримки інвестиційного проєкту; використання економічно обґрунтованих показників ефективності для визначення виду фінансової участі держави (надання державних гарантій, субсидій чи здійснення бюджетних інвестицій); прогнозування виникнення можливих ризиків задля недопущення розбалансованості бюджету; забезпечення прозорості державного фінансування проєктів ДПП, що дасть змогу підвищити рівень довіри на інвестиційному ринку.

8. Дослідження тенденцій фінансування проєктів ДПП дало змогу встановити, що головною складовою успішної реалізації проєктів є власний і залучений капітал суб'єктів підприємницької діяльності. Розкрито основні фактори та ризики, які впливають на незацікавленість бізнесу інвестувати такі проєкти. У цьому контексті обґрунтовано необхідність стимулювання корпоративного фінансування проєктів державно-приватного партнерства шляхом встановлення гарантій приватному партнеру за ризиками, які пов'язані зі зміною курсу валют, кредитуванням, посиленням паритетної відповідальності учасників партнерства за порушення взятих зобов'язань. Зосереджено увагу на вдосконаленні форм партнерських відносин держави і бізнесу в частині розвитку концесійного механізму, який активно використовують у міжнародній практиці для модернізації об'єктів економічної інфраструктури.

9. З'ясовано особливості застосування проєктного фінансування ДПП, які характеризуються залученням всього спектра джерел фінансового забезпечення інвестиційних проєктів: власних коштів приватних партнерів, коштів, що мобілізуються на фінансових ринках, банківських кредитів, державних коштів у формі кредитів, субсидій, гарантій, а також використанням лізингу. Доведено, що в сучасних умовах зростає роль проєктного банківського кредитування у складі джерел проєктного фінансування. При цьому провідну роль у становленні проєктного фінансування у сфері ДПП відіграють міжнародні банки розвитку, які активно використовують механізм синдикуваного кредитування. Проте в Україні банківське проєктне фінансування практично нерозвинуте, що пов'язано з його інституціональною неврегульованістю. Одиначний характер в Україні має застосування механізмів синдикуваного кредитування, а також фінансування проєктів ДПП через кредитно-експортні агенції. У зв'язку з цим окреслено проблеми економічного, правового і організаційного характеру, які стримують розвиток банківського проєктного фінансування у сфері ДПП в Україні.

10. За результатами проведеного дослідження виокремлено основні види інструментів в структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства, зокрема інноваційного характеру, які довели свою ефективність у світі. Визначення переваг та недоліків їх використання дало змогу встановити, що привабливою альтернативою традиційному пайовому і борговому фінансуванню є гібридні фінансові інструменти, які позитивно впливають на ліквідність фінансового ринку, підвищують зацікавленість інвесторів вкладати кошти в проєкти, розширюють інструментарій фінансового інвестування. На основі досвіду економічно розвинених країн аргументовано, що вдосконалення існуючих та розроблення новітніх фінансових інструментів у вітчизняній практиці сприятиме поліпшенню інноваційно-інвестиційного клімату в сфері державно-приватного партнерства.

11. У дисертації визначено основні види фінансового стимулювання розвитку державно-приватного партнерства: пряму фінансову підтримку, гарантії і страхування, субсидування, пільги. Доведено важливу роль

застосування таких стимулів на початкових етапах реалізації проєкту через відсутність навичок та достатніх фінансових ресурсів для досягнення ефективних результатів. Враховуючи низький рівень розвитку фінансового ринку в Україні, обґрунтовано доцільність використання пільгового кредитування, зокрема процентних субсидій, що забезпечують компенсацію державою різниці між ринковою та пільговою ставками. Аргументовано, що в процесі державного стимулювання у вигляді податкових пільг, пільгових тарифів для приватних партнерів, пільг з оренди чи лізингу органи державної влади повинні враховувати щорічні збитки державного бюджету від їх надання. Адже, як свідчать результати дослідження, необґрунтований механізм їхнього застосування може спричинити значні втрати бюджету. Зважаючи на це, для мінімізації негативних наслідків фінансові стимули рекомендовано застосовувати з врахуванням впливу на бюджет та фінансово-господарську діяльність приватних партнерів, впровадити ефективну систему контролю за їх використанням.

12. У роботі запропоновані науково-методичні підходи щодо оцінювання бюджетної, фінансової, екологічної, соціально-економічної результативності реалізації проєктів державно-приватного партнерства. Рекомендовано таке оцінювання проводити впродовж усього життєвого циклу проєкту ДПП із використанням тих видів і критеріїв, які ґрунтуються на досягненні індивідуальних цілей учасниками ДПП. Водночас зазначено про необхідність врахування умов реалізації проєкту та пов'язаних із ними ризиків (зростання інфляції, зміни облікової ставки, наявності бюджетних обмежень споживачів тощо), що суттєво впливають на кінцеву вартість товарів чи послуг. Аргументовано, що застосування цієї методики дасть змогу оцінити рівень досягнення цілей учасниками партнерства на кожному етапі реалізації проєкту, виявити негативні тенденції та визначити фактори, що перешкоджають отримати бажаний результат.

13. В умовах мінливого економічного середовища підвищується значимість економіко-математичних методів та алгоритмів, які дають змогу

спрогнозувати тенденції розвитку явищ чи процесів. Зважаючи на це, у дисертації апробовано економіко-математичну модель процесу отримання вигід учасниками державно-приватного партнерства, що дає змогу спрогнозувати майбутні результати їх фінансової діяльності у контексті визначення величини прибутку суб'єкта підприємницької діяльності чи бюджетних надходжень від податкових і концесійних платежів в довгостроковому періоді реалізації проєктів ДПП. При цьому є можливість визначити оптимальний період реалізації проєкту, за який будуть досягнуті цілі учасників ДПП.

14. Окреслено напрями стратегії розвитку партнерських відносин держави і бізнесу, що сприятиме закладенню умов для ефективної реалізації партнерських проєктів. Акцентовано на необхідності посилення фінансової участі держави в проєктах ДПП завдяки створенню у складі державного бюджету Фонду бюджетної підтримки реалізації проєктів ДПП задля формування гарантійних фінансових резервів. Гарантійно-компенсаційна, кредитно-забезпечувальна, інвестиційна, мотиваційна функції Фонду дадуть змогу посилити фінансову спроможність учасників партнерства. Враховуючи важливу роль страховиків у ДПП, визначено ключові аспекти державної політики, спрямованої на стимулювання участі цих установ в сфері ДПП шляхом забезпечення стабільності розвитку економічної системи, зменшення чутливості страхового ринку до зовнішніх та внутрішніх загроз його дестабілізації, підвищення ефективності діяльності учасників страхового ринку. Наголошено на необхідності удосконалення системи фінансового контролю в сфері ДПП, зокрема стосовно виконання фінансових зобов'язань учасниками партнерства, координації взаємодії державного та приватного партнерів. При цьому в процесі здійснення контролю за отриманими результатами на всіх етапах реалізації проєкту ДПП доцільно дотримуватись принципів відкритості, прозорості, доступності тощо, що дасть змогу залучити громадськість до проведення контрольних дій.

15. Зважаючи на відсутність стимулюючого характеру використання фінансових інструментів і важелів у сфері співпраці держави та бізнесу, надано



пропозиції щодо їх удосконалення та пошуку новітніх. Доведено необхідність запровадження пільгових норм резервування коштів банків, надання можливостей використання безвідкличних депозитів, погодження НБУ рефінансувати банки для реалізації проєктів ДПП, введення пільгового кредитування банками проєктів ДПП. Водночас вказано на пріоритетне значення державної фінансової політики, спрямованої на розроблення та впровадження державних програм субсидування відсоткових ставок за кредитами, спеціальних програм рефінансування банків з метою залучення нових запозичень із довшим строком погашення. Враховуючи переваги застосування похідних фінансових інструментів, розкрито проблеми їх використання в Україні та запропоновано заходи, реалізація яких сприятиме поширенню цих інструментів в сфері ДПП. Обґрунтовано необхідність здійснення стимулюючої податкової політики до учасників ДПП, її багаторівневої координації та підтримки.

Основні результати дослідження використовуються у діяльності Комітету Верховної Ради України з питань бюджету, Міністерства фінансів України, Територіального управління Рахункової палати по Львівській, Волинській та Тернопільських областях, Департаменту фінансів Полтавської обласної державної адміністрації, Департаменту фінансів Тернопільської обласної державної адміністрації, Чортківської міської ради, а також у навчальному процесі Західноукраїнського національного університету (додаток Р).

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аверкина М. Ф. Фінансові інструменти забезпечення стійкого розвитку міста. *Економічні науки. Серія: Облік і фінанси*. 2013. Вип. 10 (1). URL: [http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILE=&2\\_S21STR=ecnof\\_2013\\_10%281%29\\_\\_3](http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILE=&2_S21STR=ecnof_2013_10%281%29__3).
2. Аврамченко К. Макроекономічна стабілізація чи економічне зростання? У пошуках оптимального шляху. URL: [http://gazeta.dt.ua/energy\\_market/makroekonomichna-stabilizaciya-chi-ekonomichne-zrostannya-u-poshukah-optimalnogo-shlyahu.html](http://gazeta.dt.ua/energy_market/makroekonomichna-stabilizaciya-chi-ekonomichne-zrostannya-u-poshukah-optimalnogo-shlyahu.html).
3. Адміністративне право України. Академічний курс : підручник; у 2 т. (Т. 1: Загальна частина) / Під. ред. В. Б. Авер'янова. Київ: Юридична думка, 2004. 584 с.
4. Акімова О. Новий закон про концесію: чого очікувати інвесторам. URL: <https://mainbusinesspartner.ua/kontsesiya>.
5. Алескерова Ю. В. Державне фінансове регулювання аграрного сектора економіки. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2016. Вип. 4. С. 328–331.
6. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку за 2010–2022 рр. Офіційний веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-dov>.
7. Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів) : монографія. Львів: Каменяр, 2000. 305 с.
8. Андрущенко В. Л., Тучак Т. В. Морально-етичні імперативи податків та оподаткування (західна традиція) : монографія. Київ: Алерта, 2013. 384 с.
9. Артус М. М. Проблеми трактування сутності та функцій категорії «фінанси». *Фінанси України*. 2007. № 4. С. 127–134.
10. Артус М. М. Фінанси : навч. посіб. Київ: Вид-во Європ. ун-ту, 2005. 198 с.

11. Артус М. М. Фінансовий механізм в умовах ринкової економіки. *Фінанси України*. 2005. № 5. С. 54–59.
12. Бабяк Н. Д., Нагорний Є. О. Перспективні напрями фінансування проектів державно-приватного партнерства в Україні. *Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова*. 2017. Т. 22. Вип. 5 (58). С. 158–162.
13. Базилевич В. Д., Баластрик Л. О. Державні фінанси : навч. посіб. / За заг. ред. В. Д. Базилевича. Київ: Атіка, 2004. 368 с.
14. Баранова В. Г. Фінансовий механізм функціонування страхової системи : монографія. Одеса: Вид-во «ВМВ», 2009. 380 с.
15. Баюра Д. Корпоративна соціальна відповідальність у системі корпоративного управління. *Україна: аспекти праці*. 2009. № 1. С. 21–25.
16. Белінська Я. В., Калита Т. А. Переваги кредитування інвестиційно-інноваційної діяльності на засадах державно-приватного партнерства в умовах глобалізації в Україні. *Економіка та держава*. 2018. № 8. С. 4–8.
17. Березіна О. Функціональний аспект соціальної відповідальності корпорацій. URL: <http://intkonf.org/berezina-oyu-funktsionalniy-aspekt-sotsialnoyi-vidprovidalnosti-korporatsiy>.
18. Бєлай С. В. Державні механізми протидії кризовим явищам соціально-економічного характеру: теорія, методологія, практика : монографія. Харків: НА НГУ, 2015. 349 с.
19. Бєлай С. В. Концепція стратегії соціально-економічної безпеки регіонів України. *Державне будівництво*. 2012. № 2. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu\\_2012\\_2\\_20](http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu_2012_2_20).
20. Біла І. С., Петришина Н. В. Особливості державно-приватного партнерства в сучасних умовах в Україні. *Сталий розвиток економіки*. 2012. № 2 (12). С. 36–39.
21. Біловодська О. А. Економічні відносини в регіональних системах управління: державно-приватне партнерство. *Механізм регулювання економіки*. 2016. № 1. С. 97–105.

22. Богушова І. В. Концептуальні засади розуміння сутності форми держави. *Часопис Київського університету права*. 2010. № 3. С. 31–36.
23. Бондар Н. М. Форми партнерської взаємодії держави та приватного сектору на транспорті в країнах Європи. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва* : зб. матеріалів IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Харків, 26 листопада 2010 р.). Харків: ФОП Павлов М.Ю., 2010. 132 с.
24. Бондар Н. М., Кошарний В. О. Сутність механізму державно-приватного партнерства та його місце у підтримці розвитку туризму в Україні. *Економіка та управління на транспорті*. 2015. Вип. 1. С. 30–34.
25. Брайловський І. А. Державно-приватне партнерство як угода про взаємні вигоди. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія «Економіка»: збірник наукових праць. Острог: Національний університет «Острозька академія». 2013. Вип. 24. С. 15–18.
26. Брайловський І. А. Державно-приватне партнерство: методологія, теорія, механізми розвитку: дис. ... д-ра екон. наук: 08.00.01. Харків, 2015. 462 с.
27. Брайловський І. А. Державно-приватне партнерство: методологія, теорія, механізми розвитку: автореф. дис. ... д-ра екон. наук: 08.00.01. Харків, 2015. 40 с.
28. Брайловський І. А. Інтереси і вигоди приватного сектора в державно-приватному партнерстві. *Бізнес Інформ*. 2013. № 8. С. 232–236.
29. Букреєва Д. С., Денисенко К. В. Соціальна відповідальність бізнесу як основа забезпечення ділової активності підприємств: євроінтеграційний аспект. *Економіка та суспільство*. 2022. № 38. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1316/1271>.
30. Бурденюк Т., Свірський В. Теоретичні засади фінансового механізму. *Економічний аналіз*. 2012. №. 10 (2). С. 201–205.
31. Бутник О. О. Аналіз розвитку державно-приватного партнерства в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2014. № 4. URL: <http://www.dy.nauka.com.ua/?op=1&z=709>.

32. Бюджетний кодекс України : Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
33. Бюджетний менеджмент : підручник / В. М. Федосов та ін.; за заг. ред. В. М. Федосова. Київ: КНЕУ, 2004. 864 с.
34. В Україні схвалили концепцію розвитку ринку зелених облігацій. *Укрінформ* – Мультимедійна платформа іномовлення України (опубліковано 18 березня 2023 р.). URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3410457-v-ukraini-shvalili-konceptiu-rozvitku-rinku-zelenih-obligacij.html>.
35. Васечко Л. І. Співвідношення понять «фінансовий механізм», «механізм фінансування», «фінансове забезпечення», «фінансове регулювання». *Вісник Львівського університету. Серія: Економіка*. 2009. № 41. С. 103–107.
36. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник. 4-те вид., доп. Київ: НІОС, 2003. 411 с.
37. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник. Київ: НІОС, 2000. 416 с.
38. Василик О., Павлюк К. Бюджетна система : підручник. Київ: Центр навчальної літератури, 2004. 544 с.
39. Васильєв Г. Особливості залучення капіталу за допомогою кредитних нот. *Україна фінансова: інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового ринку*. URL: [https://ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/147.htm](https://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/147.htm).
40. Васильєва Т. А., Леонов С. В., Макарюк О. В. Фінансовий інструментарій забезпечення ефективного функціонування інвестиційного ринку. *Механізм регулювання економіки*. 2009. № 3. С. 180–189.
41. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і доповн.) / Уклад. В. Т. Бусел. Київ; Ірпінь: Перун, 2005. 1728 с.
42. Венгер В. В. Фінанси : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. Київ: Центр навчальної літератури, 2009. 432 с.
43. Венгуренко Т. Г., Плахотнюк В. В. Аналіз інвестиційної привабливості України. *Бізнес Інформ*. 2020. № 4 (507). С. 103–111.

44. Верхола А. В., Дідик С. М. Інструменти гібридного капіталу та перспективи їх впровадження в Україні. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2010. Т. 1. № 1. С. 132–135.

45. Вишневська О. М., Колодій І. П. Сутність і особливості фінансового прогнозування діяльності підприємства. *Фінансовий простір*. 2015. № 1 (17). С. 63–66.

46. Вільямсон О. Е. Економічні інституції капіталізму: фірми, маркетинг, укладання контрактів. Київ: Артєк, 2001. 472 с.

47. Вінник О. М. Проблеми правового регулювання корпоративних і партнерських відносин. Київ: Науково-дослідний інститут приватного права і підприємництва НАПрН України, 2010. 166 с.

48. Вінник О. М. Публічно-приватне партнерство: вдосконалення правового регулювання з урахуванням досвіду ЄС. *Міжнародне право розвитку: сучасні тенденції та перспективи* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 17 червня 2015 р.). Одеса: Національний університет «Одеська юридична академія», 2015. С. 8–13.

49. Вінник О. М. Управління державно-приватним партнерством при використанні його акціонерної форми. *Вісник Академії правових наук України*. 2010. № 2. С. 112–120.

50. Вінник О. Публічно-приватне партнерство і громадянське суспільство: правові аспекти взаємодії. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2013. № 3 (97). С. 16–21.

51. Власенко М. О. Проблема визначення поняття фінансового інструменту. *Науковий вісник НГУ. Темат. вип. «Інновації і трансфер технологій»*. 2011. С. 43–47.

52. Власова В. П. Концесія як інструмент оновлення портової інфраструктури. *Вісник Академії праці і соціальних відносин ФПУ: науковий збірник*. 2015. № 1–2. С. 38–42.

53. Воронкова Т. Є., Воронков І. В. Державно-приватне партнерство як інструмент активізації інноваційної діяльності. *Науково-технічна інформація*. 2014. № 2. С. 28–36.

54. Гарбариніна В. Ю. Сутність і принципи впровадження державно-приватного партнерства в Україні. *Актуальні проблеми державного управління*. 2014. № 2 (46). С. 43–49.

55. Герман М. Управління фінансовими ресурсами підприємства та їх вплив на його фінансовий стан. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2022. Т. 1. № 5. С. 175–181.

56. Гібридний капітал банку: світовий досвід, перспективи впровадження в Україні: науково-аналітичні матеріали. Вип. 13 / В. І. Міщенко, В. В. Крилова, В. В. Салгинський, О. Г. Приходько. Київ: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2009. 180 с.

57. Гладій С. Фінансовий механізм інвестування інноваційного розвитку: теоретико-методологічний підхід до управління. *Наука молода*. 2005. № 3. С. 109–115.

58. Глущенко О. В. Формування фінансової архітекτονіки забезпечення національного добробуту: дис. ... д-ра екон. наук: 08.00.01 / ХНУ ім. В. Н. Каразіна. Харків, 2018. 466 с.

59. Глущенко С. В. Інструменти управління ризиками кредитної діяльності. *Економічні студії*. 2009. Вип. 35. С. 4–7.

60. Головінов О. М. Концептуальні засади формування державно-приватного партнерства. *Економічний вісник Донбасу*. 2012. № 3 (29). С. 56–62.

61. Голян В. А. Державно-приватне партнерство в інституціональній архітектоніці водокористування: світовий досвід та вітчизняні реалії. *Агросвіт*. 2009. № 5. С. 8–15.

62. Гонта О. І., Косач І. А. Особливості формування інтеграційних підприємницьких агропромислових структур в контексті відносин державно-приватного партнерства. *Науковий вісник Полісся*. 2017. Вип. 1 (9). Ч. 1. С. 25–29.

63. Горин В. П. Дискусійні питання сутності та критеріїв оцінювання ефективності бюджетного менеджменту. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 155–160.

64. Горин В. П. Фінансовий механізм забезпечення суспільного добробуту: теоретична концептуалізація та проблеми функціонування : монографія. Тернопіль: ТНЕУ, 2020. 516 с.

65. Горицька Н. Порядок використання чинних з 01.07.2000 р. методів нарахування амортизації згідно П(с)БО 7 та порівняння його з існуючою міжнародною практикою. *Дебет-Кредит*. 2000. № 25. С. 10.

66. Горошкова Л. А., Волков В. П., Коваленко Г. В. Оцінка ефективності проектів державно-приватного партнерства у ЖКГ. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2015. Т. 1. № 12. С. 105–111.

67. Господарський кодекс України : Закон України від 16.01.2003 р. № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.

68. Гош О. Про економічну сутність понять «співробітництво» і «партнерство». *Економіка України*. 2012. № 5. С. 91–95.

69. Грабчук О. М. Фінансові інструменти впливу на банківську систему. *Культура народів Причорномор'я*. 2011. № 217. С. 16–20.

70. Гречко А. Роль інституційного середовища у розвитку національної економіки. *Сучасні проблеми економіки та підприємництва*. 2013. Вип. 11. С. 27–33.

71. Гривківська О. В. Теоретичні підходи до визначення фінансового забезпечення діяльності підприємств. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2004. № 2. С. 12–15.

72. Григорська О. С. Методичні підходи до оцінки фінансової ефективності державно-приватного партнерства. *Вісник Університету банківської справи*. 2017. № 3 (30). С. 118–124.

73. Гришова І. Ю., Дяченко О. П. Державна політика розвитку морських портів України в контексті розвитку міжнародних транспортних коридорів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 13. С. 5–11.



74. Грищенко С. Підготовка та реалізація проектів публічно-приватного партнерства : практ. посіб. для органів місцевої влади та бізнесу. Київ: ФОП Москаленко О. М., 2011. 140 с.

75. Грішнова О. Соціальна відповідальність бізнесу: сутність, значення, стратегічні напрями розвитку в Україні. *Україна: аспекти праці*. 2010. № 7. С. 3–8.

76. Грошово-кредитна статистика: кредити, надані нефінансовим корпораціям, у розрізі строків погашення. Статистика фінансових ринків: вартість кредитів за даними статистичної звітності банків України (без урахування овердрафту); процентні ставки за новими кредитами резидентам (крім інших депозитних корпорацій) за секторами економіки. Офіційний веб-сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>.

77. Гук О. В., Коржов Є. О. Прямі іноземні інвестиції: сучасні тенденції. *Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи* : зб. тез доп. II Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Київ, 22 квітня 2021 р.). Київ: КПП ім. Ігоря Сікорського, 2021. 288 с.

78. Гуляєва Л. П. Активізація інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств через механізм проектного фінансування. *Вісник Академії праці і соціальних відносин Федерації профспілок України*. 2011. № 3. URL: [https://www.socosvita.kiev.ua/sites/default/files/Hulyaeva\\_2011\\_1.pdf](https://www.socosvita.kiev.ua/sites/default/files/Hulyaeva_2011_1.pdf).

79. Гуменюк М. М., Стрілак Ю. В. Фінансово-економічний механізм забезпечення ефективності функціонування підприємства: теоретико-методологічний аспект. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 22. С. 91–95.

80. Гуцан Т. Аналіз матеріальної складової рівня життя населення та особливості її регулювання в національній економіці. *Бізнес Інформ*. 2013. № 7. С. 192–196.

81. Данилишин Б. З якими показниками заощаджень зустрічає цей день Україна? LB.ua / Дорослий погляд на світ. URL: [https://lb.ua/blog/bogdan\\_danylysyn/469427\\_vsesvitnogo\\_dnya\\_zaoshchadzhen.html](https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/469427_vsesvitnogo_dnya_zaoshchadzhen.html).

82. Данилишин В. І. Зарубіжний досвід державно-приватного партнерства та пропозиції щодо його вдосконалення в Україні. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 11. С. 332–337.

83. Данілов О. Д., Паєнтко Т. В. Фінанси підприємств у запитаннях і відповідях : навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2011. 256 с.

84. Данькевич А. П. Фінансові інструменти: особливості визначення, класифікації та обігу. *Наукові праці НДФІ*. 2009. Вип. 1. С. 64–74.

85. Дегтярєва І. Б., Мельник О. І., Романченко Я. В. Економічні та фінансові інструменти забезпечення сталого регіонального розвитку: досвід ЄС. *Mechanism of Economic Regulation*. 2014. № 3. С. 18–27.

86. Дем'янишин В. Г. Теоретична концептуалізація і практична реалізація бюджетної доктрини України : монографія. Тернопіль: Економічна думка ТНЕУ, 2008. 496 с.

87. Дем'янишин В., Лободіна З., Горин В., Дем'янишин В. Методологічні підходи до дослідження державних фінансових ресурсів та фінансової безпеки суб'єктів господарювання в умовах реформування управління публічними фінансами. *Світ фінансів*. 2023. № 1 (74). С. 31–47.

88. Демчук Н. І., Дуброва Н. П. Проектне фінансування в Україні в умовах глобалізації. *Агросвіт*. 2010. № 11. С. 27–33.

89. Державне управління : підручник: у 2 т. / Нац. акад. держ. упр. при Президентові України; ред. кол.: Ю. В. Ковбасюк (голова), К. О. Ващенко (заст. голови), Ю. П. Сурмін (заст. голови) та ін. Київ; Дніпропетровськ: НАДУ, 2012. Т. 1. 564 с.

90. Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канєва та ін.; за заг. ред. А. А. Мазаракі. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. 376 с.

91. Державний веб-портал бюджету для громадян. *Open budget*. URL: <https://openbudget.gov.ua/>.

92. Державні фінанси : навч. посіб. 2-ге вид., доп. і переробл. / За ред. В. Д. Базилевича. Київ: Атіка, 2004. 368 с.

93. Державні фінанси: теорія і практика перехідного періоду в Центральній Європі / За ред. Ю. Немеца, Г. Райта. Київ: Основи, 1998. 542 с.
94. Державно-приватне партнерство в контексті управління державними інвестиціями в Україні. Оцінка, 2015. Міжнародний банк реконструкції та розвитку / Світовий банк. Київ, 2016. 75 с.
95. Державно-приватне партнерство. Офіційний веб-сайт Міністерства економіки України. URL: <https://www.me.gov.ua/Tags/DocumentsByTag?lang=uk-UA&id=cffc9f41-f2ef-45e6-8303-0f8fc0e368f0&tag=Derzhavno-privatnePartnerstvo>.
96. Деркач М. І., Стукало Н. В. Сучасні детермінанти розвитку фінансових систем країн світу : монографія. Дніпропетровськ: Вид-во ТОВ «Типографія Стиль», 2008. 254 с.
97. Дзецько Я. Ю., Мельничук Г. С. Податкові ризики та їх вплив на стан економічної безпеки підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 15. С. 206–210.
98. Дикань Н., Борисенко І. Менеджмент : навч. посіб. Київ: Знання, 2008. 389 с.
99. Дикий О. В. Систематизація наукових підходів до класифікації форм та сутності державно-приватного партнерства. *Ефективна економіка*. 2012. № 6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1203>.
100. Дідик Л. М. Фінансовий механізм управління діяльністю сучасного підприємства. *Економічний вісник НГУ*. 2011. № 2. С. 92–100.
101. Длугопольський О. В. Економіка добробуту та критерії її оцінки: політекономічний підхід. *Наука й економіка*. 2007. Вип. 3 (7). С. 5–20.
102. Длугопольський О. В. Особливості фінансування суспільних благ в епоху глобальних трансформацій: теоретичні та прикладні аспекти. *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 2. С. 113–122.
103. Длугопольський О. Перспективи застосування зарубіжних моделей фіскального федералізму в умовах трансформаційної економіки України. *Журнал європейської економіки*. 2007. Т. 6. № 2. С. 198–232.

104. Дороніна М. С. Управління економічними та соціальними процесами підприємства : монографія. Харків: ХДЕУ, 2002. 432 с.
105. Доходи та витрати населення. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
106. Дропа Я. Б., Макаренко У. Б. Сутність і методи фінансового забезпечення соціально-економічного розвитку України. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. № 1 (69). С. 91–98.
107. Дудник І. М. Вступ до загальної теорії систем : посібник. Полтава, 2010. 129 с.
108. Економічна енциклопедія: у трьох томах. Т. 1 / За ред. С. В. Мочерного. Київ: Академія, 2000. 864 с.
109. Економічна енциклопедія: у трьох томах. Т. 3 / За ред. В. Мочерного. Київ: ВЦ «Академія», 2002. 952 с.
110. Економічний ризик: методи оцінки та управління : навч. посіб. / [Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, Я. М. Кривич та ін.]; під заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Т. А. Васильєвої, канд. екон. наук Я. М. Кривич. Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2015. 208 с.
111. Євтушенко Н. О. Податкові ризики та система керування ними. *Вісник Дніпропетровського університету. Серія: Менеджмент інновацій*. 2016. Вип. 6. С. 68–77.
112. Євтушенко С. М. Амортизація основних засобів у системі бухгалтерського обліку: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.06.04; Нац. наук. центр «Ін-т аграр. економіки» УААН. К., 2004. 22 с.
113. Єгоричева С. Б., Лахижа М. І. Публічно-приватне партнерство в посткомуністичних країнах : монографія. Київ: ІПК ДСЗУ, 2020. 304 с.
114. Жаліло Я. А. Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави : монографія. Київ: НІСД, 2009. 336 с.

115. Жуков С., Дюгованець О., Балко О. Мале підприємництво в Україні: роль, стан і перспективи розвитку в період соціально-економічних потрясінь. *Вісник економічної науки*. 2019. № 1. С. 40–43.

116. Забаштанський М. М., Коваль С. Л. Державно-приватне партнерство як інструмент фінансового забезпечення розвитку сфери охорони здоров'я. *Ефективна економіка*. 2023. № 3. URL: <https://www.nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/1269/1278>.

117. Забаштанський М. М., Сидор І. П. Державно-приватне партнерство у забезпеченні сталого соціально-економічного розвитку територіальних громад. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 6. С. 18–23.

118. Забедюк М. Теоретичні засади фінансового забезпечення діяльності підприємства. *Економічний форум*. 2016. № 3. С. 195–200.

119. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Фінансово-економічний словник. Київ: Знання, 2007. 1072 с.

120. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. Фінансовий словник: 4-те вид., випр. та доп. К.: Т-во «Знання», КОО; Львів: Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ, 2002. 566 с.

121. Задихайло Д. В. Господарсько-правове забезпечення економічної політики держави : монографія. Харків: Юрайт, 2012. 456 с.

122. Запатріна І. В. Керівництво «Посилення ролі бізнесу в досягненні ЦСР в Україні» – публікація в рамках проекту ПРООН/GIZ «Підтримка реалізації Цілей сталого розвитку в Україні», 2018. 72 с. URL: <http://www.ua.undp.org/content/ukraine/uk/home/library/entrepreneurship-support/sdg-business-role-enhancement.html>.

123. Запатріна І. В. Публічно-приватне партнерство в Україні: перспективи застосування для реалізації інфраструктурних проектів і надання публічних послуг. *Економіка і прогнозування*. 2010. № 4. С. 62–86.

124. Запатріна І. Державно-приватне партнерство як механізм підвищення енергоефективності будівель бюджетних установ і організацій комунальної

форми власності. Київ: Проект ПРООН/ГЕФ, 2019. 144 с.  
URL: [https://appp.com.ua/wp-content/uploads/2019/09/PPP\\_EnEff\\_Last.pdf](https://appp.com.ua/wp-content/uploads/2019/09/PPP_EnEff_Last.pdf).

125. Запатріна І. Нова, досить прогресивна редакція закону про державно-приватне партнерство діє з 24 травня 2016 р., але влада не поспішає ініціювати проекти на умовах ДПП. URL: [https://zn.ua/ukr/macrolevel/chi-stane-ukrayina-investiciynim-rayem-317992\\_.html](https://zn.ua/ukr/macrolevel/chi-stane-ukrayina-investiciynim-rayem-317992_.html).

126. Запатріна І., Лебеда Т. Державно-приватне партнерство як фактор економічного зростання та проблеми його розвитку в Україні. *Економіст*. 2011. № 3. С. 52–58.

127. Заскалкін А. С. Теоретико-методологічні основи взаємодії держави і приватного сектора у вирішенні суспільно значущих завдань. *Теорія та практика державного управління*. 2017. Вип. 3 (50). С. 70–76.

128. Захарін С. В. Фінансові інструменти управління інвестиційною діяльністю у регіоні. *Актуальні проблеми економіки*. 2013. № 3. С. 102–108.

129. Захаріна О. В., Ходаківський Є. І., Якобчук В. П. Експлікація поняття «державно-приватне партнерство» в теорії публічного управління. *Наукові горизонти*. 2020. № 03 (88). С. 26–33.

130. Зверяков М. І. Формування моделі економічного розвитку у нових історичних реаліях. Українська економіка під час воєнної агресії РФ і в період післявоєнного відновлення. *Економіка України*. 2022. № 8 (729). URL: [http://economyukr.org.ua/docs/EU\\_22\\_08\\_003\\_uk.pdf](http://economyukr.org.ua/docs/EU_22_08_003_uk.pdf).

131. Звіт з аналітичного напрямку Kyiv School of Economics, 2020. URL: [https://kse.ua/wp-content/uploads/2021/02/23-02-21-Annual-report-KSE\\_web.pdf](https://kse.ua/wp-content/uploads/2021/02/23-02-21-Annual-report-KSE_web.pdf).

132. Звіт про періодичне відстеження результативності регуляторного акта – постанови Кабінету Міністрів України від 27 грудня 2010 року № 1233 «Про затвердження Порядку обліку сум податків та зборів, не сплачених суб'єктом господарювання до бюджету у зв'язку з отриманням податкових пільг». URL: <https://tax.gov.ua/diyalnist-/regulyatorna-politika-/zviti-pro-vidstejennya-rez/arhiv>.

133. «Зелені» облигації можуть допомогти у відновленні міст після війни – ОП. *Укрінформ* – Мультимедійна платформа іномовлення України (опубліковано

18 березня 2023 р.). URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3625639-zeleni-obligacii-mozut-dopomogti-u-vidnovlenni-mist-pisla-vijni-op.html>.

134. Зибарева О. В., Вербівська Л. В. Корпоративна соціальна відповідальність в контексті сталого розвитку підприємництва. *Науковий вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту КНТЕУ*. 2017. Вип. IV (68). С. 20–35.

135. Зінченко О. І., Хімченко А. М. Корпоративна соціальна відповідальність в Україні: сучасні реалії та перспективи розвитку. *Бізнес-інформ*. 2013. № 4. С. 281–286.

136. Знаменський Г. Державно-приватне партнерство: український варіант. *Юридичний вісник України*. 2009. № 39 (26 вересня – 2 жовтня). С. 7.

137. Зятковський І. В. Фінансове забезпечення діяльності підприємств : монографія. Тернопіль: Економічна думка, 2000. 215 с.

138. Івашко О. А. Фінансовий механізм реалізації спеціальних режимів інвестиційної діяльності в Україні : монографія. Луцьк: Волинська мистецька агенція «Терен», 2011. 220 с.

139. Івашова Л. М. Теоретичні засади розвитку державно-приватного партнерства у світі та в Україні. *Вісник АМСУ. Серія: «Державне управління»*. 2015. № 1 (12). С. 7–15.

140. Івченко В. Україна на ринку світового капіталу: які шанси на залучення інвестицій? (опубліковано 28 вересня 2021 р.). URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2021/09/28/678248/>.

141. Іоргачова М., Коцюрубенко Г. Ринок облігацій в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2016. № 2 (234). С. 62–78.

142. Історія економічних вчень : підручник / за ред. В. М. Тарасевича, Ю. Є. Петруні. Київ: «Центр учбової літератури», 2013. 352 с.

143. Калінеску Т. В., Антіпов О. М., Бурлуцька Г. М. Основи оподаткування : навч. посіб. Луганськ: Вид-во СХУ ім. В. Даля, 2007. URL: <https://www.twirpx.com/file/163712/grant/>.

144. Капля І. В. Прискорена амортизація як елемент облікової політики акціонерного товариства АПК. *Облік і фінанси АПК: освітній портал*. URL: <https://magazine.faaf.org.ua/priskorena-amortizaciya-yak-element-oblikovoi-politiki-akcionernogo-tovaristva-apk.html>.

145. Кармазіна М., Шурбована О. «Інститут» та «інституція»: проблема розрізнення понять. *Політичний менеджмент*. 2016. № 4. С. 10–19.

146. Качула С. В. Вдосконалення державної фінансової політики підтримки публічно-приватного партнерства як інструменту соціального розвитку. *Економічний вісник університету*. 2018. Вип. № 36/1. С. 293–301.

147. Квітка С. А. Державне управління формуванням партнерських відносин між владою та бізнесом в умовах соціальних перетворень : монографія. Дніпро: Грані, 2017. 268 с.

148. Квітка С. А. Публічно-приватне партнерство як дієвий механізм взаємодії влади та бізнесу. *Аспекти публічного управління*. 2015. № 7–8. С. 47–56.

149. Кириленко О. П. Фінанси (теорія та вітчизняна практика) : навч. посіб. Тернопіль: Економічна думка, 2000. 243 с.

150. Кириленко О. П. Фінанси (Теорія та вітчизняна практика) : навч. посіб. Тернопіль: Астон, 2002. 212 с.

151. Кириченко О. А., Єрохін С. А. Фінансово-економічні механізми інноваційно-інвестиційного розвитку України : монографія. Київ: Національна академія управління, 2008. 252 с.

152. Кізіма Т. О. Фінанси домогосподарств: сучасна парадигма та доміанти розвитку. Монографія; вст. слово С. І. Юрія. Київ: Знання, 2010. 431 с.

153. Кількість та обсяг фінансування проєктів ДПП за формами. Реалізація проєктів ДПП за секторами в Україні. Реалізація проєктів ДПП в світовій економічній інфраструктурі. Офіційний веб-сайт Світового банку. URL: <https://ppi.worldbank.org/en/visualization#sector=&status=&ppi=&investment=&region=&ida=&income=&ppp=&mdb=&year=&excel=false&map=&header=true>.



154. Кінаш Н. Б. Аналіз концептуальних підходів до методології принципів громадянства. *Науковий вісник Національної академії внутрішніх справ*. 2018. № 3 (108). С. 213–222.
155. Кіндзюр О. С. Удосконалення ефективності державно-приватного партнерства у сфері ЖКГ. *Економіка. Управління. Інновації. Серія: Економічні науки*. № 3. 2015. URL: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&2\\_S21P03=FILA=&2\\_S21STR=eui\\_2015\\_3\\_13](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=eui_2015_3_13).
156. Клименко О. В., Брезіцька А. М. Економіко-математичне моделювання в системі управління фінансовою діяльністю підприємства. *Сучасні проблеми економіки та підприємництва*. 2014. Вип. 14. С. 153–158.
157. Кобушко І. М. Роль та місце інвестиційних активів у проведенні операцій на інвестиційному ринку. *Вісник СумДУ. Серія: Економіка*. 2011. № 2. С. 123–131.
158. Ковальчук В. В., Моїсєєв Л. М. Основи наукових досліджень : навч. посіб. 3-тє вид., перероб. і допов. Київ: ВД: «Професіонал», 2005. 240 с.
159. Ковальчук С. В., Форкун І. В. Фінанси : навч. посіб. Львів: «Новий світ – 2000», 2006. 568 с.
160. Ковалюк О. М. Методологічні основи фінансового механізму. *Фінанси України*. 2003. № 4. С. 51–59.
161. Ковалюк О. М. Фінансовий механізм організацій економіки України (проблеми теорії і практики) : монографія. Львів: Видавничий центр Львівського національного університету імені Івана Франка, 2002. 396 с.
162. Козій І. С. Місце і значення фінансового забезпечення в структурі фінансового механізму. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2008. Вип. 18.9. С. 223–229.
163. Колеснік К. А. Методологічні підходи до організації групової діяльності дітей. *Інноваційна педагогіка*. 2020. Вип. 20. Т. 1. С. 31–33.

164. Колеснік М. В. Методологічні аспекти управління корпоративною соціальною відповідальністю: фінанси, маркетинг та smart-інституціоналізація. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2017. № 6 (62). С. 150–156.

165. Колодізев О. М. Методологічні засади фінансового забезпечення управління інноваційним розвитком економіки : монографія. Харків: ІНЖЕК, 2009. 239 с.

166. Колот А. М. Корпоративна соціальна відповідальність і проблеми її сприймання суспільством. *Соціально-трудова відносина: теорія та практика*. 2013. Вип. 2 (6). С. 6–14.

167. Комарницька Г. О. Принципи активізування державно-приватного партнерства в умовах розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності. *Інтелект XXI*. 2019. № 4. С. 78–82.

168. Кононенко Т., Замлинський В. Про можливості інтеграції методики нарахування амортизації. *Бухгалтерський облік і аудит*. 2003. № 10. С. 24.

169. Конституція України: від 28.06.1996 р. № 254к/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>.

170. Корбецький М. Б., Пухкал О. Г. Науково-теоретичні підходи щодо сутності державно-приватного партнерства як інструмента соціальних зобов'язань держави. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 21. С. 96–101.

171. Корнєєва Ю. В. Форми, методи та інструменти мобілізації фінансових ресурсів державними корпораціями: досвід розвинутих країн та уроки для України. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2016. Вип. 129. С. 131–146.

172. Корнило І. М. Прогнозування показників організаційно-економічних процесів за допомогою математичних моделей. *Журнал науковий огляд*. 2015. № 8 (18). С. 1–6.

173. Косач І. А. Концептуальні засади розробки Стратегії розвитку державно-приватного партнерства в АПК України. *Проблеми та перспективи економіки та управління*. 2018. № 1 (13). С. 24–31.

174. Косач І. А., Жаворонок А. В., Дегтярьов А. В. Фінансовий механізм інноваційно-інвестиційного розвитку підприємництва: сучасні аспекти.

*Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління.* 2021. № 1. С. 16–22.

175. Косач І. А., Кулик О. С. Реалізація механізму державно-приватного партнерства в Україні: сучасні реалії та перспективи. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: право, публічне управління та адміністрування.* 2021. № 1. С. 80–86.

176. Кособуцький П. С. Статистичні та Монте-Карло алгоритми моделювання випадкових процесів у макро- і мікросистемах у MathCAD : монографія. М-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львів. Політехніка». Львів: Вид-во Львів. політехніки, 2014. 412 с.

177. Костирко Л. А., Чернодубова Е. В. Адаптивний фінансовий механізм забезпечення прибутковості підприємств : монографія. 2-ге вид., перероб. та допов. Сєверодонецьк: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2015. 178 с.

178. Костицький М. В. Про діалектику як методологію юридичної науки. *Філософські та методологічні проблеми права.* 2012. № 1. С. 3–17.

179. Котлер Ф., Лі Н. Корпоративна соціальна відповідальність. Як зробити якомога більше добра для вашої компанії та суспільства / Пер. з англ. С. Яринич. Київ: Стандарт, 2005. 302 с.

180. Котова І. М., Павлова Т. В. Інклюзивний розвиток національної економіки: глобальні тенденції. *Економіко-правові аспекти господарювання: сучасний стан, ефективність та перспективи* : матеріали VI Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 4–5 жовтня 2018 р.). Одеса: «Принт бистро», 2018. С. 59–64.

181. Кравченко В. І. Місцеві фінанси України. Київ: Т-во «Знання»: КОО, 1999. 487 с.

182. Крайник О. П., Клепикова З. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ: Дакор, 2000. 260 с.

183. Крилова Н. В. Міжнародні стратегії розвитку державно-приватного партнерства в транспортній галузі. *SWorld. Modern Directions of Theoretical and*

*Applied Researches* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (19–30 March), 2013. С. 1–33.

184. Криничко Л. Р., Петрик С. М., Криничко Ф. Р. Удосконалення правового механізму реалізації державно-приватного партнерства як інвестиційного проєкту в сфері охорони здоров'я. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 23. С. 131–137.

185. Кришталь Г. О. Механізми та інструменти партнерства з боку держави у взаємодії з банківським сектором. *Економіка: теорія та практика*. 2017. № 1. С. 54–61.

186. Круглов В. В. Моделі визначення ефективності проєктів державно-приватного партнерства. *Держава та регіони. Серія: Державне управління*. 2018. № 1 (61). С. 107–112.

187. Круглов В. В. Розвиток державно-приватного партнерства в Україні: механізми державного регулювання : монографія. Харків: Вид-во ХарРІ НАДУ «Магістр», 2019. 252 с.

188. Крупка М. І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України : монографія. Львів: Видавничий центр Львівського національного ун-ту ім. Івана Франка, 2001. 607 с.

189. Крупка М. І., Костецький В. В. Місце соціальної відповідальності бізнесу в реалізації проєктів державно-приватного партнерства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 7. С. 10–16.

190. Кубілюс А. План відбудови разом із членством: яким має бути повоєнне відновлення України. *Європейська правда*. 2022. URL: <https://www.eurointegration.com.ua/articles/2022/05/6/7138992/>.

191. Кудрицька Н. В. Зарубіжний досвід застосування концесії у морських портах. *Економіка. Фінанси. Право*. 2016. № 2 (1). С. 47–48.

192. Кучер Т. Л., Свірський В. С. Інноваційні фінансові інструменти: теоретичні засади процесу утворення. *Інноваційна економіка*. 2012. № 8. С. 248–251.

193. Лапко О. О. Проектне фінансування як інноваційний механізм реалізації інвестиційних проектів. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2017. № 4 (32). С. 165–170.

194. Лебедев І. В. Корпоративна соціальна відповідальність як передумова сталого розвитку. *Вісник Донецького університету. Серія: Економіка і право*. 2011. № 2. С. 113–118.

195. Левковець О. М. Державно-приватне партнерство як інструмент економічних реформ (теоретичний аспект). *Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого»*. 2012. № 4 (11). С. 18–32.

196. Литвин О. В. Концептуальні засади організаційно-економічного механізму ефективної інвестиційної політики держави. *Науковий вісник НЛТУ України. Серія економічна*. 2016. Вип. 26.6. С. 142–151.

197. Лободіна З. М. Бюджетний механізм: концептуальні засади та перспективи модернізації : монографія. Тернопіль: ТНЕУ, 2018. 411 с.

198. Лондар С. Л., Тимошенко О. В. Фінанси : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. Вінниця: Нова книга, 2009. 384 с.

199. Лопушинський І. П., Ємельянов В. М. Концесія в портовій галузі України як форма державно-приватного партнерства. *Public Administration and Regional Development*. 2021. № 11. С. 232–250.

200. Львовчкін С. В. Фінансовий механізм макроекономічного регулювання. *Фінанси України*. 2000. № 12. С. 25–34.

201. Людський розвиток в Україні: інноваційний вимір (колективна монографія) / Е. М. Лібанова та ін.; за ред. Е. М. Лібанової. Київ: Ін-т демографії та соціальних досліджень НАН України, 2008. 383 с.

202. Ляшок Я. О. Проблеми розвитку соціальної відповідальності бізнесу в Україні. *Причорноморські економічні студії*. 2016. Вип. 10. С. 271–274.

203. Майорова Т. В. Інвестиційний податковий кредит як непрямий метод фінансування інноваційної діяльності. *Економіка та держава*. 2015. № 2. С. 31–34.

204. Майорова Т. В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні : монографія. Київ: КНЕУ, 2013. 332 с.
205. Макарова О. Державні соціальні програми: теоретичні аспекти, методики розробки та оцінки : монографія. Київ: Ліра-К, 2004. 328 с.
206. Малін О. Л., Філіппова С. В. Цілеполягання, принципи та типологія інноваційно-орієнтованого розвитку державно-приватного партнерства. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2020. Т. 2. № 4. С. 110–117.
207. Малін О. Л. Аналіз розвитку державно-приватного партнерства в Україні та світі: якісні зміни та головні тренди 2020 року : аналітичний звіт. Одеса, 2020. 31 с.
208. Маліновська О. Я. Соціальна відповідальність бізнесу в Україні: етапи становлення. *Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України*. 2008. Вип. 18.6. С. 200–204.
209. Мамонтова І. В. Система фінансових важелів фінансового механізму. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 2. С. 88–91.
210. Манойленко О. В., Олійник Ю. А. Моделювання розвитку взаємодії державного та приватного секторів в інноваційно-інвестиційній сфері. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 27. С. 167–170.
211. Маркуц Ю. Залучення інвестицій і податкові пільги: чи дійсно це шлях до економічного зростання? *Вокс Україна*. URL: <https://voxukraine.org/zaluchennya-investitsij-i-podatkovii-pilgi-chi-dijсно-tse-shlyah-do-ekonomichnogo-zrostannya/>.
212. Марусяк Н. Л. Фінансовий механізм підприємства та напрями його удосконалення в сучасному економічному середовищі. *Економіка та держава*. 2021. № 12. С. 94–97.
213. Матвіїшин Є., Вершигора Ю. Перспективи використання державно-приватного партнерства для відбудови України у повоєнний період. *Демократичне врядування*. 2022. Вип. 2 (30). С. 29–43.
214. Махнарилов Ю. В., Мельник А. С., Холмецька Д. К. Принципи стандартизації фінансового механізму. *Ефективна економіка*. 2021. № 12. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12\\_2021/76.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2021/76.pdf).

215. Мацієвич Т. Теоретичні засади фінансового механізму та його роль у забезпеченні екологічної політики. *Світ фінансів*. 2015. Вип. 1. С. 128–139.
216. Мацьків В. В. Теоретичні основи фінансового регулювання зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2012. Вип. 8 (1). С. 279–290.
217. Мащенко М. А. Аналітичний огляд моделей державно-приватного партнерства у розрізі забезпечення інвайронментальної безпеки. *Агросвіт*. 2018. № 24. С. 31–35.
218. Мельник П. В. Податкова система та механізми її реалізації у перехідній економіці: автореф. дис. ... д-ра екон. наук: 08.04. 01 / НАН України. Ін-т екон. прогнозування. Київ, 2001. 32 с.
219. Мельник Р. С. Системний підхід у правознавстві. *Підприємництво, господарство і право*. 2010. № 11. С. 3–6.
220. Мельниченко О. А. Генеза поглядів науковців на роль держави в підвищенні рівня добробуту населення. *Теорія та практика державного управління*. 2011. Вип. 2. С. 14–21.
221. Метеленко Н. Г., Шульга О. П. Концептуалізація поняття «фінансовий механізм». *Причорноморські економічні студії*. 2016. Вип. 10. С. 171–179.
222. Мискін Ю. Діалектика фіскальної соціології: від амбівалентності до синергетики. *Облік і фінанси*. 2018. № 2 (80). С. 89–95.
223. Місячні звіти про виконання Державного бюджету України за січень-грудень 2022 року. Офіційний сайт Державної казначейської служби України. URL: <https://www.treasury.gov.ua/file-storage/misiachnyi-zvit-pro-vykonannia-derzhavnoho-biudzhetu-ukrainy-za-sichen-hruden-2022-roku?page=2>.
224. Міщук О. В. Фінансове забезпечення економічного зростання: теоретичний аспект. *Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції*. 2011. № 2. С. 9–12.
225. Модернізація механізмів розвитку малого та середнього бізнесу: монографія / А. І. Бутенко, М. П. Войнаренко, В. І. Ляшенко та ін.; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. Донецьк, 2011. 326 с.

226. Мороз Н. М. Аналіз практики використання синдикативного кредитування в Україні. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2015. Вип. 5. С. 47–50.

227. Москаленко О. М. Соціально-економічні результати технологічного державно-приватного партнерства у світі та проблеми його використання в Україні. *Економічна теорія*. 2011. № 4. С. 15–25.

228. Мостепанюк А. В. Сутність, принципи та методи реалізації корпоративної соціальної відповідальності в сучасній ринковій економіці. *Бізнес Інформ*. 2019. № 11. С. 13–22.

229. Мочерний С. В. Економічна теорія. Київ: ВЦ Академія, 1999. 656 с.

230. Мочерний С. В., Тришак Л. С. Банківська система України. Львів: Тріада плюс, 2004. 304 с.

231. Мунтян В. Теоретичні підходи до визначення поняття «фінансове забезпечення молодіжної політики». *Економіка і суспільство*. 2017. № 12. С. 572–576.

232. Нагорний Є. О. Удосконалення системи моніторингу та контролю при реалізації проектів ДПП в Україні. *Інтелект XXI*. 2018. № 6. С. 127–132.

233. Нарожний С. М. Теоретичні засади організації державно-приватного партнерства. *Актуальні проблеми державного управління*. 2014. № 2. С. 67–74.

234. Науменкова С., Овсянникова Я. Особливості оцінювання ефективності проектів публічно-приватного партнерства: зарубіжний досвід та українська практика. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2013. № 134. С. 47–51.

235. Небава М. І. Досягнення соціальної справедливості як принципова основа ефективності соціальної політики: матеріали XLV Наук.-техн. конф. ВНТУ (м. Вінниця, 23–24 березня 2016 р.). URL: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2016/paper/download/72/225>.

236. Нейкова І. С. Державно-приватне партнерство як складова інвестиційного механізму інноваційного розвитку. *Науковий вісник*



*Національного університету ДПС України (Економіка, право)*. 2010. № 1 (48). С. 152–160.

237. Нескородева І. І., Коцегуб Ю. О. Дослідження сутності економічної категорії «фінансова діяльність підприємства». *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2013. Вип. 41. С. 200–204.

238. Нетяжук М. В. Економічні механізми в ринкових умовах. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2004. № 3. С. 18–22.

239. Ніжнік А. А. Аналіз підходів до дефініції терміна «державно-приватне партнерство». *Економіка та управління на транспорті*. 2017. Вип. 5. С. 55–59.

240. Ніколенко Л. М., Аягут Н. Г. Деякі питання застосування механізму концесії в портовій галузі: сучасний погляд. *Правовий часопис Донбасу*. 2020. № 4 (73). С. 60–64.

241. Норт Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки / Пер. з англ. І. Дзюб. Київ: Основи, 2000. 198 с.

242. Оболенський О. Ю. Інститути економічної системи суспільства як об'єкти публічного управління. *Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія: Економіка*. 2010. Вип. 8. С. 24–41.

243. Овсянникова Я. О. Особливості інструментів управління ризиками проектів публічно-приватного партнерства. *Наукові праці НДФІ*. 2015 № 1 (70). С. 36–48.

244. Овчарова Н. В. Роль бюджетного забезпечення державної підтримки проектів державно-приватного партнерства в соціальній сфері та проблеми його розвитку. Стан та перспективи розвитку економіки України в умовах глобалізації: теорія та практика. Ч. I : монографія / Під ред. д-ра екон. наук, професора О. О. Непочатенко. Умань: «Візаві», 2014. URL: [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/50086/8/Ovcharova\\_Rol\\_biudzhethnoho\\_zabezpechennia.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/50086/8/Ovcharova_Rol_biudzhethnoho_zabezpechennia.pdf).

245. Оксенюк О. І. Аналіз системи пільг з ПДВ та втрат бюджету. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки*. 2014. № 1. С. 157–162.

246. Олійник Я., Кононенко О., Мельничук А. Методологічні підходи до вивчення формування та розвитку регіональних систем природокористування. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2012. Вип. 60. С. 20–24.

247. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія) : навч. посіб. 2-ге вид., доп. і перероб. Київ: КНЕУ, 2002. 240 с.

248. Оршанська М. І. Залучення прямих іноземних інвестицій в інфраструктуру України на умовах державно-приватного партнерства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2019. Т. 29. № 9. С. 110–115.

249. Осьмірко І. В., Онісіфорова В. Ю. Аналіз впливу пандемії Covid-19 на основні макроекономічні показники розвитку економіки України та країн Європейського Союзу. *Нові виклики та актуальні проблеми розвитку світового господарства: матеріали Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (м. Харків, 1–28 лютого 2021 р.)*. Харків: ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2021. С. 70–71.

250. Осьмірко І. В. Система фінансового забезпечення інноваційного розвитку: поняття, структура та принципи функціонування. *Бізнес Інформ*. 2012. № 7. С. 47–49.

251. Охріменко О. О., Іванова Т. В. Соціальна відповідальність : навч. посіб. Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут», 2015. 180 с.

252. Павлюк А. П., Ляпін Д. В. Державно-приватне партнерство як механізм активізації інвестиційної діяльності в Україні. *Стратегічні пріоритети: науково-аналітичний щоквартальний збірник Національного інституту стратегічних досліджень*. 2012. № 3 (24). С. 38–45.

253. Павлюк К. В., Павлюк С. М. Сутність і роль державно-приватного партнерства в соціально-економічному розвитку держави. *Наукові праці КНТУ. Економічні науки*. 2010. Вип. 17. С. 10–19.

254. Пакулін С. Л., Ципкін Ю. А., Пакуліна А. А. Розвиток державно-приватного партнерства в регіоні в умовах уповільнення темпів глобалізації економіки. *Traektoriâ Nauki*. 2017. Т. 3. № 1. С. 4.9–4.23.

255. Панухник Я. Г. Соціальна відповідальна діяльність як інструмент модернізації технологій управління підприємством у муніципальній економічній системі. *Інноваційна економіка*. 2016. № 3–4. С. 60–65.

256. Петик М. І., Шарак С. Т. Інструменти фіскального стимулювання розвитку економіки України. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. Вип. 22. С. 834–840.

257. Петленко Ю. В. Місцеві фінанси : опорний конспект лекцій. Київ: Кондор, 2004. 282 с.

258. Петришина Н. В. Пріоритетні галузі економіки України: стан та перспективи розвитку. *Економіка і право*. 2015. Вип. 27. С. 136–145.

259. Петровська І. О., Клиновий Д. В. Фінанси (з елементами статистики фінансів) : навч. посіб. Київ: ЦУЛ, 2002. 300 с.

260. Пилип'юк Я. В. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку економіки: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Львівський національний університет імені Івана Франка. Львів, 2019. 263 с.

261. Пильтяй О. В. Державний сектор економіки: теорія, методологія, управління розвитком : монографія. Київ: Нац. торг.-екон. ун-т, 2010. 392 с.

262. Пирог О. В., Томич М. І. Вороновська М. М. Моделі державно-приватного партнерства у зовнішньоекономічній діяльності: форми, механізми, декомпозиція. *Фінансовий простір*. 2021. № 4 (44). С. 8–19.

263. Писаревський С. В. Організаційний механізм управління державно-приватним партнерством у логістичному забезпеченні сил безпеки. *Наукові перспективи*. 2022. № 2 (20). С. 170–180.

264. Писаревський С. Обґрунтування напрямів удосконалення механізмів управління державно-приватним партнерством у логістичному забезпеченні сил безпеки України. *Честь і закон*. 2022. № 1 (80). С. 73–79.

265. Пігуль Н. Г. Соціальна інфраструктура: функціональне призначення та особливості розвитку. *Економічний аналіз: збірник наукових праць*. 2014. Т. 16. № 1. С. 117–122.

266. Підвисоцький Я. В. Кредитні дефолтні свопи: можливості та загрози. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2011. Вип. 95. Ч. II. С. 93–96.
267. Погріщук Г. Б. Фінансове забезпечення охорони навколишнього природного середовища: дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.04.01. Тернопіль, 2005. 240 с.
268. Податкова система : підручник / Ю. Б. Іванов, А. І. Крисоватий, О. М. Десятнюк. Київ: Атіка, 2006. 920 с.
269. Податковий кодекс України : Закон України від 02.12.2010 р. № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
270. Подолян Ю. О. Концесія як форма державно-приватного партнерства: аналіз чинного законодавства. *Dictum Factum*. 2020. № 1 (6). С. 58–67.
271. Пожуєв В. І. Осмислення місця і ролі інформації у сучасному суспільстві. *Гуманітарний вісник ЗДІА*. 2010. Вип. 42. С. 4–13.
272. Поляк Н. П. Кредитні інструменти розвитку реальної економіки в Україні: дис. ... кандидата економічних наук: 08.00.08 / ДВНЗ «Університет банківської справи». Київ, 2016. 223 с.
273. Помогайбо Б. В. Податкове стимулювання розвитку державно-приватного партнерства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 4. С. 120–124.
274. Попадюк О. В., Лучик О. І. Принципи та механізм соціальної відповідальності в умовах стратегічного управління підприємством. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип. 36. С. 235–246.
275. Попович Д. В. Концесія як форма державно-приватного партнерства: сутність, переваги і недоліки застосування. *Економіка: реалії часу*. 2015. № 1 (17). С. 49–53.
276. Постніков В. С. Особливості застосування державно-приватного партнерства як регулятора розвитку міського транспорту. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. Вип. 23. С. 104–108.
277. Примостка Л. О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти : монографія. Київ: КНЕУ, 2001. 263 с.

278. Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні : Закон України від 24.11.2015 р. № 817-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/817-19>.

279. Про внесення змін до Податкового кодексу України (щодо встановлення інвестиційних преференцій у виді інвестиційного податкового кредиту) : проект Закону України від 19.08.2016 р. № 5037. URL: [http://www.w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?](http://www.w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?)

280. Про внесення змін до Податкового кодексу України (щодо надання платникам податків податкового інвестиційного кредиту) : проект Закону України від 13.02.2020 р. № 3063. URL: [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/JI01410A.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/JI01410A.html).

281. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування суб'єктів господарювання, які реалізують інвестиційні проекти із значними інвестиціями в Україні : Закон України від 02.03.2021 р. № 1293-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1293-IX>.

282. Про внесення зміни до пункту 4 розділу XXI «Прикінцеві та перехідні положення» Митного кодексу України щодо звільнення від оподаткування ввізним митом нового устаткування (обладнання) та комплектуючих виробів до нього, що ввозяться для реалізації інвестиційного проекту із значними інвестиціями на виконання спеціального інвестиційного договору : Закон України від 02.03.2021 р. № 1293-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1294-IX>.

283. Про державне регулювання у сфері комунальних послуг : Закон України від 09.07.2010 р. № 2479-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2479-17>.

284. Про державно-приватне партнерство : Закон України від 01.07.2010 р. № 2404-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>.

285. Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні : Закон України від 17.12.2020 р. № 1116-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20>.

286. Про затвердження Методики аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства : наказ Міністерства економіки України від 14.12.2021 р. № 1067. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0109-22#Text>.

287. Про затвердження Методики виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними : постанова Кабінету Міністрів України від 16.02.2011 р. № 232. URL: <https://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/232-2011-%EF>.

288. Про затвердження Методики розрахунку концесійних платежів : постанова Кабінету Міністрів України від 12.08.2020 р. № 706. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/706-2020-%D0%BF#Text>.

289. Про Затвердження Методичних рекомендацій щодо застосування Методики виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними : наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 07.06.2016 р. № 944. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0944731-16>.

290. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби» : наказ Міністерства фінансів України від 27.04.2000 р. № 92. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0288-00#Text>.

291. Про концепцію амортизаційної політики : Указ Президента України від 07.03.2001 р. № 169/2001. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/169/2001>.

292. Про концесію : Закон України від 03.10.2019 р. № 155-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/155-20>.

293. Про оренду державного та комунального майна : Закон України від 03.10.2019 р. № 157-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/157-20>.

294. Про особливості оренди об'єктів паливно-енергетичного комплексу, що перебувають у державній власності : Закон України від 08.07.2011 р. № 3687-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3687-17>.

295. Про особливості передачі в оренду об'єктів у сферах теплопостачання, водопостачання та водовідведення, що перебувають у комунальній власності : Закон України від 21.10.2010 р. № 2624-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2624-17>.

296. Про прийняття за основу проекту Закону України про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення механізму залучення приватних інвестицій з використанням механізму державно-приватного партнерства для пришвидшення відновлення зруйнованих війною об'єктів та будівництва нових об'єктів, пов'язаних з післявоєнною перебудовою економіки України : постанова Верховної Ради України від 06.10.2022 р. № 2648-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2648-IX#Text>.

297. Про управління об'єктами державної власності : Закон України від 21.09.2006 р. № 185-V. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/185-16>.

298. Про Цілі сталого розвитку України на період до 2030 року : Указ Президента України від 30.09.2019 р. № 722/2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/722/2019>.

299. Проблеми та перспективи зміцнення стійкості фінансової системи України : аналіт. доп. / [Шемаєва Л. Г., Жаліло Я. А., Юрків Н. Я. та ін.]; за наук. ред. Я. А. Жаліла. Київ: НІСД, 2021. 104 с.

300. Програма з розвитку державно-приватного в Україні «USAID Public Private Partnership Development Program (P3DP) in Ukraine». URL: <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/sites/ppp.worldbank.org/files/2022-03/PA00KTHT.pdf>.

301. Прокопенко В. Ю. Фінансово-кредитні інструменти на ринку нерухомості: дефініційні аспекти. *Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. Серія економічна*. 2014. № 1. С. 247–259.

302. Пророчук М. В. Механізми і форми взаємодії влади і бізнесу в реалізації інфраструктурних проєктів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 23. С. 163–168.

303. Пророчук М. Механізми державно-приватного партнерства у сфері інфраструктури: досвід держав ЄС. *Наукові перспективи*. 2020. № 5 (5). С. 209–221.

304. Пшик Б. І. Шляхи вдосконалення амортизаційної політики та посилення її ролі у розвитку фінансово-кредитних відносин в Україні. *Регіональна економіка*. 2010. № 1. С. 115–122.

305. Радіонов Ю. Д. Інститути та їх роль у розвитку національної економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 3. С. 24–30.

306. Рibaкова Т. О. Методи фінансового регулювання зовнішньоекономічної діяльності: теоретичний аспект. *Інтелект XXI*. № 3. 2018. С. 23–26.

307. Рibaкова Т. Теоретичне дослідження поняття «фінансове регулювання». *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 34/1. С. 292–300.

308. Річні звіти про виконання Державного та місцевих бюджетів України. Статистичний збірник «Бюджет України – 2014» – «Бюджет України – 2021». Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/budget-policy>.

309. Романенко О. Р. Фінанси : підручник. 3-тє вид. Київ: ЦУЛ, 2006. 312 с.

310. Романенко О. Р. Фінанси : підручник. 4-тє вид. Київ: Центр навчальної літератури, 2009. 312 с.

311. Рубанов В. В. Проблеми концептуалізації поняття «механізм» у політичній аналітиці. *Вісник ХНУ імені В. Н. Каразіна. Серія «Питання політології»*. 2011. № 984. С. 6–10.

312. Руденко-Сударєва Л. В., Пашинська К. С. Парадигмальна основа інституційно-регуляторної природи державно-приватного партнерства. *Науково-практичне видання «Незалежний АУДИТОР»*. 2017. № 19 (I). С. 21–36.



313. Сатановська М. Державно-приватне партнерство як об'єкт адміністративно-правового регулювання. *Jurnalul juridic national: teorie și practică*. AUGUST 2014. С. 65–71.

314. Севрюков Д. Соціальна функція держави. *Публічне право*. 2013. № 1 (9). С. 296–301.

315. Серебрянський Д. М. Оподаткування прибутку підприємств та його вплив на інвестиційну діяльність в ринкових умовах: дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.04.01. Ірпінь, 2006. 254 с.

316. Серпенінова Ю., Бурденко І., Дмитрієв Є., Ребрик Ю. Фінансовий механізм управління ліквідністю банку : монографія / За заг. ред. Ю. Серпенінової. Суми: Університетська книга, 2011. 136 с.

317. Сиротюк О. Д. Господарсько-правові засади державно-приватного партнерства: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.04 – «господарське право; господарсько-процесуальне право». Донецьк, 2011. 21 с.

318. Система податкових пільг в Україні у контексті європейського досвіду / А. М. Соколовська, Т. І. Єфименко, І. О. Луніна та ін. Київ: НДФІ, 2006. 320 с.

319. Системна криза в Україні: передумови, ризики, шляхи подолання : аналіт. доп. / Я. А. Жаліло, К. А. Кононенко, В. М. Яблонський та ін.; за заг. ред. Я. А. Жаліла. Київ: НІСД, 2014. 132 с.

320. Сімсон О. Е. Правова природа відносин державно-приватного партнерства. *Вісник Академії правових наук України*. 2012. № 1 (68). С. 233–241.

321. Сірий Є. Становлення малого підприємництва в аспектах показників державно-інституціональних чинників та суб'єктивно-ціннісних наслідків: вітчизняний досвід. *Актуальні проблеми соціології, психології, педагогіки*. 2012. Вип. 16. С. 21–33.

322. Січкара А. Концесія як форма державно-приватного партнерства в енергетичному секторі та сфері житлово-комунального господарства. *Юридична Газета*. 2018. № 39 (641). URL: <https://jur->

gazeta.com/publications/practice/derzhavnoprivatne-partnerstvo/energoefektivna-spivprasya.html.

323. Славкова А. А. Фіскальна роль прямого оподаткування у формуванні доходів бюджету держави. *Економіка та підприємництво*. 2009. Вип. 22. URL: [http://nbuv.gov.ua/Portal/Soc\\_Gum/Etp/2009\\_22/Slavkova.pdf](http://nbuv.gov.ua/Portal/Soc_Gum/Etp/2009_22/Slavkova.pdf).

324. Словник іншомовних слів: 23000 слів та термінологічних словосполучень / Уклад. Л. О. Пустовіт та ін. Київ: Довіра. 2000. 1018 с.

325. Словник української мови: в 11 т. / Редкол.: І. К. Білодід (голова) та ін. Київ: Наукова думка, 1970–1980. Т. 1 : А – В / Ред. тому: П. Й. Горещкий та ін., 1970. 799 с.

326. Словник української мови: в 11 т. / Редкол.: І. К. Білодід (голова) та ін. Київ: Наукова думка, 1970–1980. Т. 4 : І – М / Ред. тому: А. А. Бурячок, П. П. Доценко, 1973. 840 с.

327. Собкевич О. В., Белашов Є. В. Щодо передачі морських портів України в концесію. Національний інститут стратегічних досліджень. 2020. С. 1–6. URL: [https://niss.gov.ua/sites/default/files/2020-08/kontsesiya-mor-portiv\\_0.pdf](https://niss.gov.ua/sites/default/files/2020-08/kontsesiya-mor-portiv_0.pdf).

328. Солодаренко М. Сутнісно-теоретичні підходи до розуміння категорії державно-приватне партнерство. *Науковий вісник Одеського Національного економічного університету*. 2015. № 3 (223). С. 156–172.

329. Солодовнік О. О. Комплексне оцінювання реалізації інтересів сторін публічно-приватного партнерства. *Проблеми економіки*. 2017. № 2. С. 132–139.

330. Стігліц Дж. Е. Економіка державного сектора / Пер. з англ. А. Олійник та Р. Скільський. Київ: Основи, 1998. 854 с.

331. Стрижак О. Теоретичні основи дослідження інституціонального середовища людського розвитку. *Вісник КрНУ імені М. Остроградського*. 2016. № 4 (99). С. 115–123.

332. Сурілова А. О. Концесія у морських портах України: досвід та перспективи. *Правова держава*. 2021. № 44. С. 61–69.

333. Тараненко І. В., Охінко О. В. Державно-приватне партнерство в інноваційній сфері: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні.

*Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму*. 2011. № 1 (4). С. 376–386.

334. Терехух А. А. Господарські рішення на машинобудівних підприємствах: прийняття, оцінювання та моделювання : монографія. Львів: Львівський державний інститут новітніх технологій та управління імені В'ячеслава Чорновола, 2010. 244 с.

335. Тимошик Н. С. Вдосконалення механізмів регулювання фінансово-економічного забезпечення сталого розвитку економіки України. С. 59–67. URL: [https://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/21287/2/SSEP\\_2016\\_Timoshik\\_N\\_S-Vdoskonalennia\\_mekhanizmiv\\_59-67.pdf](https://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/21287/2/SSEP_2016_Timoshik_N_S-Vdoskonalennia_mekhanizmiv_59-67.pdf).

336. Ткаченко Я. С. Інструменти фінансування інфраструктури: сучасні світові тенденції проектного фінансування. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2016. Вип. 19. Ч. 2. С. 144–147.

337. Тринчук С. В. Державно-приватне партнерство – теоретичне осмислення феномену. *Економіка та держава*. 2009. № 11. С. 208–211.

338. Тулай О. І. Методологічні аспекти дослідження державних фінансів. *Економічний форум*. 2019. № 1. С. 158–165.

339. Удовицька Є. А. Сутність і роль державно-приватного партнерства в інноваційному розвитку. *Економіка і суспільство*. 2016. № 3. С. 99–102.

340. Устименко В., Джабраїлов Р. Проблеми та перспективи впровадження державно-приватного партнерства у відносини у сфері господарювання. *Схід*. 2011. № 1 (108). С. 175–178.

341. Федорчак О. В., Іщенко Г. О. Маркетингові інструменти залучення інвестицій у територіальні громади. *Демократичне врядування*. 2020. Вип. 1 (25). URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2022/jan/26414...articletext-483343-1-10-20201015.pdf>.

342. Федосов В., Опарін В., Львовчкін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : монографія / За наук. ред. В. Федосова. Київ: КНЕУ, 2002. 387 с.

343. Федулова Л. І., Яненко І. Г. Організаційний ресурс державно-приватного партнерства в умовах подолання наслідків кризи. *Наукові праці: науково-методичний журнал*. Т. 109. Вип. 96. 2009. С. 57–60.

344. Фертікова Т. М. Добробут як фактор економічного зростання в національній економіці: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.01. Миколаїв: Вид-во МДГУ ім. Петра Могили, 2008. 20 с.

345. Филюк Г. М. Високий рівень монополізації української економіки – бар'єр на шляху підвищення рівня її конкурентоспроможності. *Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. Економічні науки*. 2015. Вип. 10. С. 102–109.

346. Філіпова Н. В. Регулювання державно-приватного партнерства в Україні. *Науковий вісник ЧДІЕУ*. 2014. № 4 (24). С. 26–33.

347. Фінанси (теоретичні основи) : підручник / Під кер. М. В. Грідчіної, В. Б. Захожая. Київ: МАУП, 2002. 280 с.

348. Фінанси підприємств : підручник. 3-тє вид., перероб. та доп. / А. М. Поддєрьогін, Л. Д. Буряк, Г. Г. Нам та ін.; за ред. А. М. Поддєрьогіна. Київ: КНЕУ, 2000. 460 с.

349. Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку : монографія / І. Я. Чугунов та ін.; за ред І. Я. Чугунова. Київ: ДННУ АФУ, 2009. 848 с.

350. Фінанси: курс для фінансистів : навч. посіб. / За ред. В. І. Оспіщева. Київ: Знання, 2008. 567 с.

351. Фінанси : навч. посіб. / В. І. Аранчій, Ю. М. Лелюк, Л. М. Капаєва, В. Д. Чумак та ін. Полтава: АСМІ, 2009. 592 с.

352. Фінанси : навч. посіб. / О. П. Близнюк, Л. І. Лачкова, В. І. Оспіщев та ін.; за ред. І. В. Оспіщева. Київ: Знання, 2006. 415 с.

353. Фінанси : навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. 2-ге вид., перероб. і доп. / О. Р. Романенко, С. Я. Огородник, М. С. Зязюн, А. А. Славкова. Київ: КНЕУ, 2003. 387 с.

354. Фінанси : підручник / За ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. Київ: Знання, 2008. 611 с. URL: [https://pidruchniki.com/12800528/finansii/finansoviy\\_mehanizm\\_yogo\\_rol\\_realizatsiyi\\_finansovoyi\\_politiki#91](https://pidruchniki.com/12800528/finansii/finansoviy_mehanizm_yogo_rol_realizatsiyi_finansovoyi_politiki#91).

355. Фінанси : підручник. 2-ге вид., доп. і переробл. / За ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. Київ: Знання, 2012. 687 с.

356. Фінансова звітність «зелених» облігацій. Офіційний веб-сайт «Climate Bonds Initiative». URL: <https://www.climatebonds.net/>.

357. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку України : монографія / М. І. Диба та ін.; за ред. д.е.н., проф. М. І. Диби, к.е.н., доц. О. М. Юркевич. Київ: КНЕУ, 2013. 425 с.

358. Фінансовий менеджмент : підручник / [А. М. Поддєрьогін, Н. Д. Бабяк М. Д. Білик та ін.]; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. 2-ге вид., перероб. Київ: КНЕУ, 2017. 534 с.

359. Фінансовий менеджмент : підручник / Ред. А. М. Поддєрьогін. Київ: КНЕУ, 2005. 535 с.

360. Фінансовий механізм діяльності аграрних суб'єктів господарювання : монографія / За редакцією д.е.н., проф. Н. М. Давиденко. Київ: Вид-во ЦП «Компрінт», 2016. 318 с.

361. Фінансово-економічний механізм ефективного функціонування аграрних підприємств України : монографія / За ред. д.е.н., проф. Л. Худолій. Київ: ЦП «КОМПРИНТ», 2017. 266 с.

362. Фролов С., Чоботар О. Сутність фінансового забезпечення та його місце у зовнішньоекономічній діяльності підприємств. *Економіка та держава*. 2014. № 9. С. 6–9.

363. Харазішвілі Ю. М. Системна безпека сталого розвитку: інструментарій оцінки, резерви та стратегічні сценарії реалізації : монографія; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. Київ, 2019. 304 с.

364. Хомяков Р. Півтора року тому запрацював закон про концесію. Що це змінило? *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2021/04/12/672860/>.

365. Хохліна О. П. Суть методології науки у змісті професійної підготовки психолога. *Авіаційна та екстремальна психологія у контексті технологічних досягнень* : матеріали XII Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Київ, 23–24 квітня 2019 р.). Київ: НАУ, 2019. URL: <https://er.nau.edu.ua/bitstream/NAU/39523/1/%D0%A5%D0%BE%D1%85%D0%BB%D1%96%D0%BD%D0%B0%20%D0%9E.%D0%9F.%20%D0%9C%D0%B5%D1%82%D0%BE%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%BE%D0%B3%D1%96%D1%8F....pdf>.

366. Худолій Л. М., Ларіна Я. С., Чорний Г. М. Методи наукових досліджень в аграрній економіці. *Економіка АПК*. 2013. № 9. С. 79–84.

367. Хусаїнов Р. Моделі державно-приватного партнерства: закордонний досвід та перспективи для України. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2015. № 4. С. 177–191.

368. Цивільний кодекс України : Закон України від 16.01.2003 р. № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.

369. Чмир О. С., Шкворець Ю. Ф., Єгоров І. Ю. Державно-приватне партнерство у науково-технічній та інноваційній сфері: теоретичні засади і практичні проблеми впровадження в Україні. *Наука та наукознавство*. 2012. № 3. С. 98–109.

370. Чорний Є. М. Правове регулювання принципів здійснення державно-приватного партнерства. *Juris Europensis Scientia*. 2021. Вип. 6. С. 64–68.

371. Чугунов І. Я. Бюджетна стратегія суспільного розвитку. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2021. 532 с.

372. Чугунов І. Я., Качула С. В. Державна фінансова політика забезпечення соціального розвитку суспільства. *Вісник КНТЕУ*. 2020. № 2. С. 87–98.

373. Чугунов І. Я., Кучер Г. В. Фінансові ресурси державного сектора економіки. *Вісник КНТЕУ*. 2019. № 3. С. 40–52.

374. Чугунов І. Я., Самошкіна О. А. Видатки бюджету в системі державного регулювання соціально-економічного розвитку країни. *Вісник КНТЕУ*. 2019. № 2. С.103–121.

375. Шевчук Я. В. Глобальний вимір розвитку ринку проектного фінансування. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2018. Вип. 20. Ч. 3. С. 151–158.

376. Шейко В. М., Кушнарєнко Н. М. Організація та методика науково-дослідницької діяльності : підручник. 5-тє вид. Київ: Знання, 2006. 308 с.

377. Шилепницький П. І. Державно-приватне партнерство: теорія і практика : монографія. Чернівці: Ін-т регіональних досліджень НАН України, 2011. 455 с.

378. Шкодкіна Ю. М. Структурований фінансовий механізм екологічно сталого розвитку України в умовах глобалізації. *Бізнес Інформ*. 2012. № 10. С. 226–229.

379. Шкробот М. В. Державно-приватне партнерство в контексті модернізації підприємств гідроелектроенергетики. *Актуальні проблеми економіки*. 2013. № 9. С. 125–131.

380. Штибель У. І. Формування соціально-орієнтованої банківської системи в Україні: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Львівський нац. ун-т ім. І. Франка. Львів, 2016. 261 с.

381. Шулюк Б. Актуальні проблеми державного фінансування в контексті реалізації партнерських інфраструктурних проєктів держави і бізнесу. *Світ фінансів*. 2021. Вип. 2 (67). С. 79–93.

382. Шулюк Б. Гібридні фінансові інструменти як альтернатива традиційному інвестуванню проєктів державно-приватного партнерства. *Соціальні, економіко-правові та фінансові виклики в умовах глобальних трансформацій* : зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Тернопіль – Братислава, 30 травня 2022 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2022. С. 175–177.

383. Шулюк Б. Дискусійні питання сутності фінансового інструментарію державно-приватного партнерства та проблеми його використання в Україні. *Світ фінансів*. 2022. Вип. 1 (70). С. 36–48.

384. Шулюк Б. Інвестиційний податковий кредит як інструмент стимулювання участі бізнес-структур в інфраструктурних проєктах держави. *Інновації партнерської взаємодії освіти, економіки та соціального захисту в умовах інклюзії та прагматичної реабілітації соціуму* : матеріали VII Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Кам'янець-Подільський, 19–20 травня 2023 р.). Кам'янець-Подільський: Навчально-реабілітаційний заклад вищої освіти «Кам'янець-Подільський державний інститут», 2023. С. 114–116.

385. Шулюк Б. Методика оцінювання результативності фінансових інструментів і важелів державно-приватного партнерства: полеміка в науковому середовищі. *Вісник економіки*. 2022. Вип. 4 (106). С. 74–83.

386. Шулюк Б. С. Гносеологія розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Економічний простір*. 2019. № 144. С. 71–80.

387. Шулюк Б. С. Законодавчі колізії розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Інноваційна економіка*. 2020. № 7–8. С. 28–32.

388. Шулюк Б. С. Застосування об'єктивістського та суб'єктивістського підходів до побудови моделі фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Формування сучасного економічного простору: реалії та перспективи на майбутнє* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Дніпро, 19 грудня 2020 р.). Дніпро: НО «Перспектива», 2020. С. 147–149.

389. Шулюк Б. С. Концептуальні засади фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Вісник Житомирського державного технологічного університету*. 2018. № 4 (86). С. 117–122.

390. Шулюк Б. С. Концепція здійснення фінансового контролю за реалізацією проєктів державно-приватного партнерства. *Сучасні тренди соціально-економічних перетворень та інтелектуалізації суспільства в умовах*



*сталого розвитку* : тези доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Запоріжжя, 10 листопада 2022 р.). Запоріжжя: НУ «Запорізька політехніка», 2022. С. 383–385.

391. Шулюк Б. С. Концесія як форма реалізації проєктів державно-приватного партнерства в Україні та світі. *Бізнес Інформ*. 2021. № 2. С. 56–61.

392. Шулюк Б. С. Наукові підходи до структуризації фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Бізнес-навігатор*. 2018. Випуск 5 (48). С. 144–148.

393. Шулюк Б. С. Організаційно-інституціональне середовище розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Економіка. Фінанси. Право*. 2020. № 11. С. 6–10.

394. Шулюк Б. С. Особливості визначення ефективності та результативності функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Розвиток нової економічної системи на державному та регіональному рівнях* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Львів, 19 грудня 2020 р.). Львів: ЛЕФ, 2020. С. 117–119.

395. Шулюк Б. С. Особливості формування фінансового механізму державно-приватного партнерства: інституційний підхід. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. № 4 (72). Ч.2. С. 173–177.

396. Шулюк Б. С. Оцінка екологічних ризиків в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства: проблеми та напрями вдосконалення методики здійснення. *Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища* : матеріали X Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 11 листопада 2022 р.). Львів-Торунь: Liha-Pres, 2022. С. 124–126.

397. Шулюк Б. С. Перспективи використання кредитних деривативів в структурі джерел фінансування проєктів державно-приватного партнерства. *Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна візія та виклики глобалізації* : зб. праць XX Міжнар. наук.-практ. конф. молодих вчених (м. Тернопіль, 19 травня 2023 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2023. С. 646–650.

398. Шулюк Б. С. Принципи формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2019. № 14 (42). С. 119–123.

399. Шулюк Б. С. Проектне фінансування як перспективна форма реалізації партнерських відносин держави і бізнесу. *Сьомі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія* : зб. наук. праць (м. Тернопіль, 16 листопада 2021 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2021. С. 120–122.

400. Шулюк Б. С. Проектні облигації як альтернатива банківського кредитування проектів державно-приватного партнерства. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки* : матеріали IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Чернівці, 12 травня 2022 р.). Чернівці: Чернівецький нац. ун-т, 2022. С. 116–120.

401. Шулюк Б. С. Реалізація проектів державно-приватного партнерства в соціальній сфері: успішний зарубіжний досвід. *Стратегія і практика інноваційного розвитку фінансового сектору України* : зб. матеріалів IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Ірпінь, 25–26 березня 2021 р.). Ірпінь: Університет державної фіскальної служби України, 2021. С. 174–176.

402. Шулюк Б. С. Розвиток фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні : монографія. Тернопіль: ЗУНУ, 2023. 434 с.

403. Шулюк Б. С. Системний підхід до побудови моделі фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління*. 2019. Т.18. Вип. 2 (42). С. 71–82.

404. Шулюк Б. С. Стратегічні орієнтири розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Восьмі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія* : зб. наук. праць (м. Тернопіль, 15 листопада 2022 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2022. С. 155–158.

405. Шулюк Б. С. Страхування фінансових ризиків в процесі реалізації партнерських проектів держави і бізнесу. *Актуальні питання економіки, обліку,*

*фінансів та права: теорія і практика* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Умань, 25 листопада 2022 р.): у 2 ч. Умань: ЦФЕНД, 2022. Ч. 1. С. 45–46.

406. Шулюк Б. С. Фінансовий механізм державно-приватного партнерства у світовій практиці: історична ретроспектива та реалії сьогодення. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 42. С. 198–203.

407. Шулюк Б. С. Фінансові консультанти як гаранти досягнення соціально-економічних цілей учасників державно-приватного партнерства. *Актуальні проблеми економіки, фінансів, обліку і права в XXI столітті*: зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Умань, 8 листопада 2022 р.). Умань: ЦФЕНД, 2022. С. 41–42.

408. Шулюк Б. С. Фінансування проектів державно-приватного партнерства у вітчизняній та зарубіжній практиці : монографія / за ред. д-ра екон. наук, проф. О. П. Кириленко та д-ра екон. наук, доц. О. І. Тулай. Тернопіль: ТНЕУ, 2017. С. 339–350.

409. Шулюк Б. С. Формування фінансових резервів в контексті забезпечення гарантійної бюджетної підтримки проектів державно-приватного партнерства. *Фінансовий простір*. 2022. № 3 (47). С. 6–13.

410. Шулюк Б. С., Булавенець В. М. Практика та проблематика оцінювання результативності фінансових інструментів і важелів в процесі реалізації проектів державно-приватного партнерства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2022. № 21. С. 59–65.

411. Шулюк Б. С., Дем'янишин В. Г. Особливості використання боргових фінансових інструментів державно-приватного партнерства у вітчизняній та зарубіжній практиці. *Економіка. Фінанси. Право*. 2022. № 10. С. 19–23.

412. Шулюк Б. С., Петрушка О. В. Світовий досвід реалізації фінансових проектів державно-приватного партнерства в економічній інфраструктурі. *Економіка та суспільство*. 2018. Вип. 17. С. 621–626.

413. Шулюк Б. Фінанси державно-приватного партнерства як засіб модернізації економіки України. *Світ фінансів*. 2016. Вип. 1. С. 130–139.

414. Шулюк Б. Фінансові важелі та інструменти як елементи фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Сучасні детермінанти фіскальної політики: локальний та міжнародний вимір* : зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Тернопіль, 10 вересня 2019 р.). Тернопіль: ТНЕУ, 2019. С.123–124.
415. Шулюк Б. Фінансові методи у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства: наукові аспекти дослідження. *Світ фінансів*. 2019. Вип. 2 (59). С. 37–48.
416. Яловий Г.К., Цеслів А.С. Впровадження концесійного механізму для стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств. *Економічний вісник НТУУ «КПІ»: збірник наукових праць*. 2012. № 9. С. 432–438.
417. Ященко Н. Л. Поняття та ознаки державно-приватного партнерства. *Правова держава*. 2018. № 32. С. 119–128.
418. Abt W. Almost Everything You Know About Impact Investing Is Wrong. *Stanford Social Innovation Review*. Dec. 18, 2018. URL: [https://ssir.org/articles/entry/almost\\_everything\\_you\\_know\\_about\\_impact\\_investing\\_is\\_wrong](https://ssir.org/articles/entry/almost_everything_you_know_about_impact_investing_is_wrong).
419. Ackoff Russell Lincoln. *A Manager's Guide to Operations Research*. Wiley, 1963. 107 p.
420. Akintoye A., Beck M. *Policy, finance & management for public-private partnerships*. Published by Blackwell Publishing Ltd, London, U. K., 2009. 275 p.
421. Beer Stafford. *Brain of the Firm*. 2nd Edition. Wiley, 1995. 432 p.
422. Beer Stafford. *Cybernetics and Management*. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1959. 214 p.
423. Bellman R., Gliksberg I. and Gross O. *Some Aspects of the Mathematical Theory of Control Processes*. Santa Monica, California: Rand Corporation, 1958. 313 p.
424. Beran J. *Statistical Methods for Data with Long-Range Dependence*. *Statistical Science*. 1992. Vol. 7. № 4. P. 404–416.

425. Berle A., Means G. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan, 1932. 396 p.
426. Bernard Y., Colli J. C. *Vocabular economic și financiar*. București: Editura Humanitas, 1994. 375 p.
427. Biesmans J., Gillion P., De Meester J., Lefebvre M. *Cadre juridique des partenariats public-privé. Confédération Construction est l'organisation coupole de l'ensemble du secteur de la construction en Belgique*. Bruxelles: Editeur responsable: Robert de Mûelenaere, 2010. P. 5.
428. Black J., Hashimzade N. and Myles G. D. *Oxford dictionary of economics: 4th ed.* Oxford: Oxford University Press, 2012. 480 p.
429. Blondal J. R. *International Experience Using Outsourcing, Public Private Partnerships and Vouchers*. Arlington VA: IMB Centre for the Business of Government, 2005. 48 p.
430. Bodie Z., Merton R. *Finance: 3 edition*. Pearson, 2011. 584 p.
431. Bodin J. *Les six livres de la République*. Paris, 1576. 241 p.
432. Bovis C. H. Risk in public-private partnerships and critical infrastructure. *European Journal of Risk Regulation: EJRR*. 2015. Vol. 6. № 2. P. 200–207.
433. Bowen Howard R. *Social Responsibilities of the Businessman*. N.Y.: Harper & Row, 1953. 298 p.
434. Broadbent J., Laughlin R. Public private partnerships: an introduction. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 2003. № 16 (3). P. 332–341.
435. Carroll A. B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*. 1979. Vol. 4. P. 497–505.
436. Chan A. P. C., Yeung J. F. Y., Yu C. C. P., Wang S. Q., Ke Y. Empirical study of risk assessment and allocation of public-private partnership projects in China. *Journal of Management in Engineering*. 2011. № 27 (3). P. 136–148.
437. Chugunov I., Makohon V. Budgetary projection in the system of financial and economic regulation of social processes. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2020. № 1. Vol. 6. P. 130–135.

438. Chugunov I., Makohon V., Markuts Y. Budgetary policy of the emerging countries in conditions of institutional transformations. *Problems and Perspectives in Management*. 2019. Vol. 17, Issue № 4. P. 252–261.

439. Core Characteristics of Impact Investing. The official site of the Global Impact Investing Network. 2019. URL: <https://thegiin.org/characteristics>.

440. Culmann H. *Les mécanismes économiques*. Presses Universitaires de France – PUF, 1984. 127 p.

441. Davis K. Can Business Afford to Ignore Corporate Social Responsibilities? *California Management Review*. 1960. № 2. P. 70–76.

442. Davis K. The Case For and Against Business Assumption of Social Responsibilities. *Academy of Management Journal*. 1973. № 16. P. 312–322.

443. Davis K. Understanding the Social Responsibility Puzzle. *Business Horizons*. 1967. № 10 (4). P. 45–51.

444. Delmon Jeffrey. *Public-Private Partnership Projects in Infrastructure: An Essential Guide for Policy Makers*. Second Edition. The World Bank, Washington, DC, 2017. 266 p.

445. Demianyshyn V., Shuliuk B. Formation and use of the system of financial incentives for the development of partnership between the state and business. *Economic Studies Journal*. 2023. № 32 (3). P. 88–103.

446. Deming W. E. *Quality, productivity, and competitive position*. Cambridge, MA: Massachusetts Institute of Technology, Center for Advanced Engineering Study, 1982. 373 p.

447. Dirk M. and Crane A. Corporate Citizenship: Toward an Extended Theoretical Conceptualization. *The Academy of Management Review*. 2005. Vol. 30 (1). P. 166–179. URL: <http://www.jstor.org/stable/20159101>.

448. Drucker P. F., Maciariello J. A. *Management*. New York: Collins, 2008. 568 p.

449. Drucker Peter F. *Management Challenges for the 21st Century*. 1st edition. Publisher: HarperBusiness, 2001. 224 p.

450. Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses. Brussels, 2009. URL: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication15887\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication15887_en.pdf).
451. Elster J. Ulysses and the Sirens: Studies in Rationality and Irrationality. Cambridge: Cambridge University Press, 1979. 193 p.
452. Eric Zolt. Tax Incentives: Protecting the tax base. United Nations, 2015. 45 p. URL: [https://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP\\_PaperZolt.pdf](https://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP_PaperZolt.pdf).
453. Fabre A., Straub S. The Impact of Public-Private Partnerships (PPPs) in Infrastructure, Health and Education. *Working Papers of Toulouse School of Economics*. 2021. №. 986. URL: [https://www.tse-fr.eu/sites/default/files/TSE/documents/doc/wp/2019/wp\\_tse\\_986.pdf](https://www.tse-fr.eu/sites/default/files/TSE/documents/doc/wp/2019/wp_tse_986.pdf).
454. Fahey L., Ansoff I. The New Corporate Strategy. *The Academy of Management Review*, 1989. P. 459–460.
455. Freeman R. Edward, Ramakrishna Velamuri S., Moriarty B. Corporate Stakeholder Responsibility: A New Approach to CSR. Business Roundtable Institute for Corporate Ethics, 2006. 77 p.
456. Friedman M. He Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *The New York times magazine*, 1970. URL: [https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-540-70818-6\\_14](https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-540-70818-6_14).
457. Garriga E., Mel D. Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory. *Journal of Business Ethics*. 2004. № 1–2. P. 51–71.
458. Garvin M. J. & Bosso D. Assessing the effectiveness of infrastructure public-private partnership programs and projects. *Public Works Management & Policy*. 2008. № 13. P. 162–178.
459. Gerardo Reyes-Tagle, Oscar Ponce de León, Luiz Eduardo T. Brandão, Adilio Celle, Izabel Dompieri, Jose Grijalva, Cynthia Martins Vieira, Andres Rebollo, Bruno Ventim. Fiscal Impact of PPPs in Latin America and the Caribbean, 2021. URL: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Fiscal-Impact-of-PPPs-in-Latin-America-and-the-Caribbean.pdf>.

460. Gerrard M. B. What are public-private partnerships, and how do they work? *Finance & Development*. 2008. № 3. P. 17–21.
461. Gerrard M. B. What are public-private partnerships, and how do they differ from privatizations? *Finance & Development*. 2001. Vol. 38. № 3. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/09/gerrard.htm>.
462. Gitman L. J. *Basic Managerial Finance*. 2nd ed. New York, Harper & Row Publishers, 1989. 693 p.
463. Global Project Finance Review (2015–2021). Global Syndicated Loans. Офіційний сайт агентства «Thomson Reuters». URL: <https://www.refinitiv.com/en/products/deals-intelligence/project-finance>; <https://www.refinitiv.com/en/products/deals-intelligence/syndicated-loans>.
464. Grimsey D., Lewis M. *Public Private Partnerships: The Worldwide Revolution in Infrastructure Provision and Project Finance*. Edward Elgar Publishing Ltd, Cheltenham, U.K, 2007. 267 p.
465. Ham H. Van, Koppenjan J. Building Public-Private Partnerships: Assessing and Managing Risks in Port Development. *Public Management Review*. 2001. Vol. 3. № 4. P. 598.
466. Hanaoka S., Palapus H. P. Reasonable concession period for build–operate–transfer road projects in the Philippines. *International Journal of Project Management*. 2012. № 30. P. 938–949.
467. Hart S. L. A Natural-Resource-Based View of the Firm. *Academy of Management Review*. 1995. № 20 (4). P. 986–1012.
468. Hegel G. V. F. *Wissenschaft der Logik. Erster Band. Die objektive Logik. Erstes Buch*, 1812. 320 s.
469. Henderson S., Peirson G. and Brown R. *Financial Accounting Theory: Its Nature and Development*. 2nd ed. Melbourne, Vic.: Longman Cheshire, 1992. 381 p.
470. Hopkins M. Definition of Corporate Social Responsibility. URL: <http://mhcinternational.com/articles/definition-of-csr>.
471. Hull John C. *Options, futures, and other derivatives*. Ninth edition. University of Toronto. 869 p.



472. IFC підтримує Уряд України в реалізації першого в країні державно-приватного партнерства відповідно до кращих міжнародних стандартів. Міжнародна фінансова корпорація. URL: <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=24666>.

473. IJGlobal League Tables. Офіційний веб-сайт агентства «IJGlobal». URL: <https://ijglobal.com/league-tables>.

474. Iossa E. and Saussier S. Public private partnerships in Europe for building and managing public infrastructures: an economic perspective. *Annals of Public and Cooperative Economics*. 2018. Vol. 89:1. P. 25–48.

475. Jamali D. Success and Failure Mechanisms of Public Private Partnerships (PPPs) in Developing Countries, Insights from the Lebanese Context. *The International Journal of Public Sector Management*. 2004. Vol. 17 (5). P. 414–430.

476. John Locke. Two Treatises of Government. Edited by P. Laslett. London: C.U.P, 1960. 521 p.

477. Juran J. M. A History of Managing for Quality: The Evolution, Trends, and Future Directions of Managing for Quality. ASQC Quality Press, 1995. 688 p.

478. Kay J. A. Accountants, too, could be Happy in a Golden Age: The Accountant's Rate of Profit and the Internal Rate of Return. *Oxford Economic Papers*. 1976. Vol. 28. № 3. P. 447–460.

479. Ke Y., Liu I., Wang S. Equitable financial evaluation method for public-private partnership projects. *Tsinghua Science and Technology*. 2008. № 13 (5). P. 702–707.

480. Keynes J. M. The General Theory of Employment, Interest and Money. New York, Harcourt, Brace and Company, 1936. 403 p.

481. Klijn E. H., Teisman G. R. Governing Public-Private Partnerships: Analyzing and Managing the Processes and Institutional Characteristics of Public-Private Partnerships. *Public-Private Partnerships: Theory and Practice in International Perspective* / Ed. by S. P, Osborne. London: Routledge, 2000. P. 85.

482. Kumar L., Jindal A., Velaga N. R. Financial risk assessment and modelling of PPP based Indian highway infrastructure projects. *Transport Policy*. 2018. P. 2–11.

483. Lin Zh., Xuejie S., Hong X. Identifying critical risks in Sponge City PPP projects using DEMATEL method: A case study of China. *Journal of Cleaner Production*. 2019. № 20. P. 949–958.

484. Linder S. H. Coming to Terms with the Public-Private Partnership: A Grammar of Multiple Meanings. *Public-private policy partnerships* / Ed. By Pauline Vaillancourt Rosenau. Westwood (MA, USA): Massachusetts Institute of Technology, 2000. P. 19–35.

485. Link A. N. Public-private partnerships: innovation strategies and policy alternatives. *New York: Springer Science + Business Media*. 2006. 160 p.

486. List F. *The National System of Political Economy*. Longmans, Green, 1916. 366 p.

487. Lysiak L., Kachula S., Hrabchuk O., Ziuzin V. Development of corporative social responsibility and financing of social programs: regional aspect. *AD ALTA: Journal of Interdisciplinary Research*. 2021. Vol. 11/01 (XV). P. 73–82.

488. Mallen B. Corporate social responsibility – What does it mean? First published 8 Jun. 2004. URL: <http://www.mallenbaker.net/csr/definition.php>.

489. Medall Vela F. Estrategias de internacionalización de las constructoras españolas: Minor thesis. Barcelona: Universitat Politècnica de Catalunya, 2006. 101 p. URL: <http://upcommons.upc.edu/handle/2099.1/3304>; P. 81. URL: <http://upcommons.upc.edu/pfc/bitstream/2099.1/3304/15/54112-15.pdf>.

490. Melnychuk N. The necessity of state financial regulation in economy: its essence and components. *Perspective directions of scientific researches: Collection of scientific articles*. Agenda Publishing House, Coventry, United Kingdom, 2016. P. 182–186.

491. Mill J. S. *Principles of Political Economy with some of their Applications to Social Philosophy*: In two volumes. London: John W. Parker, 1848. 549 p.

492. Modern information systems, measurements and management: problems and prospects. MISMMPP – 2019. URL: <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article/public-privatepartnership-enabled-innovation-health-care>.

493. Montchrestien de Antoine. *Traité de l'œconomie politique* / Ed. Marc Laudet. *Écrits sur l'économie* 6. Paris: Classiques Garnier, 2017. 564 p.

494. Mun J. Real Options and Monte Carlo Simulation versus Traditional DCF Valuation in Layman's Terms. URL: [https://www.researchgate.net/publication/338036116\\_Real\\_Options\\_and\\_Monte\\_Carlo\\_Simulation\\_Versus\\_Traditional\\_DCF\\_Valuation\\_in\\_Layman's\\_Terms](https://www.researchgate.net/publication/338036116_Real_Options_and_Monte_Carlo_Simulation_Versus_Traditional_DCF_Valuation_in_Layman's_Terms).

495. Options for Low Income Countries' Effective and Efficient Use of Tax Incentives for Investment: a Report to the g-20 Development Working Group by the IMF, OECD, UN and World Bank, 2015. URL: <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/101515.pdf>.

496. Ostrom E. An agenda for the study of institutions. *Public Choice*. 1986. Vol. 48. № 1. P. 3–26.

497. Parker R. H. *Macmillan Dictionary of Accounting*. 2nd ed. The Macmillan Press LTD, 1992. 307 p.

498. Peters E. *Fractal Market Analysis. Applying chaos theory to Investment and Economics*. N.Y.: J. Wiley & Sons, 1994. 201 p.

499. Petrushka O. V., Shuliuk B. S. Public-private partnership in the medical industry: socio-economic effects. *Актуальні питання економіки, фінансів, обліку, менеджменту та права: теорія і практика* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Полтава, 2 серпня 2019 р.): у 2 ч. Полтава: ЦФЕНД, 2019. Ч. 1. С. 46–47.

500. Porter M. E. *On Competition, Updated and Expanded Edition*. Harvard Business Review Press, 2008. 576 p.

501. *Private Participation in Infrastructure : Annual Report*. The World Bank. URL: <https://ppi.worldbank.org/en/ppi>.

502. *Public-Private Partnerships for Innovation: Policy Rationale, Trends and Issues*, OECD, 10–12 December 2002, Headquarters, Paris. URL: <http://www.oecd.org/daf/corporate>.

503. *Public-Private Partnerships Reference Guide. Version 2.0*. World Bank Group, 2014. URL:

<https://www.worldbank.org/en/topic/publicprivatepartnerships/publication/the-ppp-reference-guide-version-20>.

504. Raphaelle Faure, Annalisa Prizzon, Andrew Rogerson. Multilateral Development Banks. Overseas Development Institute. 2015. URL: [https://www.academia.edu/21819065/Multilateral\\_development\\_banks\\_A\\_short\\_guide\\_December\\_2015](https://www.academia.edu/21819065/Multilateral_development_banks_A_short_guide_December_2015).

505. Reginato A. Cooperación público-privada: Construir y financiar infraestructuras para el agua. *Mundo Proactiva*. 2009. № 5. P. 6–9. URL: <http://www.proactiva.es/es/images/stories/Proactiva/Mundo%20Proactiva/mp5web.pdf>.

506. Review of the Academic and Practitioner Literature on Impact Investing. Literature Scan. Lee-Chin Institute, May 2018. URL: [https://www.rotman.utoronto.ca/-/media/Files/Programs-and-Areas/lee-Chin\\_Institute/LCI-Brief---Impact-Investing-May-8.pdf?la=en](https://www.rotman.utoronto.ca/-/media/Files/Programs-and-Areas/lee-Chin_Institute/LCI-Brief---Impact-Investing-May-8.pdf?la=en).

507. Samuelson Paul A., Nordhaus William D. Economics (16th edition). McGraw-Hill, 2009. P. 303–312.

508. Savas E. S. Privatization and Public Private Partnerships. *Fordham Urban Law Journal*. 2000. Vol. 28. Issue 5. P. 1730-1737. URL: <http://ir.lawnet.fordham.edu>.

509. Schotter A. The Economic Theory of Social Institutions. Cambridge: Cambridge University Press, 1981. 370 p.

510. Sedjari Ali. Public-private partnerships as a tool for modernizing public administration. *International Review of Administrative Sciences*. 2004. Vol. 70 (2). P. 291–306.

511. Shen L. Y., Wu Y. Z., 2005. Risk concession model for build/operate/transfer contract projects. *Journal of Construction Engineering and Management*. № 131 (2). P. 211–220.

512. Shen L.Y., Bao H. J., Wu Y. Z., Lu W. S., 2007. Using bargaining-game theory for negotiating concession period for BOT-type contract. *Journal of Construction Engineering and Management*. 2007. № 133 (5). P. 385–392.

513. Shen L.Y., Li H., Li Q. M., 2002. Alternative concession model for build operate transfer contract projects. *Journal of Construction Engineering and Management*. № 128 (4). P. 326–330.

514. Shewhart W. Statistical Method from the Viewpoint of Quality Control. New York: Dover Publ., Inc., 1939 (reprint 1986). 163 p.

515. Shuliuk B. Corporate financing of public-private partnership projects: assessment of financial opportunities and risks. *Financial and Credit Activities: Problems of Theory and Practice*. 2021. № 3 (38). P. 78–85.

516. Shuliuk B. Financial mechanism of public-private partnership: a review of the concept of process and normative approaches. *European Journal of Economics and Management*. 2019. Vol. 5. Issue 4. P. 47–50.

517. Shuliuk B. S. Financial instruments of public and private partnership development. *Scientific Bulletin of Polissia*. 2016. № 3 (7). P. 253–260.

518. Shuliuk B. S. Financial partnership of the government and business as means of intensification of Ukrainian investment activity. *Innovative Potential of Socio-Economic Systems: the Challenges of the Global World* : Conference Proceedings. Part II. (Lisbon, June 30, 2016). Lisbon: Baltija Publishing. P. 152–155.

519. Shuliuk B. S. Financial partnership of the state and business. *Innovative Solutions in Modern Science*. 2018. № 4 (23). P. 16–28.

520. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Necessity of the introduction of mechanisms of state-private partnership in the educational sphere. *Інтеграція освіти, науки та бізнесу в сучасному середовищі літні диспути* : тези доп. І Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (м. Дніпро, 1–2 серпня 2019 р.). Дніпро, 2019. С. 831–834.

521. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Prerequisites for the public-private partnership appearing and its development in Europe. *Методи та форми управління соціально-економічним розвитком держави* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Дніпро, 23 серпня 2019 р.). Дніпро: НО «Перспектива», 2019. С. 107–109.

522. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Problems of implementation of the mechanism of public-private partnership in the social sphere. *Міжнародні,*

нормативні та управлінські аспекти соціально-економічного розвитку : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. для студентів, аспірантів та молодих учених (м. Київ, 28 вересня 2019 р.). Київ: Аналітичний центр «Нова Економіка», 2019. С. 68–70.

523. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Strategic benchmarks of the development of public-private partnership in Ukraine. *Сучасні наукові погляди на модернізацію, інноваційні технології та фінансові процеси* : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. для студентів, аспірантів та молодих учених (м. Київ, 29 червня 2019 р.). Київ: Аналітичний центр «Нова Економіка», 2019. С. 90–92.

524. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. The formation and development of partnership relations of the state and business in Great Britain. *Економічна система країни в контексті міжнародного співробітництва: стан та перспективи розвитку* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Львів, 31 серпня 2019 р.). Львів: ЛЕФ, 2019. С. 126–127.

525. Shuliuk B., Horyn V. Banking project financing of public-private partnership and its role in ensuring public welfare. *Financial and Credit Activities: Problems of Theory and Practice*. 2022. № 2 (43). P. 17–23.

526. Shylepnytskyi P. I., Zybareva O. V., Popadiuk O. V. Public-private partnership in the field of innovations as an effect of social responsibility. *Scientific Bulletin of Polissia*. 2017. № 4 (12). P. 1. P. 50–54.

527. Smith A. *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. University of Chicago Press; UK ed. edition, 1977. 1152 p.

528. Smith Nigel J. *Engineering project management*. 2<sup>nd</sup> ed. Boston: Blackwell Science, 1995. 382 p.

529. Snelson P. Public-Private Partnerships in Transition Countries. *Law in Transition*. EBRD, 2007. P. 30–37.

530. Solomon E. Return on Investment: The Relation of Book-Yield to True Yield. In R. K. Jaedicke, Y. Ijiri and O. Nielsen (ed.). *Research in Accounting Measurement*. New York: Garland Publishing, 1966. P. 232–244.

531. *Tax Holiday* / Indonesian Investment Coordinating Board. URL: <https://www3.investindonesia.go.id/en/how-we-can-help/incentives>.
532. Taylor F. W. *The Principles of Scientific Management*. Dover Publications, 1997. 80 p.
533. The modern public-private demarcation: History and trends in PPP. In P. de Vries & E. B. Yehoue (Eds.). *The Routledge companion to public-private partnerships*. Abingdon, Oxon: Routledge, 2013. P. 9–28.
534. Turgot A. R. J. *Reflections on the Formation and the Distribution of Riches*. New York: The Macmillan CO, 1898. 112 p.
535. *Ukraine Fiscal Incentives for Science, Technology and Innovational Activities: Good Practice Review Report*. The World Bank Group, 2017. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28827>.
536. Van Ham H., Koppenjan J. *Building Public-Private Partnerships: Assessing and Managing Risks in Port Development*. *Public Management Review*. 2001. Vol. 3. № 4. P. 593–616.
537. Williamson O. E., Sidney G. W., Coase R. H. *The Nature of the Firm: Origins, Evolution, and Development*. New York: Oxford University Press, 1991. 235 p.
538. Wood Donna J. *Corporate social performance revisited*. *Academy of Management Review*. 1991. Vol. 16. № 4. P. 691–718.
539. Yescombe E. R. *Public-Private Partnerships: Principles of Policy and Finance*. Burlington (MA, USA): Butterworth-Heinemann, 2007. 369 p.

# ДОДАТКИ



## Додаток А

Таблиця А

## Наукові дефініції поняття «корпоративна соціальна відповідальність»\*

Автори, джерело	Дефініція «корпоративної соціальної відповідальності»
Г. Боуен [433, с. 6]	реалізація тієї політики, прийняття таких рішень, або дотримання таких правил поведінки, які були б бажані з позиції цілей та цінностей суспільства
Д. Букреева, К. Денисенко [29]	бажання компанії підтримувати соціальні проблеми як окремого напрямку в межах однієї країни, так і на світовому тлі. Соціальна відповідальність – це механізм допомоги суспільству та одночасно розвитку бізнесу
Д. Вуд [538, с. 693]	модель поведінки суб'єктів підприємницької діяльності, що охоплює принципи мотивації, поведінкові процеси, відслідковування наслідків впливу корпоративних і управлінських дій на зовнішнє середовище
А. Керролл [435, с. 500]	відповідність поведінки бізнесу економічним, правовим, етичним і дискреційним очікуванням суспільства на певному етапі розвитку держави
А. Колот [166, с. 6]	імплементований у корпоративне управління певний вид соціальних зобов'язань (здебільшого добровільних) перед працівниками, партнерами, інститутами громадянського суспільства і суспільством в цілому
Ф. Котлер [179, с. 23]	дії, які спрямовані на максимізацію позитивного впливу бізнесу на суспільство і мінімізацію негативного впливу на підприємницьку діяльність, що сприяє соціальному, економічному і екологічно стійкому розвитку
І. Лебедев [194, с. 114]	спрямована на стійкий розвиток активна соціальна позиція підприємства, яка включає сумлінне виконання нормативних актів і угод із соціального партнерства, а також добровільно прийнятих додаткових зобов'язань по задоволенню економічних і соціальних потреб внутрішніх і зовнішніх заінтересованих осіб і суспільства у цілому
Я. Ляшок [202, с. 271]	діяльність компанії, яка додатково до існуючих правових норм, здійснює позитивний соціальний вплив на оточуюче середовище
О. Маліновська [208, с. 201]	морально-етична відповідальність бізнесових структур за рівень надання послуг, рівень якості виробленої продукції, а також створення гармонійного середовища відносини між працівниками, партнерами, споживачами та суспільством загалом у вирішенні соціальних проблем
Б. Маллен [488]	підхід до управління бізнес-процесами з метою отримання загального позитивного впливу на суспільство
Р. Фрімен [455, с. 32].	моральна відповідальність бізнесу не перед суспільством загалом, а лише перед зацікавленими сторонами, до яких відносять: акціонерів, працівників підприємства, постачальників, споживачів та територіальні громади, у яких здійснює свою діяльність суб'єкт підприємницької діяльності
М. Хопкінс [470]	поєднання процесу отримання прибутку фірми з відповідальною поведінкою, що означає не лише «прибуток за будь-яку ціну», але і зосередження уваги на тому, яким чином отриманий прибуток»

\*Складено автором

## Додаток Б

Таблиця Б

**Наукові підходи вітчизняних і зарубіжних вчених до визначення поняття  
«державно-приватне партнерство»\***

Автор, джерело	Економічний зміст
<i>Українські вчені</i>	
Н. Бондар, В. Кошарний [24, с. 31]	система відносин між державним та приватним партнерами, які об'єднують власні ресурси та відповідним чином розподіляють ризики, відповідальність і винагороди (відшкодування) між сторонами для взаємовигідної співпраці на довгостроковій основі у створенні (відновленні) нових та/або модернізації (реконструкції) наявних об'єктів, котрі потребують залучення інвестицій, та у користуванні (експлуатації) вказаними об'єктами
О. Вінник [49, с. 117].	це не будь-яка співпраця держави і приватного бізнесу, а така, що обумовлена суспільними потребами через неспроможність держави (АРК, територіальної громади) реалізувати самостійно (без залучення приватних партнерів) складні та/або довгострокові проекти через відсутність необхідних коштів та інших ресурсів (досвіду, кваліфікованого персоналу, новітніх технологій тощо)
О. Головінов [60, с. 56–57]	особливий тип економічних відносин, який необхідно розглядати з позицій доцільного використання обмежених ресурсів з метою переходу до інноваційного розвитку економіки.
І. Запатріна, Т. Лебеда [126, с. 57]	партнерство публічної влади (на центральному чи місцевому рівнях) та приватного бізнесу задля вирішення суспільно-важливих проблем (задач) в інтересах суспільства в цілому чи окремої територіальної громади
Г. Знаменський [136, с. 7]	нетрадиційний спосіб організації відносин між державою та бізнесом з метою реалізації проектів у багатьох сферах економіки
І. Нейкова [236, с. 156]	форма співпраці, у якій держава і приватний сектор спільно реалізують суспільно значущі проекти, ґрунтуючись на угоді про розподіл завдань і ризиків, і являє собою інституційний альянс між державою і бізнесом, що створюється на певний термін для здійснення конкретного проекту і припиняє своє існування після його реалізації
К. Павлюк, С. Павлюк [253, с. 11]	конструктивне співробітництво держави, суб'єктів підприємницької діяльності та громадянських інститутів в економічній, політичній, соціальній, гуманітарній та інших сферах суспільної діяльності для реалізації суспільно значимих проектів на засадах пріоритетності інтересів держави, її політичної підтримки, консолідації ресурсів сторін, ефективного розподілу ризиків між ними, рівноправності і прозорості відносин для забезпечення поступального розвитку суспільства
М. Сатановська [313, с. 68]	законодавчо врегульоване співробітництво між органами державної влади та суб'єктами господарювання у формі вольових і правомірних дій, що безпосередньо спрямовані на досягнення соціального, економічного та правового результату

## Продовження таблиці Б

О. Сімсон [320, с. 240]	це не тільки широка основа відносин між бізнесом і державою, закладених в Господарському кодексі України, а особлива організаційно-інституційна форма відносин, яка може набувати характеру договору (без створення юридичної особи ) або юридичної особи (у тому числі як договірною об'єднання підприємств)
С. Тринчук [337, с. 211]	комплекс взаємовідносин держави і бізнесу, в якому реалізуються взаємні права і обов'язки на взаємну користь та суспільне благо
Л. Федулова, І. Яненко [343, с. 60]	форма здійснення компромісу інтересів між учасниками, що виражається в залученні інвестицій у реальний сектор економіки, економічному розвитку регіонів та полегшенні виходу економічних агентів на ринки капіталів
П. Шилепницький [377, с. 189]	відносини, які виникають між державою в особі уряду, органів державної влади та самоврядування, державних установ, підприємств, організацій, з одного боку, а з другого боку – з приватним сектором в особі суб'єктів господарювання недержавної форми власності, громадськими організаціями, місцевими спільнотами з приводу перерозподілу повноважень щодо створення інфраструктури загального користування, виробництва товарів і послуг, які традиційно вважалися монополією держави
М. Шкробот [379, с. 128]	інститут довгострокової стійкої легальної кооперації фінансово-інвестиційних, організаційно-управлінських та інтелектуальних ресурсів органів державної влади й приватного підприємництва для спільного вирішення соціально значущих завдань
<i>Зарубіжні вчені</i>	
Дж. Блондел [429, с. 28]	інститут, який передбачає проектування, будівництво, фінансування, обслуговування та/або експлуатацію об'єктів інфраструктури суспільного призначення приватним сектором відповідно до довгострокових контрактів фінансового характеру»
Дж. Бродбент, Р. Лафлін [434, с. 333]	підхід, який застосовується для здійснення контролю в сфері співпраці держави та приватного сектору, ніж це досягається за допомогою звичайної ринкової закупівлі
М. Гарвін, Д. Боссо [458, с. 163]	довгострокові договірні відносини між державною та приватним партнером, де учасники шукають взаємних вигід і де приватний сектор надає послуги з управління й обслуговування та ризикує приватними фінансами
М. Б. Джеррард [461]	форма оптимізації виконання державою своїх зобов'язань перед суспільством, тобто безперервного надання населенню публічних послуг
Е. Йескомб [539, с. 3]	взаємодія між державним та приватним сектором щодо модернізації об'єктів інфраструктури, створення суспільних стандартів та надання якісних послуг
Є. Савас [508]	економіко-правовий механізм узгодження інтересів і забезпечення рівноправності держави і бізнесу з метою реалізації соціально-економічних проєктів, спрямованих на досягнення цілей учасниками партнерства
Х. Ван Хаам, Ю. Коппєньян [536, с. 598]	довгострокове співробітництво держави та бізнесу, в межах якого вони спільно розробляють продукт чи послуги, поділяють ризики, витрати

\*Складено автором

## Додаток В

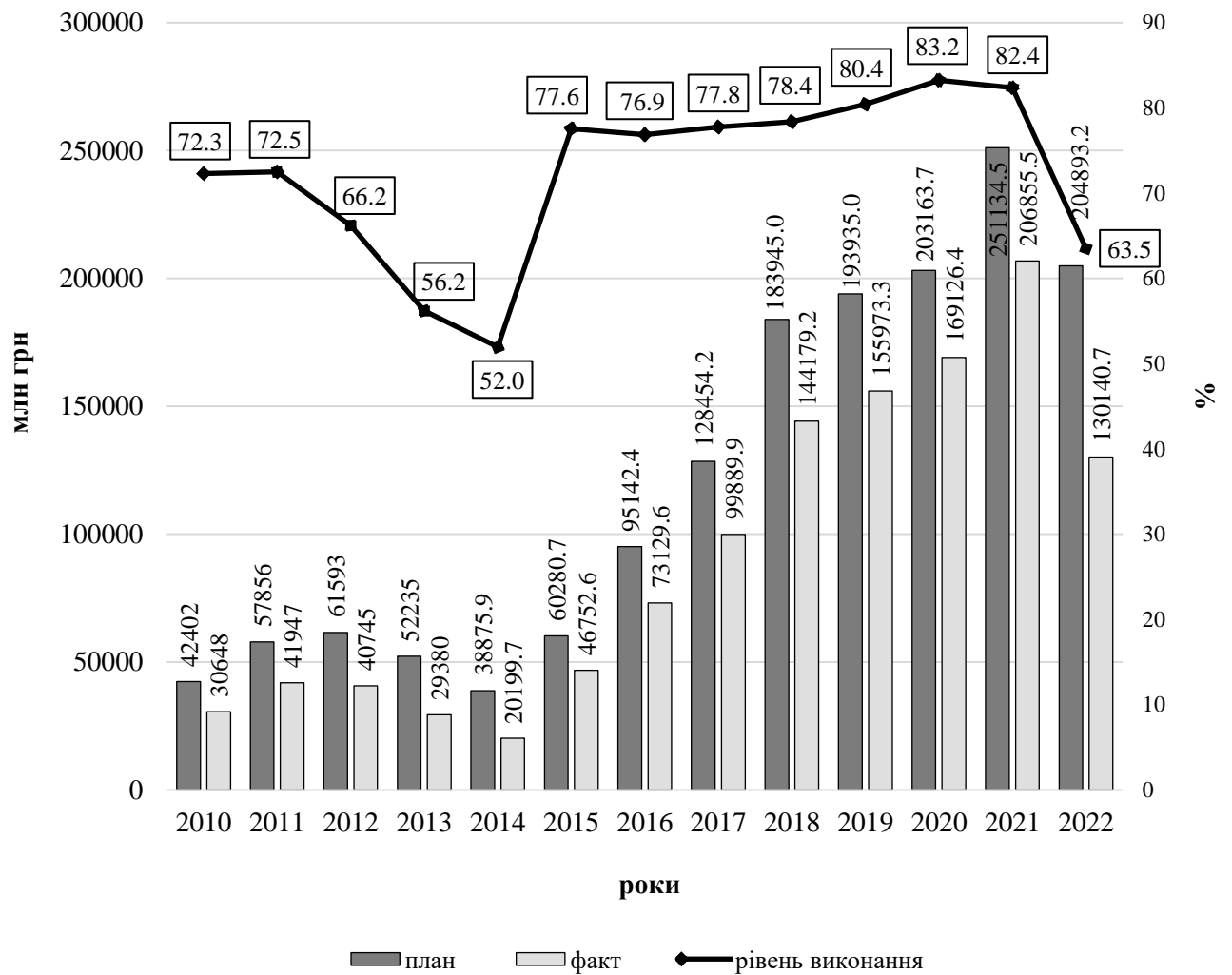
Таблиця В

## Динаміка та структура поточних видатків Зведеного бюджету України за 2010–2022 рр.\*

Показники	Роки												
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Поточні видатки (всього), млн грн	429033,6	374906,7	451709,4	476463,6	502926,0	633118,8	762702,4	957083,0	1106010,3	1216377,4	1426269,6	1637522,2	2913358,5
%	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
з них:													
Оплата праці і нарахування на заробітну плату, млн грн	123638,2	135076,6	157484,6	167676,5	162453,2	185565,7	221664,1	263710,0	326119,0	389343,0	447221,5	516124,9	1239943,3
% частка в загальному обсязі	28,8	36,0	34,9	35,2	32,3	29,3	29,1	27,6	29,5	32,0	31,4	31,5	42,6
Використання товарів та послуг, млн грн	30764,3	86489,9	99767,1	99110,8	107949,7	142694,7	157659,6	247934,1	302464,0	302205,3	382543,9	474136,4	845091,1
% частка в загальному обсязі	7,2	23,1	22,1	20,8	21,5	22,5	20,7	25,9	27,3	24,8	26,8	29,0	29,0
Обслуговування боргових зобов'язань, млн грн	17556,8	25631,5	27000,1	35904,2	52483,5	88484,0	97687,4	111592,9	116936,9	120777,6	122197,0	154987,5	162115,2
% частка в загальному обсязі	4,1	6,8	6,0	7,5	10,4	14,0	12,8	11,7	10,6	9,9	8,6	9,5	5,6
Поточні трансферти, млн грн	108320,4	24988,1	43777,0	29712,6	37248,8	27217,2	25353,1	46730,3	52854,3	83288,0	134627,6	117842,4	131289,0
% частка в загальному обсязі	25,2	6,7	9,7	6,2	7,4	4,3	3,3	4,9	4,8	6,8	9,4	7,2	4,5
Соціальне забезпечення, млн грн	96636,8	100575,0	118958,3	139515,0	133825,4	170411,2	253084,5	280045,4	300737,4	312336,3	332785,7	354950,6	520401,7
% частка в загальному обсязі	22,5	26,8	26,3	29,3	26,6	26,9	33,2	29,3	27,2	25,7	23,3	21,7	17,9
Інші поточні видатки, млн грн	52117,1	2145,6	4722,3	4544,5	8965,4	18746,0	7253,7	7070,3	6898,7	8427,2	6893,9	19480,4	14518,2
% частка в загальному обсязі	12,2	0,6	1,0	1,0	1,8	3,0	1,0	0,7	0,6	0,7	0,5	1,2	0,5

\*Розраховано і складено автором на основі джерел [223; 308]

## Додаток Г



**Рис. Г. Якість виконання капітальних видатків Зведеного бюджету України за 2010–2022 рр.\***

\*Розраховано і побудовано автором на основі джерел [91; 223; 308]

## Додаток Д

Таблиця Д

**Концесійні форми державно-приватного партнерства в  
міжнародній практиці\***

<b>Форма концесії</b>	<b>Схема</b>	<b>Зміст</b>
<i>BOT (Build-Operate-Transfer)</i>	<i>Будівництво – експлуатація – передача</i>	передбачає будівництво об'єкта приватним партнером (за державні кошти), здійснення ним управління новоствореним об'єктом протягом визначеного сторонами терміну на умовах концесії та передачу його державі після його закінчення
<i>ROT (Rehabilitate-Operate-Transfer)</i>	<i>Відновлення – експлуатація – передача</i>	передбачає відновлення (реконструкцію) вже діючого об'єкта приватним партнером, управління ним протягом визначеного учасниками ДПП терміну на умовах концесії та передачу державі після його закінчення
<i>BTO (Build-Transfer-Operate)</i>	<i>Будівництво – передача – експлуатація</i>	полягає у передачі державі права власності на об'єкт одразу після його будівництва. При цьому управління об'єктом здійснює приватний партнер як концесіонер. Ця форма концесії дає змогу здійснювати державний контроль за новоствореним об'єктом концесії
<i>BOO (Build-Own-Operate)</i>	<i>Будівництво – володіння – експлуатація</i>	передбачає здійснення будівництва та управління об'єктом концесії приватним партнером, залишаючи йому право власності на об'єкт. Оскільки ця форма співпраці базується на приватизації об'єкта, держава, враховуючи суспільну значимість об'єктів інфраструктури, не зацікавлена у її використанні
<i>BOOT (Build-Own-Operate-Transfer)</i>	<i>Будівництво – володіння – експлуатація – передача</i>	ця форма, як і попередня, передбачає будівництво та управління об'єктом інфраструктури приватним партнером. Однак особливістю BOOT є передача права власності на нього державі після закінчення встановленого терміну експлуатації
<i>DBFO (Design-Build-Finance-Operate)</i>	<i>Проектування – будівництво – фінансування – експлуатація</i>	це різновид BOOT, відповідно до якого приватний партнер здійснює проектування, фінансування, будівництво та експлуатацію об'єкта на умовах концесії
<i>BOOST (Build, Own, Operate, Subsidies, Transfer)</i>	<i>Будівництво – володіння – експлуатація – субсидування – передача</i>	така форма концесійних відносин передбачає надання державою пільг приватному партнеру в процесі здійснення ним будівництва, володіння та експлуатації об'єкта інфраструктури.

\*Складено автором на основі джерел [275, с. 51–52; 322; 416, с. 436–437]

## Додаток Е

Таблиця Е

**Окремі проекти державно-приватного партнерства, що отримали фінансову підтримку від міжнародних банків розвитку в Україні за 2009–2022 рр.\***

№ з/п	Назва проекту	Загальний обсяг фінансування, млн дол	Міжнародні банки розвитку	Вид підтримки, млн дол	Сума фінансової підтримки, млн дол США	Частка фінансової підтримки у загальному обсязі, %
<b>У сфері портів</b>						
1.	Odessa Terminal Holdco Limited (2009)	130	Європейський банк реконструкції та розвитку	Кредит	37	28,5
2.	Port of Yuzhny Grain Terminal (2017)	150	Європейський банк реконструкції та розвитку	Кредити	37	49,3
			Міжнародна фінансова корпорація		37	
3.	Port of Kherson rehabilitation (2020)	15	Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародна фінансова корпорація	Консультації щодо трансакцій	–	–
<b>У сфері електроенергетики</b>						
4.	Rengy Porogi Solar Plant (2012)	7,5	Європейський банк реконструкції та розвитку	Кредит	7	93,3
5.	Kamianka solar project (2018)	40,86	Нідерландський банк розвитку	Кредити	14	68,5
			Європейський банк реконструкції та розвитку		14	
6.	Mykolaiv Solar project (2018)	59,1	Європейський банк реконструкції та розвитку	Кредити	20	67,7
			Чорноморський банк торгівлі та розвитку		20	
7.	Yavoriv-1 Solar PV Plant (2018)	29,8	Європейський банк реконструкції та розвитку	Кредити	21	100
			Фонд чистих технологій		8,8	

## Продовження таблиці Е

8.	Boguslav Solar PV Plant (2019)	60,6	Зелений фонд для зростання	Кредити	10	69,3
			Нідерландська компанія фінансового розвитку		16	
			Норвезьке агентство з гарантування експортних кредитів	Гарантії	16	
9.	Chigirin Solar PV Plant (2019)	60,24	Шведської інвестиційної компанії «Swedfund International AB»	Кредити	11	68,1
			Європейський банк реконструкції та розвитку		22	
			Північно-екологічна фінансова корпорація		8	
10.	Chigirin Solar Plant (2019)	60,15	Шведської інвестиційної компанії «Swedfund International AB»	Кредити	11	68,2
			Європейський банк реконструкції та розвитку		22	
			Північний фонд розвитку		8	
11.	Ingulets Solar PV Plant (2019)	61,61	Європейський банк реконструкції та розвитку	Кредити	22	71,4
			Чорноморський банк торгівлі та розвитку		22	
12.	Semyolky Solar PV Plant (2019)	9,82	Північно-екологічна фінансова корпорація	Кредит	5	50,9
13.	Syvash Wind Power Project (2019)	428,45	Нідерландський банк розвитку	Кредити	57	69,3
			Фінський фонд промислової корпорації		17	
			Інвестиційний фонд для країн, що розвиваються		17	
			Французьке агентство розвитку		48	
			Європейський банк реконструкції та розвитку		85	
			Північно-екологічна фінансова корпорація		11	
			Чорноморський банк торгівлі та розвитку		34	
			Зелений фонд для зростання		28	

\*Складено автором на основі джерела [153]



## Додаток Ж

Таблиця Ж.1

**Динаміка обсягів податкових надходжень до Державного бюджету України та наданих податкових пільг  
впродовж 2010–2019 рр.\***

<b>Показники</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<i>Податок на прибуток підприємств</i>										
Обсяг надходжень, млн грн	39969,21	54739,44	55349,75	54318,42	39941,90	34776,30	54344,10	66911,90	96882,30	107086,30
Обсяг наданих пільг, млн грн	2097,54	15409,55	15108,76	5533,24	4622,98	235,53	154,50	1411,92	1882,61	1720,01
Частка пільг від обсягу надходжень податку, %	5,25	28,15	27,30	10,19	11,57	0,68	0,28	2,11	1,94	1,61
<i>Податок на додану вартість</i>										
Обсяг надходжень, млн грн	86315,92	130093,75	138826,82	128269,31	139024,30	178452,40	235506,00	313980,60	374508,20	378690,20
Обсяг наданих пільг, млн грн	34039,64	41375,73	30271,42	26204,31	26742,35	50490,82	22889,60	17960,27	24567,70	30926,62
Частка пільг від обсягу надходжень податку, %	39,44	31,80	21,81	20,43	19,24	28,29	9,72	5,72	6,56	8,17
<i>Акцизний податок з вироблених в Україні товарів</i>										
Обсяг надходжень, млн грн	23019,89	25189,12	27417,87	26362,65	28085,50	38783,80	55116,30	66303,70	71143,80	69897,10
Обсяг наданих пільг, млн грн	0,76	2011,05	2765,52	3221,53	1192,30	868,15	1786,59	523,82	101,07	799,53
Частка пільг від обсягу надходжень податку, %	0,00	7,98	10,09	12,22	4,25	2,24	3,24	0,79	0,14	1,14
<i>Акцизний податок з ввезених на територію України товарів</i>										
Обсяг надходжень, млн грн	4600,81	7822,06	9767,77	8946,84	16855,40	24326,80	35006,20	41989,70	47708,60	53460,80
Обсяг наданих пільг, млн грн	0,00	114,12	154,08	0,68	0,82	0,21	0,35	0,38	1,85	40,63
Частка пільг від обсягу надходжень податку, %	0,00	1,46	1,58	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,08

\*Складено автором на основі джерела [131]

## Продовження додатку Ж

## Таблиця Ж.2

**Динаміка обсягів наданих податкових пільг з місцевих податків і зборів  
за 2015–2019 рр.\***

<b>Податок, за яким надається пільга</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Всього</b>
<i>Податок на майно</i>						
Обсяг наданих пільг, тис грн	3757137,45	5254169,82	6143908,66	9167714,65	9230146,80	33553077,37
Чисельність пільговиків, од.	23880	26300	25983	26439	26754	129356
Кількість наданих пільг, од.	26064	28680	28493	29525	30224	142986
Середній обсяг пільги на 1 пільговика, тис грн	157,33	199,78	236,46	346,75	345,00	–
<i>Збір за місяця для паркування транспортних засобів</i>						
Обсяг наданих пільг, тис грн	14,76	56301,34	32742,95	11098,60	4695,76	104853,41
Чисельність пільговиків, од.	2	38	30	33	13	116
Кількість наданих пільг, од.	2	41	33	34	13	123
Середній обсяг пільги на 1 пільговика, тис грн	7,38	1481,61	1091,43	336,32	361,21	–
<i>Туристичний збір</i>						
Обсяг наданих пільг, тис грн	22,10	46,17	22,81	19,98	473,00	584,06
Чисельність пільговиків, од.	3	4	6	5	21	39
Кількість наданих пільг, од.	3	4	7	5	21	40
Середній обсяг пільги на 1 пільговика, тис грн	7,37	11,54	3,80	4,00	22,52	–

\*Складено автором на основі джерела [131]

## Додаток К

Таблиця К

**Рекомендовані показники соціально-економічної результативності проекту  
ДПП відповідно до Методики аналізу ефективності здійснення державно-  
приватного партнерства, затвердженою наказом Міністерства економіки  
України від 14.12.2021 р. № 1067\***

№ з/п	Показники	Зміст	Формула для розрахунку	Додаткове обґрунтування показників
<i>Рекомендовані показники для побудови фінансової моделі здійснення проекту ДПП</i>				
1.	Чиста приведена вартість власного капіталу (NPVe)	дисконтована вартість надходжень грошових коштів власного капіталу за вирахуванням поточної вартості вибуття грошових коштів	$NPVe = \sum_{t=0}^n \frac{CFt}{(1+r)^t}$	CFt – вартість грошових потоків власного капіталу за результатами отримання доходів, здійснення витрат, обслуговування боргу та інших параметрів, визначених в моделі, за кожен період; r – ставка дисконтування вартість власного капіталу для інвесторів з плином часу; t – номер періоду, протягом якого вартість дисконтується, починаючи з періоду «0» – першого періоду виникнення грошових потоків; n – загальна кількість періодів, протягом яких вартість дисконтується
2.	Внутрішня норма прибутку грошового потоку власного капіталу (IRRe)	норма прибутковості інвестицій за рахунок власного капіталу	$IRRe = r_1 + \frac{NPVe(r_1)}{NPVe(r_1) - NPVe(r_2)} * (r_2 - r_1)$	NPVe(r <sub>1</sub> ) – фінансова чиста приведена вартість власного капіталу з одним набором умов; NPVe(r <sub>2</sub> ) – фінансова чиста приведена вартість власного капіталу з іншим набором умов; r – ставка дисконтування або вартість власного капіталу для інвесторів з плином часу
3.	Середньозважена вартість капіталу (WACC)	середня дохідність інвесторів	$WACC = \frac{E}{(D+E)} (r_e) + \frac{D}{D+E} (r_d)(1-t)$	E – частка власного капіталу; D – частка боргового (залученого) капіталу; r <sub>e</sub> – ринкова вартість власного капіталу; r <sub>d</sub> – ринкова вартість боргового (залученого) капіталу; t – ставка податку на прибуток

## Продовження таблиці К

4.	Ринкова вартість власного капіталу ( $r_e$ )	очікувана вартість капіталу, яка визначається виходячи з показників дохідності безризикових фінансових інструментів з додаванням премій за додаткові ризику	$r_e = r_f + \beta_e * (r_m - r_f) + r_s$	$r_f$ – ставка дохідності фінансових інструментів з мінімальними ризиком; $r_m$ – дохідність інвестицій власного капіталу у ринкові фінансові інструменти (акції на відкритому біржовому ринку); $\beta_e$ – коефіцієнт, що показує специфічну ризиковість інвестицій у порівнянні з середніми ринковими показниками з урахуванням структури капіталу; $r_s$ – премія за специфічні ризику пов'язані з об'єктом інвестицій, зокрема, такі як ризику країни, малий розмір, специфічні ризику галузі тощо
<i>Рекомендовані показники щодо проведення аналізу вигід та витрат суспільства в процесі реалізації проєктів ДПП</i>				
5.	Економічна чиста приведена вартість (ENPV)	різниця між загальними дисконтованими соціальними вигодами та витратами	$ENPV = \sum_{t=0}^n \frac{B_t - C_t}{(1+i)^t}$	$B_t$ – загальні вигоди (тобто зміни у додатковій вигоді для користувачів (споживачів) в році $t$ ; $C_t$ – загальні економічні витрати в році $t$ ; $i$ – соціальна ставка дисконтування ; $t$ – номер періоду, протягом якого дисконтуються вигоди та витрати; $n$ – загальна кількість періодів
6.	Коефіцієнт вигід до витрат (BCR)	співвідношення між дисконтованими економічними вигодами та витратами	$BCR = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{B_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{C_t}{(1+i)^t}}$	$i$ – соціальна ставка дисконтування ; $t$ – номер періоду, протягом якого дисконтуються вигоди та витрати; $n$ – загальна кількість періодів
7.	Економічна норма дохідності (EIRR)	ставка, яка дає нульове значення для ENPV	$ENPV = \sum_{t=0}^n \frac{B_t - C_t}{(1+EIRR)^t} = 0$	При $ENPV > 0$ та $EIRR >$ соціальної ставки дисконтування проєкт генерує дохід або може створювати більше вигід порівняно з іншими формами діяльності

\*Складено автором на основі джерела [286]

## Додаток Л

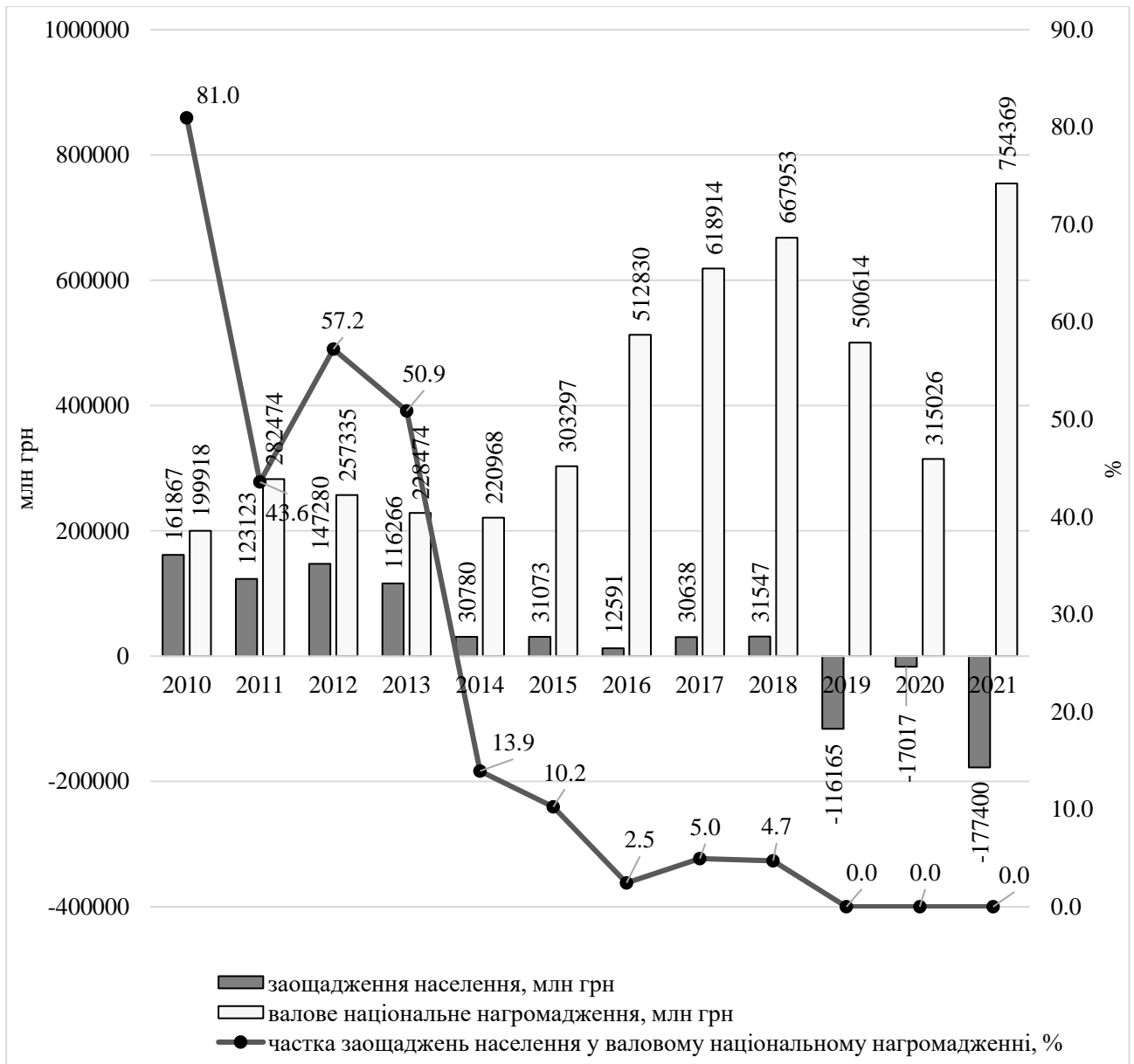
Таблиця Л

**Договори, укладені на умовах державно-приватного партнерства, які  
реалізуються станом на 01.01.2023 р.\***

Область	Виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу	Збір, очищення та розподілення води	Поводження з відходами, крім збирання та перевезення	Охорона здоров'я	Туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт	Інші
Дніпропетровська	1					1
Житомирська	1					
Закарпатська	2	1				
Запорізька		1				1
Київська		1		1		
Кіровоградська					1	
Львівська		2		1		
Одеська					1	
Полтавська			1			
Хмельницька						1
Чернігівська	1					

\*Складено автором на основі джерела [95]

## Додаток М



**Рис. М. Динаміка валового національного нагромадження, заощаджень населення та частка заощаджень населення у валовому національному нагромадженні за 2010–2021 рр.\***

*\*Побудовано автором на основі джерела [105]*

## Додаток Н

### Список публікацій здобувача

#### Наукові праці, які відображають основні наукові результати дисертації

1. Шулюк Б. С. Розвиток фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні : монографія. Тернопіль: ЗУНУ, 2023. 434 с. (25,20 д. а.).
2. Шулюк Б. С. Фінансування проектів державно-приватного партнерства у вітчизняній та зарубіжній практиці : монографія / за ред. д-ра екон. наук, проф. О. П. Кириленко та д-ра екон. наук, доц. О. І. Тулай. Тернопіль: ТНЕУ, 2017. С. 339–350 (0,59 д. а.).
3. Шулюк Б. Фінанси державно-приватного партнерства як засіб модернізації економіки України. *Світ фінансів*. 2016. Вип. 1. С. 130–139 (0,77 д. а.).
4. Shuliuk B. S. Financial instruments of public and private partnership development. *Scientific Bulletin of Polissia*. 2016. № 3 (7). С. 253–260 (0,61 д. а.) (Web of Science).
5. Шулюк Б. С. Наукові підходи до структуризації фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Бізнес-навігатор*. 2018. Вип. 5 (48). С. 144–148 (0,46 д. а.).
6. Шулюк Б. С. Концептуальні засади фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Вісник Житомирського державного технологічного університету*. 2018. № 4 (86). С. 117–122 (0,68 д. а.).
7. Shuliuk B. S. Financial partnership of the state and business. *Innovative Solutions in Modern Science*. 2018. № 4 (23). С. 16–28 (0,48 д. а.).
8. Шулюк Б. С., Петрушка О. В. Світовий досвід реалізації фінансових проектів державно-приватного партнерства в економічній інфраструктурі. *Економіка та суспільство*. 2018. Вип. 17. С. 621–626 (особистий внесок здобувача: проаналізовано особливості реалізації фінансових проектів держави й бізнесу у Великій Британії, Сполучених Штатах Америки, Франції та

Німеччині з метою висвітлення кращих здобутків світової практики в цій сфері) (0,43 д. а.).

9. Шулюк Б. Фінансові методи у структурі фінансового механізму державно-приватного партнерства: наукові аспекти дослідження. *Світ фінансів*. 2019. Вип. 2 (59). С. 37–48 (0,82 д. а.).

10. Шулюк Б. С. Фінансовий механізм державно-приватного партнерства у світовій практиці: історична ретроспектива та реалії сьогодення. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 42. С. 198–203 (0,60 д. а.).

11. Шулюк Б. С. Принципи формування та функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2019. № 14 (42). С. 119–123 (0,48 д. а.).

12. Шулюк Б. С. Гносеологія розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Економічний простір*. 2019. № 144. С. 71–80 (0,62 д. а.).

13. Шулюк Б. С. Особливості формування фінансового механізму державно-приватного партнерства: інституційний підхід. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. № 4 (72). Ч. 2. С. 173–177 (0,46 д. а.).

14. Шулюк Б. С. Системний підхід до побудови моделі фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління*. 2019. Том 18. Вип. 2 (42). С. 71–82 (0,59 д. а.).

15. Shuliuk B. Financial mechanism of public-private partnership: a review of the concept of process and normative approaches. *European Journal of Economics and Management*. 2019. Vol. 5, Issue 4. P. 47–50 (0,34 д. а.).

16. Шулюк Б. С. Організаційно-інституціональне середовище розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Економіка. Фінанси. Право*. 2020. № 11. С. 6–10 (0,58 д. а.).

17. Шулюк Б. С. Законодавчі колізії розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства в Україні. *Інноваційна економіка*. 2020. № 7–8. С. 28–32 (0,68 д. а.).



18. Шулюк Б. С. Концесія як форма реалізації проєктів державно-приватного партнерства в Україні та світі. *Бізнес Інформ*. 2021. № 2. С. 56–61 (0,52 д. а.).

19. Шулюк Б. Актуальні проблеми державного фінансування в контексті реалізації партнерських інфраструктурних проєктів держави і бізнесу. *Світ фінансів*. 2021. Вип. 2 (67). С. 79–93 (1,04 д. а.).

20. Shuliuk B. Corporate financing of public-private partnership projects: assessment of financial opportunities and risks. *Financial and Credit Activities: Problems of Theory and Practice*. 2021. № 3 (38). P. 78–85 (0,73 д. а.) (Web of Science).

21. Шулюк Б. Методика оцінювання результативності фінансових інструментів і важелів державно-приватного партнерства: полеміка в науковому середовищі. *Вісник економіки*. 2022. Вип. 4 (106). С. 74–83 (0,74 д. а.).

22. Шулюк Б. С., Дем'янишин В. Г. Особливості використання боргових фінансових інструментів державно-приватного партнерства у вітчизняній та зарубіжній практиці. *Економіка. Фінанси. Право*. 2022. № 10. С. 19–23 (особистий внесок здобувача: розкрито проблеми банківського, державного та синдикованого кредитування в Україні в процесі здійснення державно-приватного партнерства та обґрунтовано переваги використання інфраструктурних облігацій в цій сфері) (0,40 д. а.).

23. Шулюк Б. С., Булавенець В. М. Практика та проблематика оцінювання результативності фінансових інструментів і важелів в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2022. № 21. С. 59–65 (особистий внесок здобувача: висвітлено особливості здійснення оцінки результативності фінансових інструментів і важелів на всіх етапах життєвого циклу проєкту державно-приватного партнерства з урахуванням індивідуальних інтересів партнерів) (0,55 д. а.).

24. Шулюк Б. Дискусійні питання сутності фінансового інструментарію державно-приватного партнерства та проблеми його використання в Україні. *Світ фінансів*. 2022. Вип. 1 (70). С. 36–48 (0,95 д. а.).

25. Шулюк Б. С. Формування фінансових резервів в контексті забезпечення гарантійної бюджетної підтримки проєктів державно-приватного партнерства. *Фінансовий простір*. 2022. № 3 (47). С. 6–13 (0,49 д. а.).

26. Shuliuk B., Horyn V. Banking project financing of public-private partnership and its role in ensuring public welfare. *Financial and Credit Activities: Problems of Theory and Practice*. 2022. № 2 (43). С. 17–23 (особистий внесок здобувача: виокремлено іманентні ознаки проєктного фінансування у сфері державно-приватного партнерства, оцінено тенденції та проблеми його застосування в Україні) (0,45 д. а.) (Web of Science).

27. Demianyshyn V., Shuliuk B. Formation and use of the system of financial incentives for the development of partnership between the state and business. *Economic Studies Journal*. 2023. № 32 (3). Р. 88–103 (особистий внесок здобувача: досліджено вітчизняну практику застосування фінансових стимулів для розвитку партнерських відносин держави й бізнесу, акцентовано на необхідності визначення їх впливу на бюджет та фінансово-господарську діяльність суб'єктів господарювання) (0,65 д. а.) (Scopus).

### **Наукові праці, які додатково відображають наукові результати дисертації**

28. Shuliuk B. S. Financial partnership of the government and business as means of intensification of Ukrainian investment activity. *Innovative Potential of Socio-Economic Systems: the Challenges of the Global World* : Conference Proceedings. Part II. (Lisbon, June 30, 2016). Lisbon: Baltija Publishing. Р. 152–155 (0,19 д. а.).

29. Шулюк Б. Фінансові важелі та інструменти як елементи фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Сучасні детермінанти фіскальної політики: локальний та міжнародний вимір* : зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Тернопіль, 10 вересня 2019 р.). Тернопіль: ТНЕУ, 2019. С.123–124 (0,09 д. а.).

30. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Problems of implementation of the mechanism of public-private partnership in the social sphere. *Міжнародні,*

*нормативні та управлінські аспекти соціально-економічного розвитку* : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. для студентів, аспірантів та молодих учених (м. Київ, 28 вересня 2019 р.). К.: Аналітичний центр «Нова Економіка», 2019. С. 68–70 (особистий внесок здобувача: обґрунтовано переваги застосування механізму державно-приватного партнерства у соціальній сфері та акцентовано на необхідності вирішення проблем для його ефективного функціонування) (0,08 д. а.).

31. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Strategic benchmarks of the development of public-private partnership in Ukraine. *Сучасні наукові погляди на модернізацію, інноваційні технології та фінансові процеси* : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. для студентів, аспірантів та молодих учених (м. Київ, 29 червня 2019 р.). К.: Аналітичний центр «Нова Економіка», 2019. С. 90–92 (особистий внесок здобувача: окреслено напрями стратегії розвитку державно-приватного партнерства в Україні та розкрито її значення для досягнення цілей партнерами) (0,09 д. а.).

32. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Necessity of the introduction of mechanisms of state-private partnership in the educational sphere. *Інтеграція освіти, науки та бізнесу в сучасному середовищі: літні диспути* : тези доп. I Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (м. Дніпро, 1–2 серпня 2019 р.). Дніпро, 2019. С. 831–834 (особистий внесок здобувача: висвітлено роль та завдання впровадження механізмів державно-приватного партнерства в сферу освіти) (0,07 д. а.).

33. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. The formation and development of partnership relations of the state and business in Great Britain. *Економічна система країни в контексті міжнародного співробітництва: стан та перспективи розвитку* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Львів, 31 серпня 2019 р.). Львів: ЛЕФ, 2019. С. 126–127 (особистий внесок здобувача: розкрито особливості, переваги та недоліки впровадження систематизованої програми «Ініціативи Приватного Фінансування», спрямованої на заохочення державно-приватного партнерства у Великій Британії) (0,06 д. а.).

34. Shuliuk B. S., Petrushka O. V. Prerequisites for the public-private partnership appearing and its development in Europe. *Методи та форми управління соціально-економічним розвитком держави* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Дніпро, 23 серпня 2019 р.). Дніпро: НО «Перспектива», 2019. С. 107–109 (особистий внесок здобувача: охарактеризовано практику поширення державно-приватного партнерства в Європейському Союзі та здійснено поділ країн за критерієм інтенсивності розвитку партнерських відносин держави і бізнесу) (0,08 д. а.).

35. Petrushka O. V., Shuliuk B. S. Public-private partnership in the medical industry: socio-economic effects. *Актуальні питання економіки, фінансів, обліку, менеджменту та права: теорія і практика* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Полтава, 2 серпня 2019 р.): у 2 ч. Полтава: ЦФЕНД, 2019. Ч. 1. С. 46–47 (особистий внесок здобувача: обґрунтовано передумови для ефективного здійснення державно-приватного партнерства в сфері охорони здоров'я) (0,05 д. а.).

36. Шулюк Б. С. Особливості визначення ефективності та результативності функціонування фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Розвиток нової економічної системи на державному та регіональному рівнях* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Львів, 19 грудня 2020 р.). Львів: ЛЕФ, 2020. С. 117–119 (0,12 д. а.).

37. Шулюк Б. С. Застосування об'єктивістського та суб'єктивістського підходів до побудови моделі фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Формування сучасного економічного простору: реалії та перспективи на майбутнє* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Дніпро, 19 грудня 2020 р.). Дніпро: НО «Перспектива», 2020. С. 147–149 (0,11 д. а.).

38. Шулюк Б. С. Реалізація проєктів державно-приватного партнерства в соціальній сфері: успішний зарубіжний досвід. *Стратегія і практика інноваційного розвитку фінансового сектору України* : зб. матеріалів IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Ірпінь, 25–26 березня 2021 р.). Ірпінь: Університет державної фіскальної служби України, 2021. С. 174–176 (0,12 д. а.).

39. Шулюк Б. С. Проєктне фінансування як перспективна форма реалізації партнерських відносин держави і бізнесу. *Сьомі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія* : зб. наук. праць (м. Тернопіль, 16 листопада 2021 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2021. С. 120–122 (0,13 д. а.).

40. Шулюк Б. С. Проєктні облигації як альтернатива банківського кредитування проєктів державно-приватного партнерства. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки* : матеріали IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Чернівці, 12 травня 2022 р.). Чернівці: Чернівецький нац. ун-т, 2022. С. 116–120 (0,16 д. а.).

41. Шулюк Б. Гібридні фінансові інструменти як альтернатива традиційному інвестуванню проєктів державно-приватного партнерства. *Соціальні, економіко-правові та фінансові виклики в умовах глобальних трансформацій* : зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Тернопіль – Братислава, 30 травня 2022 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2022. С. 175–177 (0,15 д. а.).

42. Шулюк Б. С. Фінансові консультанти як гаранти досягнення соціально-економічних цілей учасників державно-приватного партнерства. *Актуальні проблеми економіки, фінансів, обліку і права в XXI столітті* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Умань, 8 листопада 2022 р.). Умань: ЦФЕНД, 2022. С. 41–42 (0,12 д. а.).

43. Шулюк Б. С. Концепція здійснення фінансового контролю за реалізацією проєктів державно-приватного партнерства. *Сучасні тренди соціально-економічних перетворень та інтелектуалізації суспільства в умовах сталого розвитку* : тези доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Запоріжжя, 10 листопада 2022 р.). Запоріжжя: НУ «Запорізька політехніка», 2022. С. 383–385 (0,12 д. а.).

44. Шулюк Б. С. Оцінка екологічних ризиків в процесі реалізації проєктів державно-приватного партнерства: проблеми та напрями вдосконалення методики здійснення. *Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища* :

матеріали X Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 11 листопада 2022 р.). Львів-Торунь: Liha-Pres, 2022. С. 124–126 (0,12 д. а.).

45. Шулюк Б. С. Стратегічні орієнтири розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства. *Восьмі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія* : зб. наук. праць (м. Тернопіль, 15 листопада 2022 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2022. С. 155–158 (0,25 д. а.).

46. Шулюк Б. С. Страхування фінансових ризиків в процесі реалізації партнерських проєктів держави і бізнесу. *Актуальні питання економіки, обліку, фінансів та права: теорія і практика* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Умань, 25 листопада 2022 р.): у 2 ч. Умань: ЦФЕНД, 2022. Ч. 1. С. 45–46 (0,08 д. а.).

47. Шулюк Б. Інвестиційний податковий кредит як інструмент стимулювання участі бізнес-структур в інфраструктурних проєктах держави. *Інновації партнерської взаємодії освіти, економіки та соціального захисту в умовах інклюзії та прагматичної реабілітації соціуму* : матеріали VII Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Кам'янець-Подільський, 19–20 травня 2023 р.). Кам'янець-Подільський: Навчально-реабілітаційний заклад вищої освіти «Кам'янець-Подільський державний інститут», 2023. С. 114–116 (0,15 д. а.).

48. Шулюк Б. С. Перспективи використання кредитних деривативів в структурі джерел фінансування проєктів державно-приватного партнерства. *Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна візія та виклики глобалізації* : зб. праць XX Міжнар. наук.-практ. конф. молодих вчених (м. Тернопіль, 19 травня 2023 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2023. С. 646–650 (0,22 д. а.).

## Додаток П

## Апробація результатів дисертації

Назва конференції, конгресу, симпозиуму, семінару, школи	Місце проведення	Дата проведення (із зазначенням числа, місяця та року)
1	2	3
Innovative Potential of Socio-Economic Systems: the Challenges of the Global World	м. Лісабон	30 червня 2016 р.
Сучасні детермінанти фіскальної політики: локальний та міжнародний вимір	м. Тернопіль	10 вересня 2019 р.
Міжнародні, нормативні та управлінські аспекти соціально-економічного розвитку	м. Київ	28 вересня 2019 р.
Сучасні наукові погляди на модернізацію, інноваційні технології та фінансові процеси	м. Київ	29 червня 2019 р.
Інтеграція освіти, науки та бізнесу в сучасному середовищі: літні диспути	м. Дніпро	1–2 серпня 2019 р.
Економічна система країни в контексті міжнародного співробітництва: стан та перспективи розвитку	м. Львів	31 серпня 2019 р.
Методи та форми управління соціально-економічним розвитком держави	м. Дніпро	23 серпня 2019 р.
Актуальні питання економіки, фінансів, обліку, менеджменту та права: теорія і практика	м. Полтава	2 серпня 2019 р.
Розвиток нової економічної системи на державному та регіональному рівнях	м. Львів	19 грудня 2020 р.
Формування сучасного економічного простору: реалії та перспективи на майбутнє	м. Дніпро	19 грудня 2020 р.
Стратегія і практика інноваційного розвитку фінансового сектору України	м. Ірпінь	25–26 березня 2021 р.
Сьомі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія	м. Тернопіль	16 листопада 2021 р.
Фінансові інструменти сталого розвитку економіки	м. Чернівці	12 травня 2022 р.
Соціальні, економіко-правові та фінансові виклики в умовах глобальних трансформацій	м. Тернопіль – Братислава	30 травня 2022 р.

## Продовження таблиці П

1	2	3
Актуальні проблеми економіки, фінансів, обліку і права в XXI столітті	м. Умань	8 листопада 2022 р.
Сучасні тренди соціально-економічних перетворень та інтелектуалізації суспільства в умовах сталого розвитку	м. Запоріжжя	10 листопада 2022 р.
Стратегічні пріоритети соціально-економічного розвитку в умовах інституційних перетворень глобального середовища	м. Одеса	11 листопада 2022 р.
Восьмі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія	м. Тернопіль	15 листопада 2022 р.
Актуальні питання економіки, обліку, фінансів та права: теорія і практика	м. Умань	25 листопада 2022 р.
Інновації партнерської взаємодії освіти, економіки та соціального захисту в умовах інклюзії та прагматичної реабілітації соціуму	м. Кам'янець-Подільський	19–20 травня 2023 р.
Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна візія та виклики глобалізації	м. Тернопіль	19 травня 2023 р.



## Додаток Р


**МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ**  
**(Мінфін)**

вул. М. Грушевського 12/2 м. Київ 01008 тел. (044) 206-59-47, факс 425-90-26  
 e-mail: infomf@minfin.gov.ua, код ЄДРПОУ 00013480

від \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. № \_\_\_\_\_ На № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

**Спеціалізованій вченій раді Д 58.082.01**  
**Західноукраїнського національного університету**

**ДОВІДКА**

**про впровадження результатів наукового дослідження**  
**к.е.н, доцента, докторанта кафедри фінансів імені С. І. Юрія**  
**Західноукраїнського національного університету**  
**Шулюк Богдани Степанівни**  
**на тему: «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства»**

На сучасному етапі державотворення Україна поглиблює відносини з приватним сектором задля відновлення об'єктів інфраструктури. Однак модернізація цих об'єктів неможлива тільки за рахунок власних коштів приватних партнерів, що зумовлює необхідність забезпечення державної фінансової підтримки стратегічно важливих проектів, ефективність реалізації яких впливає на добробут і якість життя населення.

Результати дисертаційного дослідження Шулюк Богдани Степанівни на тему «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства» розглянуті фахівцями Міністерства фінансів України та отримали позитивну оцінку. У діяльності структурних підрозділів Міністерства використані рекомендації стосовно удосконалення методики надання державної фінансової підтримки в процесі реалізації партнерських проектів з бізнесом, розроблення системи заходів щодо створення передумов формування гарантійних фінансових резервів задля втілення соціально-економічних цілей проекту та забезпечення прибутковості інвестора.

Використання науково-практичних результатів дослідження сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства для суб'єктів підприємницької діяльності та кредиторів.

Довідка видана для представлення у Спеціалізовану вчену раду Д 58.082.01 Західноукраїнського національного університету.

Заступник Міністра



**Роман ЄРМОЛИЧЕВ**



## ВЕРХОВНА РАДА УКРАЇНИ

Комітет з питань бюджету

01008, м. Київ-8, вул. М. Грушевського, 5, тел. 255-40-29, 255-43-61, факс: 255-41-23

№ 04-13/12-2023/39109(180785)

"14" 08 2023 р.

Спеціалізованій вченій раді Д 58.082.01  
Західноукраїнського національного  
університету

### ДОВІДКА

**про впровадження результатів наукового дослідження  
к. е. н., доцента, докторанта кафедри фінансів імені С.І. Юрія  
Західноукраїнського національного університету  
Шулюк Богдани Степанівни  
на тему: «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства»**

У Комітеті Верховної Ради України з питань бюджету розглянуті результати наукового дослідження к. е. н., доцента, докторанта кафедри фінансів імені С.І. Юрія Західноукраїнського національного університету Шулюк Богдани Степанівни на тему: «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства» та відмічається, що низка теоретичних та науково-практичних висновків покликані сприяти стабільному фінансовому забезпеченню проектів державно-приватного партнерства та досягненню соціально-економічного ефекту від їх реалізації.

У законотворчій діяльності Комітету використовувалися результати наукового дослідження при удосконаленні положень Бюджетного кодексу України в частині врегулювання бюджетних відносин під час реалізації договорів, укладених в рамках державно-приватного партнерства. Поряд з тим, важливими у прикладному сенсі вбачаються рекомендації щодо стратегічного розвитку співпраці держави і бізнесу, які спрямовані на посилення фінансової спроможності учасників партнерства, зокрема з питань оцінювання можливостей органів державної влади брати довгострокові зобов'язання у рамках державно-приватного партнерства, та використання інших фінансових інструментів.

Відповідні науково-практичні результати можуть знайти застосування при підготовці у Комітеті пропозицій щодо бюджетної політики на середньостроковий період та відповідному опрацюванні Бюджетної декларації, при здійсненні оцінки відповідних бюджетних програм у процесі розгляду, затвердження, виконання закону про Державний бюджет України та контролю за його виконанням.

Довідка видана для представлення у Спеціалізовану вчену раду Д 58.082.01 Західноукраїнського національного університету.

Заступник Голови Комітету

Володимир ГЕВКО



**УКРАЇНА**  
**РАХУНКОВА ПАЛАТА**  
**ТЕРИТОРІАЛЬНЕ УПРАВЛІННЯ ПО ЛЬВІВСЬКІЙ, ВОЛИНСЬКІЙ**  
**та ТЕРНОПІЛЬСЬКІЙ ОБЛАСТЯХ (у м. Львів)**

79068, Україна, м.Львів, вул. Лінкольна, 2 Тел. (0322) 93-30-31 Факс 93-30-30  
 e-mail: RP\_TU\_LV@rp.gov.ua

09.01.2023 № 22-19/5

Спеціалізованій вченій раді Д 58.082.01  
 Західноукраїнського національного  
 університету

**ДОВІДКА**

про впровадження результатів наукового дослідження  
 к.е.н, доцента, докторанта кафедри фінансів імені С. І. Юрія  
 Західноукраїнського національного університету  
 Шулюк Богдани Степанівни  
 на тему: «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства»

Дисертаційна робота к.е.н., доцента, докторанта кафедри фінансів імені С. І. Юрія Західноукраїнського національного університету Шулюк Богдани Степанівни на тему «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства» розглянута фахівцями Територіального управління Рахункової палати по Львівській, Волинській та Тернопільській областях (у м. Львів).

Результати дослідження, зокрема пропозиції автора стосовно вдосконалення підходів до оцінювання ефективності бюджетного фінансування проєктів державно-приватного партнерства, здійснення аналізу результативності реалізації цих проєктів використані у діяльності Територіального управління Рахункової палати по Львівській, Волинській та Тернопільській областях (у м. Львів) в процесі здійснення аудиту. Практичний інтерес мають рекомендації докторанта щодо необхідності здійснення громадського контролю впродовж всього життєвого циклу проєкту (на підготовчому етапі, безпосередньо в процесі його реалізації та на завершальному етапі), що матиме позитивний вплив на отримання суспільством очікуваних соціально-економічних результатів.

Довідка видана для представлення у Спеціалізовану вчену раду Д 58.082.01 Західноукраїнського національного університету.

Начальник територіального управління  
 Рахункової палати по Львівській, Волинській  
 та Тернопільській областях,  
 доктор економічних наук, професор,  
 заслужений економіст України



Володимир ПІХОЦЬКИЙ

## Продовження додатку Р



**ПОЛТАВСЬКА ОБЛАСНА ВІЙСЬКОВА АДМІНІСТРАЦІЯ  
ДЕПАРТАМЕНТ ФІНАНСІВ**

вул. Соборності, 45, м. Полтава, 36014, тел. (+38 0532) 561076, факс (+38 0532) 609306  
E-mail: fin@finpl.gov.ua, Web: finpl.gov.ua, Код ЄДРПОУ 02315357

03.04.2023 № *162* /06.1-24 На \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

**Спеціалізованій вченій раді Д 58.082.01  
Західноукраїнського національного  
університету**

**ДОВІДКА**

**про впровадження результатів наукового дослідження  
к.е.н, доцента, докторанта кафедри фінансів імені С. І. Юрія  
Західноукраїнського національного університету  
Шулюк Богдани Степанівни  
на тему: «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства»**

Наукові результати дисертаційного дослідження Шулюк Богдани Степанівни на тему: «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства» отримали позитивну оцінку та використані в практичній та аналітичній роботі Департаменту фінансів Полтавської обласної державної адміністрації.

Зокрема, заслуговують на увагу пропозиції стосовно вдосконалення методики оцінювання результативності проєктів державно-приватного партнерства, які передбачають здійснення оцінки на всіх етапах реалізації проєкту та дають змогу врахувати інтереси учасників партнерства, виявити негативні тенденції в процесі їх досягнення та визначити фактори, що перешкоджають отримати бажаний результат.

Запропоновані рекомендації знайшли практичне застосування у роботі Департаменту в процесі прийняття рішень щодо доцільності реалізації проєктів державно-приватного партнерства.

Довідка видана для представлення у Спеціалізовану вчену раду Д 58.082.01 Західноукраїнського національного університету.

Директор Департаменту



Павло КРОПИВКА



ТЕРНОПІЛЬСЬКА ОБЛАСНА ДЕРЖАВНА АДМІНІСТРАЦІЯ  
**ТЕРНОПІЛЬСЬКА ОБЛАСНА ВІЙСЬКОВА АДМІНІСТРАЦІЯ**  
**ДЕПАРТАМЕНТ ФІНАНСІВ**

46021, м. Тернопіль, вул. М.Грушевського, 8, тел.: (0352) 52-10-83, факс: (0352) 23-51-90  
 E-mail: 02316032@mail.gov.ua, код згідно з ЄДРПОУ 02316032

04.04.2023 № 4.2-33/549

На № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

**Спеціалізованій вченій раді Д 58.082.01  
 Західноукраїнського національного  
 університету**

**ДОВІДКА**

**про впровадження результатів наукового дослідження  
 к.е.н, доцента, докторанта кафедри фінансів імені С. І. Юрія  
 Західноукраїнського національного університету  
 Шулюк Богдани Степанівни  
 на тему: „Фінансовий механізм державно-приватного партнерства”**

Реалізація численних соціально-економічних завдань країни пов'язана з постійно зростаючими обмеженнями в соціальній сфері, а також із необхідністю підвищення якості надання публічних послуг населенню. У зв'язку з цим невід'ємною умовою ефективного функціонування економіки є конструктивна фінансова взаємодія держави і бізнесу з метою вирішення соціальних проблем і забезпечення добробуту кожного громадянина країни.

Департаментом фінансів Тернопільської обласної державної адміністрації розглянуто дисертаційне дослідження к.е.н., доцента, докторанта кафедри фінансів імені С. І. Юрія Західноукраїнського національного університету Шулюк Богдани Степанівни на тему: «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства».

Рекомендації автора стосовно стратегічних напрямів розвитку фінансового механізму державно-приватного партнерства використані Департаментом в процесі реалізації бюджетної та соціальної політики. Запропоновані автором пропозиції дадуть змогу посилити співпрацю органів влади і бізнесу в різних галузях соціальної сфери та забезпечити добробут суспільства.

Довідка видана для представлення у Спеціалізовану вчену раду Д 58.082.01 Західноукраїнського національного університету.

Директор департаменту



**Володимир ЧЕПІЛЬ**

## Продовження додатку Р



## ЧОРТКІВСЬКА МІСЬКА РАДА

вул. Тараса Шевченка, буд. 21, м. Чортків, Тернопільська обл., 48500 тел. (03552) 3-91-19, 2-27-98  
E-mail: info@chortkivmr.gov.ua Код ЄДРПОУ 24636045

13.04.2023 № 01-19-667

на № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

Спеціалізованій вченій раді Д 58.082.01  
Західноукраїнського національного  
університету

### Довідка

про впровадження результатів наукового дослідження  
к.е.н, доцента, докторанта кафедри фінансів імені С. І. Юрія  
Західноукраїнського національного університету  
Шулюк Богдани Степанівни  
на тему: «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства»

Видана к.е.н., доценту, докторанту кафедри фінансів імені С. І. Юрія Західноукраїнського національного університету про те, що результати її дисертаційного дослідження на тему «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства» використовуються в діяльності структурних підрозділів Чортківської міської ради.

Пропозиції автора щодо поглиблення практики фінансового партнерства органів місцевого самоврядування і суб'єктів підприємницької діяльності в частині визначення пріоритетних напрямів та обсягів фінансування спільних проєктів, формування інституційного середовища їх реалізації використано при розробленні стратегічних напрямів розвитку територіальної громади. Це дасть змогу забезпечити суспільний добробут та створити сприятливі умови для розвитку підприємництва.

Довідка видана для представлення у Спеціалізовану вчену раду Д 58.082.01 Західноукраїнського національного університету.

В.о. міського голови  
секретар міської ради




Ярослав ДЗИНДРА



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

**ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

вул. Львівська, 11, м. Тернопіль, 46009; тел./факс +380 (352) 475051;  
www.wunu.edu.ua; rektor@wunu.edu.ua; ідентифікаційний код за ЄДРПОУ 33680120

Погоджено  
Проректор з наукової роботи  
 Зеновій ЗАДОРОЖНИЙ

Затверджено  
Перший проректор  
 Микола ШИЩКАРИК



**Довідка**

*про впровадження у навчальний процес результатів дисертаційної роботи  
Шулюк Богдани Степанівни на тему «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства»*

Основні положення та результати Шулюк Богдани Степанівни за темою дисертаційної роботи «Фінансовий механізм державно-приватного партнерства», поданої на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит, щодо теоретичної концептуалізації державно-приватного партнерства, фінансового інструментарію розвитку партнерських відносин держави і бізнесу, удосконалення структурних складових фінансового механізму державно-приватного партнерства, оцінювання ефективності реалізації партнерських проектів використовуються в навчальному процесі університету при викладанні дисциплін кафедри фінансів ім. С. І. Юрія: «Фінанси», «Бюджетна система», «Бюджетний менеджмент», «Державний фінансовий контроль», «Фандрайзинг у публічному секторі», «Фінансування проектів сталого розвитку». Окремі положення дисертації апробовані при підготовці навчально-методичного забезпечення з даних дисциплін.

Матеріали дисертаційної роботи включені до лекційних занять, використовуються при проведенні практичних занять, підготовці курсових і магістерських робіт, виконанні індивідуальних завдань.

Довідка видана для представлення у Спеціалізовану вчену раду Д 58.082.01 Західноукраїнського національного університету.

Декан факультету фінансів та обліку

Андрій КІЗИМА

Зуну

№ 126-28/806 від 02.05.2023

