

4. Ishchuk, S. O. (Ed.), & Sozansky, L. Y. (2017). *Struktura promyslovoho sektora ekonomiky Ukrainy: porivnyannya iz derzhavamy-chlenamy YES i napryamy optymizatsiyi* [The structure of the industrial sector of Ukraine's economy: comparison with the YES member states and optimization directions]. Lviv : Institute of Regional Research named after M.I. Dolishniy of the NAS of Ukraine [in Ukrainian].
5. State Statistics Service of Ukraine (2016). *Valovyy rehional'nyy produkt u 2015 rotsi* [Gross Regional Product in 2015] (Statistical collection). Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
6. State Statistics Service of Ukraine (2017). *Valova dodana vartist' ta dokhid za haluziyamy/ Natsional'ni rakhunky/ Dani* [Gross value added and sectoral income / national accounts / data]. Retrieved from http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_10_a64&lang=en [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 02.05.2018 р.

УДК 339.727.22

Коренюк Петро,
доктор економічних наук, професор,
Дніпровський державний технічний університет,
кафедра менеджменту організацій та адміністрування,
м. Кам'яньке, e-mail: korenyukp@gmail.com

Копил Олена,
аспірант, Дніпровський державний технічний університет,
кафедра менеджменту організацій та адміністрування;
м. Кам'янське; e-mail: kopyl794@gmail.com
<https://doi.org/10.29038/2411-4014-2018-02-56-62>

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ТА МЕТОДИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

У статті розглянуто основні підходи до визначення поняття «інвестиційна привабливість». Визначено, що «інвестиційна привабливість» – це сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, які сприяють або перешкоджають процесу надходження інвестицій в економіку країни на мікро-, мезо- й макрорівнях. Сформовано послідовність оцінки інвестиційної привабливості об'єктів господарювання. Виділено основні підходи для визначення інвестиційної привабливості національної економіки та розглянуто переваги й недоліки їх використання. Досліджено методи оцінки інвестиційної привабливості економіки країни. Узагальнено основні фактори, за допомогою яких можливо оцінити інвестиційну привабливість національної економіки.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, оцінка інвестиційної привабливості, національна економіка, макрорівень, прямі іноземні інвестиції, інвестиційна безпека, економічне зростання.

Коренюк Петр,
доктор экономических наук, профессор,
Днепропетровский государственный технический университет,
кафедра менеджмента организаций и администрирования;
г. Каменское; e-mail: korenyukp@gmail.com

Копыл Елена,
аспирант, Днепропетровский государственный технический университет
кафедра менеджмента организаций и администрирования;
г. Каменское; e-mail: korenyukp@gmail.com

КОНЦЕПТУАЛЬНОСТЬ И МЕТОДИКА ОПРЕДЕЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

В статье рассмотрены основные подходы к определению понятия «инвестиционная привлекательность». Определяется, что «инвестиционная привлекательность» – это совокупность объективных и субъективных условий, которые способствуют или препятствуют процессу поступления инвестиций в экономику страны на микро-, мезо- и макроуровнях. Сформу-

лирована последовательность оценки инвестиционной привлекательности объектов хозяйственной деятельности. Выделены основные подходы для определения инвестиционной привлекательности национальной экономики и определены преимущества и недостатки их использования. Исследованы методы оценки инвестиционной привлекательности экономики страны. Обобщены основные факторы, с помощью которых возможно оценить инвестиционную привлекательность национальной экономики.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, оценка инвестиционной привлекательности, национальная экономика, макроуровень, прямые иностранные инвестиции, инвестиционная безопасность, экономический рост.

Koreniuk Petro,
Doctor of Economics, Professor, Dnieper State Technical University,
Department of Management of Organizations and Administration
Kamenskoye; e-mail: korenyukp@gmail.com

Kopyl Olena,
Postgraduate Student, Dnieper State Technical University,
Department of Management of Organizations and Administration
Kamenskoye, e-mail: korenyukp@gmail.com

CONCEPTUAL APPROACHES AND METHODS FOR DETERMINING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE NATIONAL ECONOMY

Investment attractiveness is a collection of objective and subjective conditions that contribute or hinder the process of investment in the economy of the country at the micro, meso and macro levels.

There are different approaches and methods for assessing investment attractiveness, but they can be divided into three main groups:

1. Statistical approach. It is based on the analysis of statistical data concerning the inflow of investments into the national economy. This approach is based on the assumption that high statistical indicators are the basis for the high investment attractiveness of the economy.

2. Expert evaluation method. When using this method, the expert provides his own assessment of the significance of the indicators, ie chooses the most important indicators, after which the analysis of these indicators in the dynamics is conducted and conclusions are drawn regarding the investment attractiveness of the region.

3. Rating approach. In assessing the investment attractiveness of the national economy, two varieties of this approach can be distinguished: a rating-analytical and rating approach based on surveys.

To evaluate the investment attractiveness of the economy can be used indicators characterizing investment activity. Analysis of these indicators allowed to divide them into three groups: general, macroeconomic indicators and indicators of investment market valuation.

The traditional assessment of investment attractiveness is related to the calculation of the integral indicator and the corresponding rating of the countries by establishing their investment rating based on an analysis of the factors of the political, economic, socio-cultural, institutional environment, resources and infrastructure.

The main factors on the basis of which one can assess the investment attractiveness of the country's economy: socio-political stability; level of capacity and solvency of the domestic market; the level of stability and operation of the credit and financial banking system; the level of inflation in the country; the level of corruption in economic spheres; degree of legal support of investment activity; the level of stability of the regulatory framework for entrepreneurial and investment activity; stock market development; tax policy; level of technology development; level of development of innovation activity.

Key words: investment attractiveness, investment attractiveness assessment, national economy, macro level, direct foreign investment, investment security, economic growth.

Постановка наукової проблеми та її значення. Однією з основних проблем управління економікою будь-якої держави є пошук методів розвитку, які стануть поштовхом для економічного зростання. Безумовно, ці методи будуть різними для розвинених країн і тих, що розвиваються. Але, незважаючи на це, для будь-якої держави зберігається питання про можливість залучення прямих іноземних інвестицій у національну економіку. Збільшення грошових надходжень від іноземних інвесторів є позитивним явищем для економічної розбудови країни. Кошти інвесторів гарантують безпеку й розвиток будь-якої держави, тобто виконання інвестиційної діяльності в державі є фактором її інвестиційної та економічної безпеки. Саме тому постає питання про коректну оцінку інвестиційної привабливості країни.

На сучасному етапі розвитку для України вкрай важливим є питання щодо збільшення частки залучення прямих іноземних інвестицій, адже на відміну від кредитів і позик, інвестиції не заганняють державу в боргову яму. У теперішніх економічних умовах, які супроводжуються трансформаційними

процесами, постає необхідність формування нових підходів до визначення інвестиційної привабливості національної економіки. Саме тому необхідною умовою для подальшої розбудови економіки України є оцінка та аналіз інвестиційної привабливості.

Аналіз досліджень із цієї проблеми. Питання інвестиційної привабливості розглядали у своїх роботах вітчизняні та зарубіжні науковці, такі як С. С. Донцов, І. О. Бланк, О. А. Андраш, Д. В. Коробков, А. П. Гайдучкий, В. В. Бочаров, Дж. Кейнс, Л. Роббінс, Дж. Сакс, М. Фрідмен, Ф. Хайск, У. Шарп й ін. Теоретичні та практичні аспекти процесу інвестування відображали у своїх наукових роботах такі економісти, як О. Амош, Г. Бірман, Ю. Брігхем, О. Коюда, Л. Лігоненко, О. Носова, А. Пересада та ін.

Проте, незважаючи на низку наукових праць за цією тематикою, усе ще залишається відкритим питання щодо формування ефективного підходу до оцінки інвестиційної привабливості національної економіки. Саме тому питання інвестиційної привабливості економіки країни й досі залишається актуальним і потребує подальших досліджень.

Мета статті – дослідження підходів до визначення інвестиційної привабливості національної економіки, формулювання основних факторів, за допомогою яких можливо оцінити інвестиційну привабливість економіки країни.

Виклад основного матеріалу й обґрунтування отриманих результатів дослідження. Інвестиційна привабливість – це сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу надходження інвестицій в економіку країни на мікро-, мезо- й макрорівнях (табл.1).

Таблиця 1

Дефініції поняття «інвестиційна привабливість»

<i>Автор</i>	<i>Трактування поняття</i>
Л. Алексєєнко [1]	Узагальнена характеристика переваг та недоліків окремих суб'єктів інвестування з погляду конкретного інвестора згідно зі сформованими ним критеріями
А. Гончаров [2]	Сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов, що забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних і зарубіжних інвесторів
С. Гуткевич [3]	Інтегральна сукупність критеріїв дійсності умов та факторів, які забезпечують зацікавленість інвесторів у вкладанні капіталу
О. Носова [4]	Ступінь сприятливості ситуації, яка складається в тій чи іншій країні, стосовно можливості залучення інвестицій
А. Пересада [5]	Характеристика ступеня привабливості держави (регіону, галузі) відносно інвестицій, які можуть бути залучені
А. Пешко [6]	Сукупність чинників, які враховує інвестор, приймаючи рішення щодо здійснення інвестицій.
Б. Райзберг [7]	Економічні, політичні, фінансові умови, що спричиняють вплив на залучення внутрішніх та зовнішніх інвестицій в економіку країни
В. Струніна [8]	Сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, соціально-культурних, організаційно-правових та географічних факторів, наявних у тій чи іншій країні, які приваблюють або відштовхують інвесторів

Складено автором.

Отже, інвестиційну привабливість можливо визначити, як досягнення компромісу інвестора й реципієнта інвестицій. На мотивацію інвестора впливають політичні, економічні, виробничі, конкурентні, маркетингові, екологічні та інші фактори. Рівень інвестиційної привабливості значною мірою залежить від швидкості досягнення консенсусу між суб'єктами інвестиційного процесу.

Оцінка та прогнозування розвитку інвестиційного ринку є основою для комплексного підходу до аналізу інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання. Під інвестиційним ринком розуміють ринок об'єктів інвестування в усіх його формах, ураховуючи умови виконання інвестиційної діяльності на окремих етапах економічного розвитку підприємства, галузі економіки, регіону й країни загалом (рис. 1).

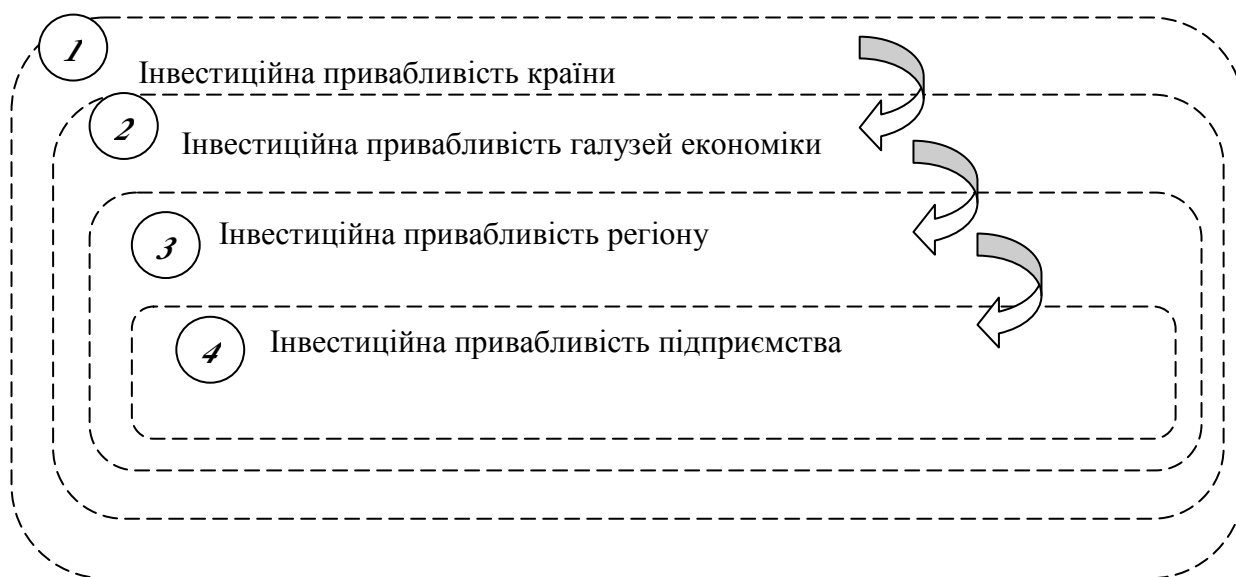


Рис. 1. Послідовність оцінки інвестиційної привабливості об'єктів господарювання
Сформовано автором на основі джерела: [9].

Як видно з рис. 1, під час вивчення інвестиційної привабливості інвестор здійснює суб'єктивну оцінку інвестиційної ситуації, що складається в тій чи іншій країні. Підприємство виступає кінцевою точкою вкладення коштів, де реалізуються конкретні інвестиційні проекти. Привабливість кожного проекту визначатиметься привабливістю всіх зазначених складових частин.

На основі визначення інвестиційної привабливості відбираються такі напрями інвестування, які зможуть забезпечити найвищу ефективність після вкладання капіталу.

Основні питання, на які потрібно дати відповіді в процесі оцінки інвестиційної привабливості, такі: «Куди, коли й скільки інвестицій потрібно залучити інвесторові?»

Для оцінки інвестиційної привабливості існують різні підходи та методи, але всі їх можна поділити на три основні групи:

1. Статистичний підхід. Ґрунтується на аналізі статистичних даних щодо надходження інвестицій в економіку країни. Цей підхід ґрунтується на припущенні, що високі статистичні показники є підґрунтям для високої інвестиційної привабливості економіки. Недоліками цього підходу є неможливість урахування всіх факторів, на котрі звертають увагу інвестори. Водночас цей підхід має формалізований характер і ґрунтується на конкретних соціально-економічних показниках.

2. Метод експертних оцінок. За використання цього методу експерт надає власну оцінку значущості показників, тобто обирає найбільш важливі, після чого проводиться аналітика цих показників у динаміці та формуються висновки щодо інвестиційної привабливості регіону. Саме такий підхід дуже часто знаходить відображення в іноземній практиці інвестування та оцінки інвестиційної привабливості. Основною перевагою експертного підходу є можливість адаптації під потреби конкретних інвесторів показників і факторів, які досліджуються, а також можливість здійснення поглибленого аналізу привабливості певних галузей економіки. Водночас до суттєвих недоліків застосування методу експертних оцінок потрібно віднести суб'єктивність оцінки та залежність висновків від позицій експерта.

3. Рейтинговий підхід. Під час оцінки інвестиційної привабливості національної економіки можна виокремити два різновиди цього підходу – рейтингово-аналітичний та рейтинговий підходи на основі опитувань. Найбільш широкого використання набув саме рейтингово-аналітичний підхід, який полягає в аналізі наявних показників інвестиційної привабливості, їх групуванні й формуванні інтегрального показника. Цей підхід легкий у використанні та зручний в інтерпретації результатів дослідження і є ефективним для аналізу інвестиційної привабливості на макрорівні. Значний недолік – важкий вибір правильної методики розрахунку показників, які враховуватимуться під час аналізу.

Рейтинговий підхід на основі опитувань ґрунтується на опитуванні експертів регіону, у результаті якого формується загальний рейтинг. Цей підхід часто використовують провідні консалтингові та аналітичні агенції світу.

Переваги та недоліки використання підходів і методів визначення інвестиційної привабливості національної економіки наведено в табл. 2.

Таблиця 2

Основні підходи та методи визначення інвестиційної привабливості національної економіки

Назва підходу, методу	Перевага	Недолік
<i>Статистичний підхід</i>	Легкий у використанні. Застосування достовірних показників під час аналізу.	Має формалізований характер. ґрунтується на конкретних соціально-економічних показниках, не враховує всі фактори.
<i>Метод експертних оцінок</i>	Можливість адаптації показників і факторів для потреб інвесторів. Надає можливість поглибленого аналізу.	Суб'єктивність оцінки, залежність висновків від позиції експертів.
<i>Рейтинговий підхід</i>	Легкий у використанні.	Важкий вибір правильної методики розрахунку показників для аналізу.

Складено автором.

На макроекономічному рівні інвестиційна привабливість є інтегральною характеристикою в цілому всіх галузей і регіонів країни. Формується таке поняття, як інвестиційний клімат країни, який уключає можливості розвитку інвестиційної структури, розвитку продуктивних сил і можливості залучення інвестиційних ресурсів.

Для оцінки інвестиційної привабливості економіки держави можуть бути застосовані дані, що характеризують активність інвестиційної діяльності. Аналіз цих показників дав підставу розділити їх на три групи: загальні, макроекономічні показники й показники оцінки інвестиційного ринку. Сукупно вони складають систему оцінки інвестиційної привабливості України.

До групи загальних належать дані, які стосуються конкурентоспроможності держави і її рейтингу на міжнародному інвестиційному ринку. Традиційно здійснення оцінки інвестиційної привабливості пов'язано з розрахунком інтегрального показника й відповідного ранжування держав установленням їхнього інвестиційного рейтингу на підставі аналізу факторів політичного, економічного, соціально-культурного, інституціонального середовища, ресурсів та інфраструктури.

До групи макроекономічних показників під час оцінки інвестиційної привабливості можна включити понад 40 показників. Згідно із Системою національних рахунків до цієї групи включено такі макроекономічні показники, як дефіцит державного бюджету, обслуговування й погашення державного боргу, обсяг валового внутрішнього продукту (ВВП), обсяг експорту та імпорту товарів і послуг.

Основні методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості національної економіки наведено на рис. 2.

Отже, можна виокремити основні фактори, на основі яких можливо оцінити інвестиційну привабливість економіки країни:

- соціально-політична стабільність;
- рівень місткості та платоспроможності внутрішнього ринку;
- рівень стабільності й функціонування кредитно-фінансової банківської системи;
- рівень інфляції в країні;
- рівень корупції в економічних сферах;
- ступінь правового забезпечення інвестиційної діяльності;
- рівень стабільності нормативної бази підприємницької та інвестиційної діяльності;
- розвиток фондового ринку;

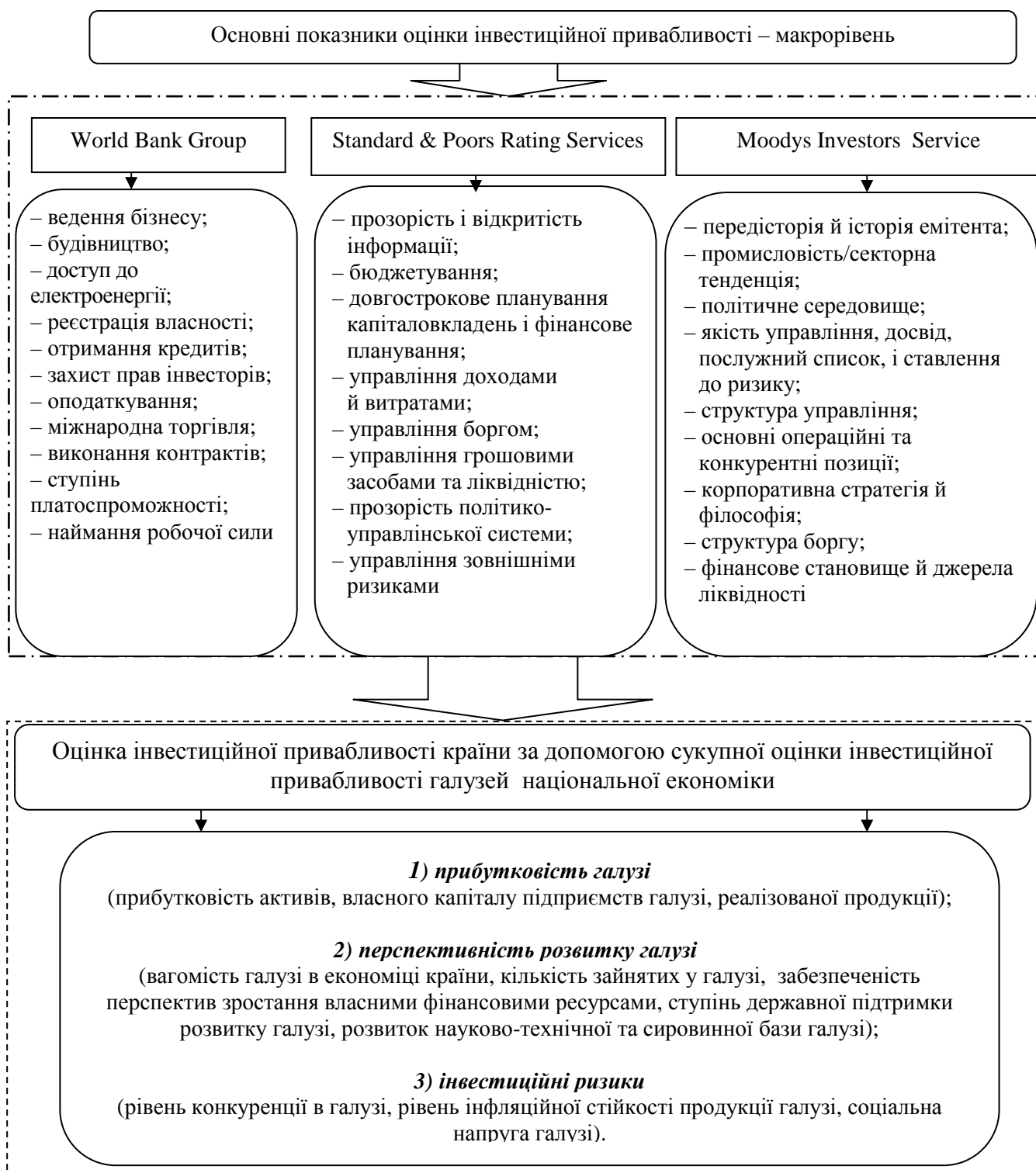


Рис. 2. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості економіки країни
Складено автором на основі [10, 11, 12].

- податкова політика;
- рівень розвитку технологій;
- рівень розвитку інноваційної діяльності.

Висновки. Спираючись на отримані результати дослідження, можна зробити висновок, що не існує єдиного підходу до визначення інвестиційної привабливості національної економіки. Під час аналізу інвестиційної привабливості країни важливу роль відіграють такі показники, як дефіцит державного бюджету, обслуговування й погашення державного боргу, обсяг валового внутрішнього продукту (ВВП), обсяг експорту та імпорту товарів і послуг.

На сьогодні все ще не існує єдиної методики щодо оцінки інвестиційної привабливості економіки країни, яка б ґрунтувалася на оцінці економічних, соціальних, політичних, нормативно-правових та інших факторів впливу. Тому для оцінки інвестиційної привабливості потрібно використовувати декілька методик у комплексі.

Подальші дослідження щодо інвестиційної привабливості національної економіки доцільно спрямувати на розробку методики визначення показників створення сприятливого інвестиційного поля держави. Ця методика уможливить ефективну оцінку інвестиційної привабливості, враховуючи широке коло показників впливу.

Джерела та література

1. Алексєенко Л. М. Фінансові аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства. *Економічний форум*. 2009. № 3. С. 94–102.
2. Гончаров А. Б. Інвестування: навч. посіб. Харків: ІНЖЕК, 2004. 240 с.
3. Гуткевич С. Формирование инвестиционной привлекательности аграрного сектора экономики: дис. ... д-ра экон. наук: спец. 08.07.02 «Экономика сельского хозяйства» / Нац. науч. центр. Киев, 2004. 384 л.
4. Носова О. В. Інвестиційний клімат в Україні: основні напрями поліпшення. *Стратегічні пріоритети: науково-аналітичний щоквартальний збірник* / Нац. ін-т стратег. спостережень. 2008. № 1(6). С. 59–65.
5. Пересада А. Управління інвестиційним процесом. Київ: Лібра, 2002. 472 с.
6. Пешко А. Інвестиції: їх значення, види та форми. *Інвестиції: практика та досвід*. 2007. № 2. С. 3–6
7. Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. Москва: Инфра-М, 1997. С. 395.
8. Струніна В. Шляхи поліпшення інвестиційного клімату в Україні. *Економіка України*. 2001. № 9. С. 11–16.
9. Бланк І. О. Інвестиційний менеджмент. Москва: ІТЕМ ЛТД, 1995. 448 с.
10. Офіційний сайт «Світового банку». URL: <http://www.worldbank.org/>
11. Офіційний сайт рейтингового агентства «Standard & Poor's». URL: : <http://www.standardandpoors.ru/>
12. Офіційний сайт рейтингового агентства «Moody's». URL: <http://moody's.ru/>

References

1. Alekseenko L. M. (2009). Finansovi aspekty otsinky investytsiinoi pryvabyvosti pidpriemstva [Financial aspects of investment attractiveness assessment of the enterprise]. *Economic forum*, 3, 94–102 [in Ukrainian].
2. Goncharov A. B. (2004). Investuvannya: navch. posibn. [Investing: Teach. manual]. Kh.: INZHEK, 240 [in Ukrainian].
3. Gutkevich S. (2004) Formirovaniye ynvestytsyonnoi pryvlekatelynosti ahrarnoho sektora ekonomyky [The formation of investment attractiveness of the agrarian sector of economy]. Diss. doc. econ sciences: special 08.07.02 «Economy of agriculture». National Science Center [in Ukrainian].
4. Nosova O.V. (2008). Investytsiinyi klimat v Ukraini: osnovni napriamy polipshennia [Investment climate in Ukraine: main directions of improvement]. *Strategic Priorities: Scientific Analytical Quarterly Collection. National Institute for Strategic Observations*, 1 (6), 59–65 [in Ukrainian].
5. Peresada A. (2002) Upravlinnia investytsiynym protsesom [Investment Process Management]. K.: Libra, 472 [in Ukrainian].
6. Peshko A. (2007) Investytsii: yikh znachennia, vydy ta formy [Investments: their value, types and forms]. *Investments: practice and experience*, 2, 3–6 [in Ukrainian].
7. Rayzberg B. A. (1997). *Sovremenii ekonomicheskii slovar* [Modern Economic Dictionary]. Moscow: Infra-M, 395 [in Russian].
8. Strunina V. (2001). Shliakhy polipshennia investytsiinoho klimatu v Ukraini [Ways to Improve the Investment Climate in Ukraine]. *Economy of Ukraine*, 9, 11–16 [in Ukrainian].
9. Blank I. O. (1995). *Investytsiinyi menedzhment* [Investment Management]. Moscow: ITEM LTD, 448 [in Ukrainian].
10. The official website of the World Bank. Retrieved from <http://www.worldbank.org/>
11. Official website of the rating agency «Standard & Poor's». Retrieved from <http://www.standardandpoors.ru/>
12. The official website of the rating agency «Moody's». Retrieved from <http://moody's.ru/>

Стаття надійшла до редакції 18.04.2018 р.