

Гліб Федоров

здобувач кафедри регіонального розвитку та місцевого самоврядування
ХРІДУ НАДУ при Президентіві України

МЕТОДОЛОГІЯ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ: РЕГІОНАЛЬНИЙ АСПЕКТ

У статті розглянуто основні аспекти інвестиційної привабливості регіонів, проведено аналіз поняття «інвестиційна привабливість», визначено основні ознаки інвестиційної привабливості, досліджено наукові підходи оцінки інвестиційної привабливості регіону, проведено аналіз оцінки інвестиційного клімату.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційна діяльність, державне регулювання, інвестиційна привабливість.

Glib Fedorov

Applicant of regional development and local self-government department
of KRIPA NAPA under the President of Ukraine

METHODOLOGY OF EVALUATION OF INVESTMENT ATTRACTION: REGIONAL ASPECTS

Problem setting. Under the conditions of the formation, reformation and development of the national economy, the issue of investment attraction of our state, raising the quality level of investment activity management, and the formation of a regional policy aimed at raising of investment attractiveness level of the territories becomes of urgency. For Ukraine, the role of investment is steadily increasing, as investment is the foundation of stable economic development, which reduces the breakdown of key macroeconomic indicators between Ukraine and developed world powers. The level of the society's life quality and other important indicators of the development of modern society depends to a certain extent on the rates of economic growth of the state, that is, on investments. An assessment of the investment attractiveness of a state or a region is an important moment for a foreign investor in making important managerial decisions. Unfortunately, today in Ukraine, in the wake of military risks in the eastern part of the country, investment activity has undergone some degradation. At the same time, the investment attractiveness of Ukraine in general as well as of its separate regions is rather complicated because of both the global financial crisis and internal military risks, and a lack of investment resources and budgets of all levels. Recent research and publications analysis. Questions of the methodology for assessing investment attractiveness and investment climate are constantly kept in the field of national researchers' vision such as O. Datsiy, O. Doroshenko, M. Latynin, A. Merzlyak, A. Peresada, M. Chumachenko and others. Today there are many different methods of assessing the investment attractiveness of the economy, which is considered mainly by its particular levels. The greatest attention was paid to the aforementioned issues in the works of O. Asaula, I. Blank, A. Gaiduckiy, V. Homolska, K. Gurova, Yu. Ivanov, S. Kozmenko, I. Kredit, O. Nosova, D. Stechenko, I. Khmarska and others.

Paper objective. Scientific and theoretical substantiation of approaches and methods of investment attractiveness at the regional level.

Paper main body. An important component of studying the investment attractiveness of the region is the definition of key factors that determine its level. In scientific literature there is no single universally accepted definition of this notion. Scientists approach the wording of the definition of «investment attractiveness» from different sides. Numerous interpretations in determining the investment attractiveness have the relevant general features. So, it is worth determining the integral indicator of investment attractiveness as:

- financing expediency;
- level of investor's interests and requirements satisfaction;
- development prospects and financial and property status of the region;
- a set of subjective and objective conditions.

There are various methods and approaches to assessing the investment attractiveness of the region. Existing techniques can be divided according to two classification features: data processing methods and the corresponding system of indicators.

The level of investment activity is often associated with the concept of «investment climate» of the state and its territorial communities. The assessment of the investment climate serves as a market instrument for streamlining investment flows.

The economic term «investment climate» allows to identify the system of landmarks within which the investment process takes place and, based on this, outline the directions of effective use of investments. It includes the state of the economy, socio-economic stability, the development of the legal framework, the level of investment infrastructure, the development of productive forces, monetary and fiscal policy, the state of financial and credit system and investment market, investment activity of the population, the status of foreign investors and other factors.

The analysis and use of experience gained in the development of investment climate assessment techniques is very important. The basis of practically all Western techniques is the use of various methods for assessing investment risks. The concept of «foreign investment risk» in economic theory was introduced by B. Olin, who substantiated the classification of investments as «safe» and «risky» ones. The most common methods of risk assessment include: inspection visits of experts, intelligence, quantitative methods.

Conclusions of the research. Under today's conditions one can observe the actual lack of methodologies of determining of effective areas of regional development, stimulation of their concentration and specialization, and the promising reorganization of production capacities based on regulatory, legal, social and economic assessments. Foreign investment climate assessment systems have the overall benefits as they all serve as an appropriate benchmark for foreign financial institutions. Among the disadvantages is the availability of subjectivity and the lack of proper level of specificity, as well as the weak level of industry specialization. These disadvantages are due to the fact that the systems are aimed primarily at the orientation of the investor during the initial stage of investment activity.

The need to assess the investment climate at the regional level and to consider it when rating the state as a whole are necessary, especially in the conditions of territorial autonomy.

Key words: investment, investment climate, investment activity, state regulation, investment attractiveness.

Постановка проблеми

В умовах становлення, реформування та розвитку вітчизняної економіки особливої актуальності набуває питання залучення інвестицій до нашої держави, підвищення рівня якості управління інвестиційною діяльністю, формування регіональної політики, котра спрямована на підвищення рівня інвестиційної привабливості територій. Для України роль інвестицій постійно зростає, тому що інвестиції є фундаментом стабільного економічного розвитку, що дозволяє зменшити розрив ключових макроекономічних показників між Україною та розвиненими світовими державами. Рівень якості життя суспільства та інші важливі показники розвитку сучасного суспільства певною мірою залежать від темпів економічного зростання держави, тобто від інвестицій. Оцінка інвестиційної привабливості держави або регіону є важливим моментом для іноземного інвестора під час прийняття важливих управлінських рішень. На жаль, сьогодні в Україні інвестиційна діяльність з огляду на військові ризики на сході країни зазнала певної деградації. То ж сьогодні стан інвестиційної привабливості як всієї України, так і окремих її регіонів є досить складним внаслідок як світової фінансової кризи, так і внутрішніх військових ризиків, а також дефіциту інвестиційних ресурсів та можливостей бюджетів усіх рівнів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Питання методології оцінки інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату постійно перебувають у полі зору вітчизняних дослідників, зокрема таких, як О. Дацій, О. Дорошенко, М. Латинін, А. Мерзляк, А. Пересяда, М. Чумаченко та ін.

Сьогодні існує чимало різних методик оцінки інвестиційної привабливості економіки, що розглядають переважно окремі її рівні. Найбільшу увагу зазначеним питанням приділено у роботах О. М. Асаулі [2], І. О. Бланка [3], А.Гайдуцького [4], В. В. Гомольської [5], К. В. Гурової [7], Ю.Іванова [11], С.Козьменка [14], І.Кредита [15], О.Носової [16], Д. М. Стеценка [23], І. В. Хмарської [26] та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

Але, з огляду на існуючі методичні підходи оцінювання інвестиційної привабливості, можна стверджувати, що вони не враховують повною мірою особливості різних рівнів економіки, мало узгоджені між собою, мають різний методологічний підхід і тому не можуть використовуватися для комплексної оцінки. Разом із тим,

аналіз вищенаведених джерел вказує на те, що певний перелік питань, пов'язаних з оцінкою інвестиційної привабливості регіонів, вивченням факторів та резервів її підвищення, їх прогнозуванням, залишаються невирішеними. Тому існує потреба в подальших наукових дослідженнях у зазначеному напрямку.

Мета

Мета статті полягає в науково-теоретичному обґрунтуванні підходів та методів інвестиційної привабливості на регіональному рівні.

Виклад основного матеріалу

Важливою складовою вивчення інвестиційної привабливості регіону є визначення ключових факторів, що детермінують її рівень. В межах короткого дослідження доречним буде спершу надати визначення поняттю «інвестиційна привабливість регіону». В науковій літературі немає єдиного загальновизнаного визначення даного поняття. Науковці з різних сторін підходять до формулювання дефініції «інвестиційна привабливість». Варто навести основні з них.

Перша дефініція визначає інвестиційну привабливість – в якості надійного та своєчасного досягнення цілей інвестора на ґрунті економічних результатів діяльності виробництва, у яке здійснюються інвестиції. Інвестиційна привабливість визначається комплексом різноманітних чинників, перелік і вплив яких можуть розрізнятися і змінюватися залежно як від складу інвесторів, що переслідують різні цілі, так і від виробничо-технічних особливостей виробництва, що інвестується [23].

Друга дефініція визначає інвестиційну привабливість – як певну сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки [18].

Третя дефініція визначає інвестиційну привабливість як – становище регіону в той чи інший момент часу, тенденції його розвитку, що відображаються в інвестиційній активності [2].

Четверта дефініція визначає інвестиційну привабливість регіону в якості – відповідності регіону основним цілям інвесторів, що полягають у прибутковості та ліквідності інвестицій [20].

П'ята дефініція визначає інвестиційну привабливість в якості – відповідної системи або поєднання різних об'єктивних ознак, засобів, можливостей, що обумовлюють в сукупності потенційний платоспроможний попит на інвестиції в даній країні, регіоні, галузі [21].

Шоста дефініція визначає інвестиційну привабливість регіонів – як інтегральну характеристику окремих регіонів країни з позицій ефективності здійснення в них інвестиційної діяльності [10].

Сьома дефініція визначає інвестиційну привабливість регіонів в якості – інтегральної характеристики окремих регіонів країни з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інших факторів, які істотно впливають на формування доходності інвестицій та інвестиційних ризиків. Інвестиційна привабливість окремих регіонів оцінюється під час розробки інвестиційної стратегії компанії і регіональної диверсифікації її інвестиційного портфеля [24].

Численні трактування у визначенні інвестиційної привабливості мають відповідні загальні ознаки. Отже, варто визначити інтегральний показник інвестиційної привабливості в якості:

- доцільності фінансування;
- рівня задоволення інтересів та вимог інвестора;
- перспектив розвитку та фінансово-майнового стану відповідного регіону;
- сукупності суб'єктивних та об'єктивних умов.

Існують різні методи та підходи оцінки інвестиційної привабливості регіону. Існуючі методики можна поділити згідно з двома класифікаційними ознаками: методами обробки даних та відповідною системою показників.

Так, згідно з методами обробки даних існує два основних підходи – описовий та рейтинговий.

Описовий підхід полягає в описі абсолютних показників, структури та динаміки показників розвитку регіону. Експерт самостійно обирає найбільш значущі показники та формує на їх основі висновки щодо інвестиційного клімату в регіоні. Переважно такий аналіз базується на дослідженні соціально-економічного розвитку регіону [17, с. 293].

Рейтинговий підхід ґрунтується на опитуванні відповідних суб'єктів економічної діяльності регіону, під час якого визначають відповідні напрям впливу та ступінь впливовості певних факторів. Зазначені опитування підлягають групуванню, і потім за інтегральним показником формується загальний рейтинг регіону. Зазначена методика широко розповсюджена на практиці у провідних світових аналітичних та консалтингових агенціях.

Серед усіх підходів до оцінки інвестиційної привабливості регіону саме рейтинговий метод набув найбільшої популярності завдяки простоті використання та забезпеченню задоволення інформаційних потреб різних суб'єктів інвестиційного та суспільно-економічного процесу.

При використанні описового підходу оцінка може надавати відповідні змістовні результати, проте це вже перебуває в залежності від кваліфікації того аналітика, котрий проводить відповідний аналіз. Але зазначена методика потребує від автора збору великого обсягу інформації із різноманітних аспектів їх ранжування та діяльності за рівнем впливу на інвестиційну привабливість. Тут варто зауважити, що отримані під час застосування описового підходу результати є досить складними для подальшого аналізу.

Рейтинговий підхід дає більш наочний результат, а процес оцінки є не таким громіздким, як у першому підході. Результат подається у вигляді інтегрального показника інвестиційної привабливості регіону, який лише показує місце регіону серед інших і не вказує напрямів інвестування на цій території, тобто галузі пріоритетного фінансування [8, с. 543].

Як відзначалось раніше, інвестиційна привабливість регіону визначається сукупністю чинників. Ці чинники інвестиційних рішень за критерієм незмінності або змінності у часі можна поділити на дві великі групи, такі як «жорсткі» і «м'які» фактори [19, с. 256].

Тут варто зауважити, що рівень активності інвестиційної діяльності часто пов'язують з поняттям «інвестиційного клімату» держави і її територіальних громад. Оцінка інвестиційного клімату виступає в якості ринкового інструменту оптимізації потоку капіталовкладень.

Економічний термін «інвестиційний клімат» дозволяє визначити ту систему орієнтирів, у межах якої відбувається процес інвестування, і на основі цього намітити напрями ефективного використання інвестицій. Він включає стан економіки, соціально-економічну стабільність, рівень розвитку законодавчої бази, рівень розвитку інвестиційної інфраструктури, рівень розвитку продуктивних сил, валютну і фінансову політику, стан фінансово-кредитної системи та інвестиційного ринку, інвестиційну активність населення, статус іноземного інвестора та інші фактори [12, с. 72]. Як у наукових колах, так і серед підприємців існує багато версій визначення поняття «інвестиційний клімат». Так, переважна більшість економістів трактує інвестиційний клімат як сукупність соціальних, природних, економічних, політичних або інших передумов, які характеризують доцільність інвестування в ту чи іншу діючу господарчу систему і погоджується з тим, що це – комплексне економіко-політичне явище, що формується під впливом значної кількості чинників [1, с. 48]. Такі фактори, як правило, піддаються адекватній кількісній оцінці, і відтак – і порівняльному аналізу, який дозволяє ідентифікувати рівень інвестиційної привабливості певного регіону на фоні інших регіонів держави [22, с. 17].

Необхідною та важливою передумовою у формуванні сприятливого інвестиційного клімату виступає інвестиційна привабливість регіону. Наразі існує велика кількість підходів до оцінки інвестиційної привабливості регіонів. Індикатори інвестиційної привабливості є дуже різноманітними. Проте слід зауважити, що у світовій практиці подібні розробки набули значного поширення, над цими проблемами працюють спеціалізовані наукові центри. В Україні, як уже зазначалось, відсутня аналогічна загально визнана методика для оцінки інвестиційної привабливості регіонів.

Відсутність суттєвого покращення інвестиційного клімату змушує іноземних інвесторів утримуватися від входження на український ринок. Погіршення ситуації на світовому ринку робить іноземних інвесторів більш неохочими до ризику, концентруючи їх увагу на якості інвестиційного клімату країни-реципієнта. Хоча високий ступінь відкритості української економіки разом із макроекономічною стабілізацією та прогнозованим урядом ростом реального ВВП на 6% створюють для потенційних інвесторів привабливу картину України, саме якість багатьох складових інвестиційного клімату відіграє вирішальну роль у залученні іноземних інвестицій [13, с. 41].

Аналіз і використання накопиченого досвіду у сфері розробки методик оцінки інвестиційного клімату є дуже важливими. В основі практично усіх західних методик лежить використання різних методів оцінки інвестиційних ризиків. Поняття «ризик іноземних інвестицій» в

економічну теорію ввів Б. Олін, який обґрунтував розподіл інвестицій на «безпечні» і «ризикові» [25, с. 208]. До найбільш розповсюджених методів оцінки ризику відносять: інспекційні поїздки експертів, метод розвідки, кількісні методи.

Наприклад, за даними Б. Губського, лондонський фінансовий журнал «Euromoney» розраховує інтегральний показник надійності, що вимірюється по стобальній шкалі [6, с. 618]. У США регулярно публікуються індекси, що характеризують рейтинг штатів за різними критеріями (політичним, економічним, соціальним, екологічним). Рейтинги інвестиційної привабливості регіонів активно розробляють спеціальні наукові центри типу «The Wall Street Journal», «Financial Times», «Investor's Daily».

Найбільш відомими системами оцінок інвестиційного клімату є рейтинги Institutional Investor, Euromoney Institutional Investor, Business Environment Risk Index (BERI). Ці рейтинги – насамперед оцінка кредитоспроможності країни.

Американська дослідницька організація «Economist Group» оцінює рівень інвестиційної привабливості країни щодо інвестиційного ризику. При цьому були враховані чотири основних фактори: структура політичної влади, економічна політика, розмір зовнішнього боргу і ситуація в банківській системі країни.

Інститут реформ для визначення інвестиційної привабливості України використовує методику визначення стандартизованих значень (балів) кожного з показників по регіонах [9, с. 24].

Кожен із зазначених підходів має свої переваги та недоліки. Природно, що внаслідок економічного зростання України велика кількість методик та підходів визначення інвестиційної привабливості держави та регіону будуть доповнюватися та конкретизуватися відповідними показниками, котрі характеризують інвестиційний потенціал та інвестиційний клімат регіонів.

Висновки

Отже, у сучасних умовах можна спостерігати фактичну відсутність методик, визначення на основі нормативно-правових, соціальних та економічних оцінок ефективних напрямів розвитку регіонів, стимулювання їх концентрації та спеціалізації, здійснення перспективної реорганізації виробничих потужностей. За умов відсутності зазначених розробок ставиться під сумнів мета та актуальність подальшого дослідження техніко-економічного обґрунтування ефективності розвитку регіонів, які досліджуються, їх інвестиційної привабливості, реальної можливості залучення кредитних ресурсів і, в першу чергу, іноземних кредитів. Можна зробити висновок, що зарубіжні системи оцінки інвестиційного клімату мають загальні переваги, які полягають у тому, що всі вони виступають в якості відповідного орієнтиру для іноземних фінансових організацій. Серед недоліків варто виділити наявність суб'єктивізму та відсутність належного рівня конкретності, а також слабкий рівень галузевої спеціалізації. Зазначені недоліки мають місце через те, що системи спрямовані здебільшого на орієнтацію інвестора під час початкової стадії інвестиційної діяльності.

Потреба в оцінці інвестиційного клімату на рівні регіонів і її облік при проведенні рейтингу держави в цілому необхідні, особливо в умовах самостійності території.

То ж в подальших розвідках стає актуальним проведення аналізу сутності інвестиційного процесу в сучасній економіці та його залежності від базових характеристик соціально-економічної системи регіону, а також аналізу статистичного взаємозв'язку відібраних показників з показником фактичної інвестиційної привабливості.

Література.

1. Агеенко А. А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона и отдельных хозяйствующих субъектов. *Вопросы статистики*. 2003. № 6. С. 48–51.
2. Асаул А. М. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов. *Региональная экономика*. 2004. – № 2. С. 53–62.
3. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс. Киев : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. 448 с
4. Гайдуцкий А. П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки. *Економіка і прогнозування*. 2005. № 4. С. 119–129.
5. Гомольська В. В. Організаційно-економічні аспекти поліпшення інвестиційного клімату регіону. *Регіональна економіка*. 2003. № 3. С. 62–70.
6. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. Київ: Наукова думка, 1998. 389 с.
7. Гурова К. Д. Экономическая реформа (некоторые аспекты реализации). Харьков: Фолио, 2000. 388 с.
8. Дудчик О. Ю., Пашикян І. С., Соловйова А. Г. Інвестиційна привабливість України. *Економіка і суспільство*, 2013. № 2. С. 541–548.
9. Єпіфанов А. О., Сало І. В., Дяконова І. І. Бюджет і фінансова політика України: навч. посіб. Київ: Наук. думка, 1997. 302 с.
10. Захожай В., Кіт М. Статистика інвестиційної діяльності. *Персонал*. 2007. № 8. С. 10–17. URL : <http://personal.in.ua/article.php?id=548>.
11. Иванов Ю.Б. Конкурентоспособность предприятия в условиях формирования рыночной экономики. Харьков: ХГЭУ, 1997. 246 с.
12. Іващук І. О. Мотиваційні фактори формування інвестиційного клімату регіону. *Фінанси України*. 1998. № 1. С. 72–77.
13. Інвестиційна політика в Україні : монографія / Данилишин Б. М., Корецький М. Х., Дацій О. І. *НАН України. Рада по вивч. продукт. сил України*. Донецьк: Юго-Восток, 2006. 290 с.
14. Козьменко С., Васильєва Т., Леонов С. Багаторівнева система прийняття інвестиційних рішень. *Економіст*. 2001. № 6. С. 52–57.
15. Кредит І. Методологічні підходи до визначення ефективності регіональних інвестиційних проєктів і програм. *Економіка. Фінанси. Право*. 2002. № 3. С. 28–30.
16. Носова О. В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи. *Економіка та прогнозування*. 2003. № 3. С. 119–137.
17. Оніщенко І. О. Інвестиційна привабливість України: проблеми та шляхи їх вирішення. *Траектория науки: электронный науч. журнал*, 2016. № 3(8). С. 289–295.
18. Петкова Л., Проскурін В. Муніципальні інвестиції та кредити. Київ, 2006. 158 с.
19. Погорелова Т. В., Микитишина Г. Ю. Аналіз інвестиційної привабливості регіонів України за допо-

могою статистичних методів. *Вісник соціально-економічних досліджень*, 2014 рік, випуск 2(53). С. 251–258.

20. Про затвердження Методики розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку. Наказ Держкомстату України № 114 від 15.04.2003 р. URL: http://uazakon.com/documents/date_1a/pg_ibcnog/index.htm.

21. Семина Л. А. Инвестиционная привлекательность: теоретический аспект. *Вестник Челябинского государственного университета*. 2010. № 14 (195). Экономика. Вып. 27. С. 17–19. URL: <http://www.lib.csu.ru/vch/195/002.pdf>.

22. Солдатенков В.В., Федоренко С.В. Аналіз інвестиційного клімату України. *Економіка та держава*. 2005. № 5. С. 17–20.

23. Стеченко Д. М. Розміщення продуктивних сил і регіоналістика: навч. посіб. 2-ге вид., випр. і доп. Київ: Вікар, 2002. 374 с.

24. Федоренко В. Г., Захожай В. Б., Чувардинський В. Г. та ін. Страховий та інвестиційний менеджмент Київ: МАУП, 2002. 344 с. URL: <http://fingal.com.ua/content/view/1167/87/>.

25. Федоренко В. Г., Проценко Т. О., Солдатенко В. В., Степанов Д. В. Економічні та організаційно-правові аспекти іноземних інвестицій в Україні: монографія. Ірпінь: Національна академія ДПС України, 2004. 398 с.

26. Хмарська І. В. Проблеми формування та оцінювання інвестиційної привабливості регіонів України. *Регіональна економіка*. 2003. № 3. С. 13.