

VI. ПРАЦІ МОЛОДИХ УЧЕНИХ

УДК 911.3

Горбач А. С., магістрант
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНУ

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інвестиційна привабливість регіону, методи оцінки інвестиційної привабливості регіону.

Вступ. Постановка проблеми. Початок 2014 року ознаменувався важкими, але дуже важливими змінами в розвитку України. Держава зараз переживає один з найважчих періодів за всю історію. Не оминула складна ситуація і макроекономічне становище країни. Тому питання залучення інвестицій і фінансової підтримки набуває першочергового значення. Дослідження проведені Європейською Бізнес Асоціацією (ЄБА) в першому кварталі 2014 року показали рекордно великі очікування керівників компаній-членів Асоціації, щодо покращення інвестиційного клімату України в II кварталі 2014 року. Очікуваний індекс інвестиційної привабливості України зафіксований на рівні 3,6 (за 5-ти бальною шкалою) [10]. Таких високих результатів не спостерігалось за весь час досліджень ЄБА, які ведуться починаючи з вересня 2008 року, що в котре підтверджує важливість сучасних змін. Крім того, в цьому дослідженні вперше був проведений аналіз динаміки індексу за регіональною ознакою, що свідчить про нерівномірність інвестиційної привабливості за регіонами України. Однак, досі не існує загальновизнаного визначення терміну «інвестиційна привабливість регіону» та єдиної методики щодо її визначення. Цій проблемі і присвячене дане дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питаннями визначення термінів «інвестиційна привабливість» та «інвестиційна привабливість регіону», розробкою та аналізом методик її оцінки займалися багато вітчизняних вчених. Так, проблеми визначення термінів можна зустріти в роботах Асаула А., Бланка І.А., Ішук С.О., Кулініч Т., Лисої О.І., Макарій Н., Момот Т., Петкової Л., Стеценка Д.М. та ін. Методики визначення інвестиційної привабливості розробляли Бланк І.О., Стеченко Д.М., Уманець Т.В., Ішук С.О. та ін. А порівнянням та аналізом різних методик займалися Іванова Н. Ю. та Данилів А. І., Кремень О.І. та Куберка В.І., Лиса О.І., Сидоренко В.І. та інші вчені.

Формування цілей статті. Постановка завдання. Метою статті є аналіз та порівняння підходів до визначення термінів «інвестиційна

привабливість», «інвестиційна привабливість регіону» та методик її оцінки, з пошуком найоптимальніших варіантів для потреб інвестора.

Виклад основного матеріалу. Аналіз існуючих підходів до визначення терміну «інвестиційна привабливість» показав, що даний термін можна трактувати через його загальні положення, а також з прив'язкою до певного об'єкта інвестування. В своїй роботі Кремень О.І. та Куберка В.І. схематично зобразили даний розподіл так:(Рис.1).

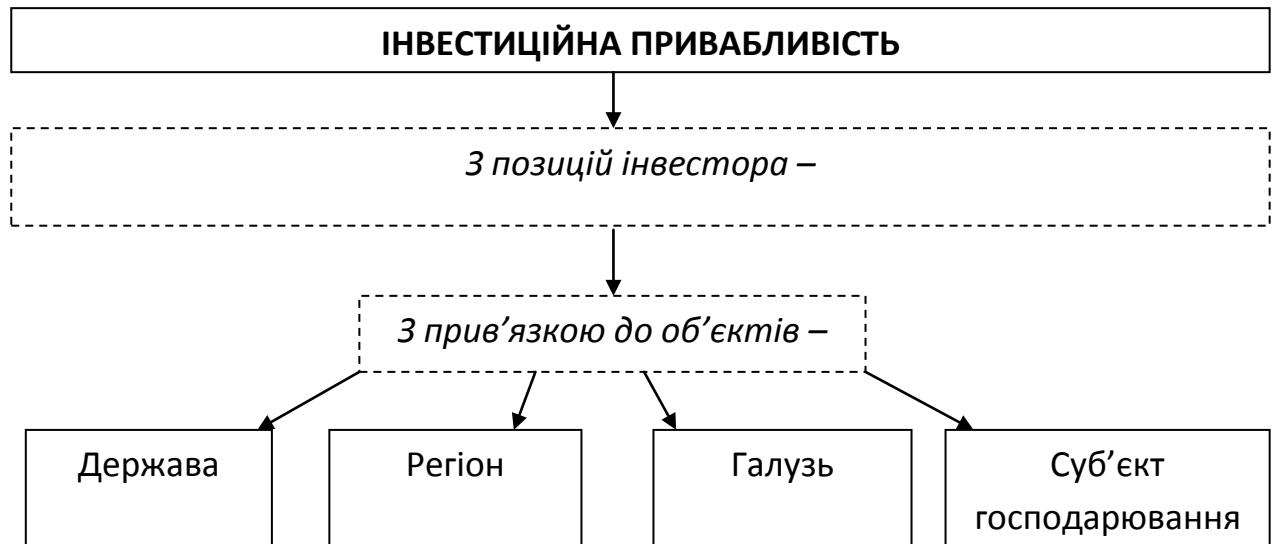


Рис. 1. Прояв сутності поняття «інвестиційна привабливість» [4].

Тому всі підходи до визначення терміну «інвестиційна привабливість» в даному дослідженні ми розмежуємо на дві групи: загальні положення терміну та з прив'язкою до регіону.

Серед визначень, що характеризують загальні положення терміну варто виділити наступні:

- 1) Інвестиційна привабливість – це сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і мікрорівнях (Петкова Л. [8]);
- 2) Інвестиційна привабливість – це якісна та кількісна характеристика внутрішнього та зовнішнього середовища об'єкта можливого інвестування (Макарій Н. [6]);
- 3) Інвестиційна привабливість – рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного об'єкта, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегральної оцінки (Момот Т. [7]);
- 4) Інвестиційна привабливість – це характеристика доцільності щодо інвестування в термінах здійснення інвестиційної діяльності з максимальним ефектом за мінімальних витрат (Кулініч Т. [5]);

- 5) Інвестиційна привабливість – характеристика підприємства чи будь-якого суб'єкта господарської діяльності, яка враховує суперечливі цілі інвестора, тобто максимальний прибуток за мінімального ризику на певному об'єкті [2];
- 6) Інвестиційна привабливість – надійне і своєчасне досягнення цілей інвестора на основі 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 (Стеченко Д.М. [9]).

Дані визначення дають розуміння «інвестиційної привабливості» як характеристики, яка базується на сукупності об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування, шляхом задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора.

З прив'язкою до регіону різними вченими виділялись наступні визначення:

- 1) Інвестиційна привабливість – становище регіону в той чи інший момент часу, тенденції його розвитку, що відображаються в інвестиційній активності (Асаул А. [1]);
- 2) Інвестиційна привабливість – відповідність регіону основним цілям інвесторів, що полягають у прибутковості, безризиковості і ліквідності інвестицій [14];
- 3) Інвестиційна привабливість – рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного регіону [13];
- 4) **Інвестиційна привабливість регіонів** – інтегральна характеристика окремих регіонів країни з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інших факторів, які істотно впливають на формування дохідності інвестицій та інвестиційних ризиків та ін. [17].
- 5) Інвестиційна привабливість регіонів – це узагальнююча характеристика окремих регіонів з точки зору ефективності здійснення в них інвестиційних вкладень (Лиса О.І. [12]);
- 6) Інвестиційна привабливість регіону – комплексна категорія, яка відображає наявність певних характеристик (із відповідними їх параметрами), притаманних цьому регіону, що дозволяють йому залучати необхідний обсяг капіталу на взаємовигідних з інвесторами умовах (Іщук С.О. [15]).

- 7) Інвестиційна привабливість області – здатність області залучати інвестиції, яка формується під впливом сукупності соціально-економічних факторів [15].

У даному аспекті, під інвестиційною привабливістю регіону розуміємо сукупність узагальнених об'єктивних і суб'єктивних характеристик регіону, яка має відповідати основним цілям та вимогам інвестора, щодо доцільності інвестування в певний регіон.

Аналізуючи сучасну наукову літературу, можна знайти багато різноманітних методик оцінки інвестиційної привабливості регіонів. Ряд вітчизняних дослідників займалися пошуком спільних рис цих методик та їх систематизацією. Так, Сидоренко В.І. об'єднує методики оцінки інвестиційної привабливості регіонів у два підходи: описовий та рейтинговий. Описовий підхід базується на описі абсолютних показників, структури та динаміки показників розвитку регіону. Аналіз, який проводиться в рамках цього підходу базується в основному на дослідженні соціально-економічного розвитку регіону. Деякі автори дають перелік показників, які на їхню думку визначають інвестиційну привабливість регіону, але не пропонують методики їх оцінки. Рейтинговий підхід полягає в аналізі аналітичних показників (узагальнюючі показники різних аспектів розвитку регіону), які об'єднуються у синтетичні показники за групами, і на їх основі формується інтегральний показник. За цим показником, або системою синтетичних показників, визначається рейтинг регіону[16]. Схожі підходи виділяють Іванова Н. Ю. та Данилів А. І., називаючи тільки перший підхід – описово-творчим[11].

Вчена Лиса О.І. та дослідники Кремень О.І. та Куберка В.І. виділили наступні групи методів оцінки інвестиційної привабливості регіонів: за фактом надходження інвестицій (статистичний), експертний, рейтинговий на основі різноманітних статистичних даних (рейтингово-аналітичний) та рейтинговий на основі даних опитувань. За фактом надходження інвестицій або статистичний підхід базується на аналізі фактичних статистичних даних стосовно надходження інвестицій в обрані регіони. У процесі аналізу можуть розглядатися як фактичні дані, так і відносні показники, що характеризують динаміку змін та положення регіону відносно усереднених даних. Даний метод базується на припущенні, що високий рівень визначених показників свідчить про високу інвестиційну привабливість регіону. У більшості випадків використовується органами державної адміністрації та органами місцевого самоврядування при аналізі інвестиційної привабливості. У той же час метод враховує лише факт надходження інвестицій і не враховує багатьох чинників, що приймаються інвесторами до уваги, тому не може служити базою при розробці довготривалих програм розвитку.

Метод експертних оцінок полягає в експертній оцінці різноманітних показників розвитку регіону. Експерт з власних міркувань і власного досвіду обирає найбільш важливі показники, аналізує їх динаміку розвитку та формує висновки стосовно інвестиційного клімату в регіоні. За рахунок

цього, метод тотожний з описовим або описово-творчим. На сьогодні даний метод широко застосовується іноземними інвесторами при прийнятті рішень стосовно вибору регіону для вкладення інвестицій. Перевага даного методу полягає у можливості адаптації показників і факторів, що вивчаються для потреб конкретних інвесторів або поглиблений аналіз привабливості певних галузей. Недоліком методу виступає певна суб'єктивність та залежність висновків від позицій експерта [12].

Рейтинговий-аналітичний метод полягає в аналізі різних аспектів розвитку регіону, формуванні на їхній основі аналітичних показників, подальшого їх групування та консолідації і формуванні інтегрального показника, за яким будується рейтинг регіону і визначається позиція конкретного регіону в рейтингу. Цей підхід має найбільш широке використання. До переваг цього підходу відносять простоту використання та зручність інтерпретації результатів, а до недоліків – значну залежність від макроекономічних показників, непрозорість показників, що групуються, відсутність врахування регіональної специфіки. У результаті отримане значення рейтингу лише вказує на місце регіону серед інших регіонів, але нічого не говорить про галузеву специфіку регіону і пріоритетні напрямки інвестицій.

Рейтинговий підхід на основі опитувань, як зрозуміло з його назви, базується на опитуванні суб'єктів економічної діяльності даного регіону, в процесі якого визначають ступінь та напрям впливу тих чи інших факторів. У подальшому дані опитування групуються і на основі інтегрального показника будується загальний рейтинг регіону. Саме ця методика широко впроваджена у практику провідних світових консалтингових та аналітичних агенцій. Як перевагу цього методу слід назвати можливість поряд із визначенням загального місця регіону провести аналіз відповідей респондентів відповідно до інформаційних потреб інвестора. Проте, використання цього підходу призводить до значної вартості проведення досліджень та виникнення проблем з формуванням репрезентативної вибірки за регіонами [4].

Окремо варто відмітити методику розроблену Київським міжнародним інститутом соціології у партнерстві з Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій на замовлення Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами. Особливістю даної методики є те, що їм вдалося поєднати два попередні методи: рейтингово-аналітичний та рейтинговий на основі опитувань в один індекс інвестиційної привабливості області за яким створюється загальний рейтинг регіонів. Даний індекс складається з сукупності агрегованих компонентів, які характеризують «жорсткі» та «м'які» фактори. До групи «жорстких» факторів належать фактори, дію яких неможливо (або дуже складно) змінити в короткостроковій перспективі (географічне розташування, природні ресурси, робоча сила, R&D потенціал, споживчий сегмент, бізнес-сегмент, інфраструктура). Проте вони значною мірою визначають потенціал області та є базою для середньо- та довгострокових прогнозів розвитку середовища

реалізації інвестиційних проектів. Ця група факторів може бути описана за допомогою офіційних статистичних даних. Важливість і ступінь впливу цих факторів на прийняття інвестиційних рішень буде різною для різних інвесторів в залежності від напрямків їх діяльності. Група «м'яких» факторів охоплює фактори, які можуть бути змінені протягом відносно короткого періоду часу та можуть створювати бар'єри для реалізації інвестиційних проектів. Фактори, що належать до цієї групи, переважно стосуються сприйняття економічного середовища інвесторами (діловий клімат, підгрупа факторів правила і процедури, успішний досвід реалізації інвестиційних проектів, відкритість влади, діловий оптимізм). Названі фактори можна кількісно оцінити за допомогою методів якісної статистики (тобто, через оцінки та очікування економічних агентів, які приймають інвестиційні рішення)[15]. Узагальнений аналіз методик оцінки інвестиційної привабливості відповідно до потреб інвестора подано в Табл. 1.

Табл. 1

Порівняльний аналіз методик оцінки інвестиційної привабливості відповідно до потреб інвестора*

Підходи		Приклади методик	Переваги	Недоліки
Статистичний		Використовується органами державної адміністрації та органами місцевого самоврядування при аналізі інвестиційної привабливості	Простота і дешевизна виконання	Враховується лише стан інвестиційних вкладень, що свідчить про його вузьку спрямованість
Експертний		До такого аналізу вдавалися Н. М. Гапак, І. М. Школа, М. І. Маниліч, С. С. Слава та Г. Грін, С. Максименко (SWOT-аналіз). Широко застосовується іноземними інвесторами при прийнятті рішень стосовно вибору регіону для вкладення інвестицій	Можливість адаптації до потреб інвестора	Суб'єктивність оцінки, яка залежить від професіоналізму експерта
Рейтинговий	аналітичний	І.О. Бланк, Д.М. Стеченко, Т.В. Уманець	Наочність, можливість розгляду окремих груп показників - для потреб інвестора, відносна дешевизна і простота визначення	Врахування лише сучасної ситуації без прогнозу на майбутнє, використання статистичних даних, які не завжди є повними і достовірними.

	на основі опитувань	Світовий Банк - Investment Climate Survey (ICS), Moody's Investor Service, Business Environment Risk Index (BERI), Institutional Investor, Euromoney, Transparency International	Наочність, можливість окрім визначення загального місця регіону провести аналіз і перегрупування відповідей респондентів відповідно до потреб інвестора.	Значна вартість проведення досліджень та виникнення проблем з формуванням репрезентативної вибірки за регіонами.
	комплексний	Київський міжнародний інститут соціології та Інститут економічних досліджень, Бутко М., Зеленкський С., Акименко О.	Наочність, можливість розглянути рейтинги за окремими факторами, для потреб інвестора, врахування факторів на які можна вплинути, що може стати сигналом для діяльності влади в регіоні	Значна вартість та складність дослідження

*Складено за матеріалами [4,11,12,15,16]

Висновок і перспективи подальших розробок. В процесі дослідження нами було встановлено, що не існує загальновизнаного визначення інвестиційної привабливості в цілому й регіону зокрема та загально визначеної методики її оцінки. Тому, після узагальнення сучасних варіантів визначень було виведено власне тлумачення терміну «інвестиційна привабливість» та «інвестиційна привабливість регіону». Методики оцінки інвестиційної привабливості було об'єднано в п'ять підходів: статистичний, експертний, рейтинговий-аналітичний, рейтинговий на основі опитувань та рейтинговий-комплексний. Відповідно, було встановлено, що кожен з цих підходів дає своє уявлення про рівень інвестиційної привабливості та має власні переваги і недоліки, тому інвестору варто самому обирати той підхід, який буде максимально відповідати його вимогам та інтересам.

Список використаних джерел:

1. Асаул А. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов./ А. Асаул // Региональная экономика. – 2004. – № 2. – С. 53-62.
2. Економічна енциклопедія: У трьох томах Т. 3 [редкол.: С.В. Мочерний (відп. Ред.) та ін.] – К. Видавничий центр «Академія», 2002. – 952 с.
3. Інвестиційна привабливість Західного регіону України: [монографія] / НАУ України. Ін-т регіональних досліджень; [наук. ред. С.О. Іщук]. – Львів, 2011. 212 с.
4. Кремень, О. І. Особливості оцінювання інвестиційної привабливості регіону / О. І. Кремень, В. І. Куберка // Прикладна статистика: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. – К., 2010. – Вип. 7. - С. 212-224.

5. Кулініч, Т. В. Оцінювання та регулювання інвестиційної привабливості виробничо-господарських структур: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.02.03 / Т. В. Кулініч; Нац. ун-т "Львів. Політехніка". – Львів, 2004. – 20 с.
6. Макарій Н. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств // Економіст. – К., 2001. - №10. - С. 52-53.
7. Момот, Т. В. Інвестиційна привабливість акціонерного товариства: удосконалення сучасних методик оцінки / Т. В. Момот // Менеджер. Вісник Донецького державного університету управління. – 2005. - №4(34). – С. 117-122.
8. Петкова Л. Муніципальні інвестиції та кредити./ Л. Петкова, В. Проскурін. – Київ, 2006. – 158 с.
9. Стеченко Д.М. Розміщення продуктивних сил і регіоналістика /Д.М. Стеченко. – К.: Вікар, 2002. – 374 с.
10. Європейська бізнес асоціація. Індекс інвестиційної привабливості України – Режим доступу: <http://www.eba.com.ua/uk/about-eba/indices/investment-attractiveness-index>
11. Іванова Н.Ю. Оцінка інвестиційної привабливості: порівняльний аналіз сучасних методик [Електронний ресурс] / Н.Ю. Іванова, А.І. Данилів. – Режим доступу: http://www.library.ukma.kiev.ua/elib/NZ/NZV56_2006/04_ivanova_n.pdf
12. Лиса О.І. Методи оцінювання інвестиційної привабливості регіону. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://intkonf.org/lisa-oi-metodi-otsinyuvannya-investitsiynoyi-privablivosti-regionu/>
13. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1036.155.0>
14. Методика розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://uazakon.com/documents/date_1a/pg_ibcnog/index.htm.
15. Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів 2013. – Режим доступу: http://www.ukrproject.gov.ua/sites/default/files/upload/rejting_investitsiynoyi_privablivosti_regioniv_.pdf
16. Сидоренко І.В. Теоретико-методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості регіону / І.В. Сидоренко // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – 2010. - № 44. – С. 169-182. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.esteticamente.ru/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2010_44/20.htm
17. Страховий та інвестиційний менеджмент / Федоренко В.Г., Захожай В.Б., Чувардинський В.Г. та ін. – К.: МАУП, 2002. – 344 с. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fingal.com.ua/content/view/1167/87/>.

Горбач А. С. Теоретико-методологічні основи оцінки інвестиційної привабливості регіону

Узагальнено визначення понять «інвестиційна привабливість», «інвестиційна привабливість регіону». Виділено та проаналізовано підходи й методи оцінки інвестиційної привабливості регіонів відповідно до потреб інвестора.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інвестиційна привабливість регіону, методи оцінки інвестиційної привабливості регіону.

Горбач А. С. Теоретико-методологические основы оценки инвестиционной привлекательности региона

Обобщены определения понятий «инвестиционная привлекательность» и «инвестиционная привлекательность региона». Выделено и проанализировано подходы и методы оценки инвестиционной привлекательности регионов в соответствии с потребностями инвестора.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инвестиционная привлекательность региона, методы оценки инвестиционной привлекательности региона.

Horbach A. S. Theoretical and methodological basis of evaluating investment attractiveness of the region

Definitions of "investment attractiveness", "investment attractiveness of the region" are generalized. The approaches and methods of evaluation of investment attractiveness of regions according to the needs of the investor are selected and analyzed.

Key words: investment attractiveness, investment attractiveness of the region, methods of evaluation of investment attractiveness of the region.