

***А.О. ХАРЧЕНКО, О.В. ГОЛЕНІЩЕВА***  
***ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ КРАЇНИ ТА ЇЇ СКЛАДОВІ***

Важливу роль у створенні сприятливих умов для розвитку будь-якої економіки відіграють іноземні інвестиції. Залучення іноземних інвестицій дає змогу країні-реципієнту отримати низку переваг, основними з яких є поліпшення платіжного балансу; трансфер новітніх технологій та ноу-хау; комплексне використання внутрішніх ресурсів; розвиток експортного потенціалу і зниження рівня залежності від імпорту; досягнення соціально-економічного ефекту (підвищення рівня зайнятості, розбудова соціальної інфраструктури тощо). Можливості залучення в країну інвестицій залежать в першу чергу від умов для інвесторів, які в ній створені, тобто від інвестиційної привабливості країни. В роботі обґрунтовано теоретичні положення, що розкривають сутність поняття інвестиційна привабливість. Показано, що інвестиційну привабливість доцільно розглядати як інтегральну (факторіальну) характеристику, оскільки інвестиційна привабливість країни віддзеркалює сучасний стан та рівень розвитку держави, який визначається сукупністю її економічних, політичних, соціальних, культурних, науково-технологічних, інфраструктурних, фінансових, ресурсно-сировинних, екологічних та інших чинників, які обумовлюють платоспроможний попит на інвестиції. Тобто, цей параметр є сукупною оцінкою всіх галузей функціонування держави. Запропонований в роботі підхід до оцінки рівня інвестиційної привабливості країни дозволяє виявити і обґрунтувати причини і проблеми в економіці, ступінь їх важливості та невідкладності, з'являється можливість комплексного уявлення про вплив різних факторів на підвищення чи зменшення інвестиційної привабливості держави та виникає база для активного підходу до виявлення її складових частин.

**Ключові слова:** інвестиційна привабливість, прямі іноземні інвестиції, інвестиційна привабливість регіону, інвестиційна привабливість галузі, інвестиційна привабливість країни, чинник впливу, інтегральний показник.

***А.А. ХАРЧЕНКО, О.В. ГОЛЕНИЩЕВА***  
***ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ СТРАНЫ И ЕЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ***

Важную роль в создании благоприятных условий для развития любой экономики играют иностранные инвестиции. Привлечение иностранных инвестиций позволяет стране-реципиенту получить ряд преимуществ, основными из которых является улучшение платежного баланса; трансфер новейших технологий и ноу-хау; комплексное использование внутренних ресурсов; развитие экспортного потенциала и снижение уровня зависимости от импорта; достижения социально-экономического эффекта (повышение уровня занятости, развитие социальной инфраструктуры и т.д.). Возможности привлечения в страну инвестиций зависят в первую очередь от условий для инвесторов, которые в ней созданы, то есть от инвестиционной привлекательности страны. В работе обоснованы теоретические положения, раскрывающие сущность понятия инвестиционная привлекательность. Показано, что инвестиционную привлекательность целесообразно рассматривать как интегральную (факториальную) характеристику, поскольку инвестиционная привлекательность страны отражает современное состояние и уровень развития государства, определяется совокупностью его экономических, политических, социальных, культурных, научно-технологических, инфраструктурных, финансовых, ресурсно-сырьевых, экологических и других факторов, которые обуславливают платежеспособный спрос на инвестиции. То есть, этот параметр совокупной оценке всех отраслей функционирования государства. Предложенный в работе подход к оценке уровня инвестиционной привлекательности страны позволяет выявить и обосновать причины и проблемы в экономике, степень их важности и неотложности, появляется возможность комплексного представления о влиянии различных факторов на повышение или уменьшение инвестиционной привлекательности государства и возникает база для активного подхода к выявлению ее составных частей.

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, прямые иностранные инвестиции, инвестиционная привлекательность региона, инвестиционная привлекательность отрасли, инвестиционная привлекательность страны, факторы влияния, интегральный показатель.

***A. KHARCHENKO, O. GOLENISHEVA***  
***INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE COUNTRY AND HER COMPONENTS***

Important role in creating favorable conditions for the development of any economy is played by foreign investment. The attraction of foreign investment enables the recipient country to obtain a number of advantages, the main of which is the improvement of the balance of payments; transfer of the latest technologies and know-how; complex use of internal resources; development of export potential and reduction of dependence on imports; achievement of socio-economic effect (increase of employment level, development of social infrastructure, etc.). Possibilities of attracting investments into the country are depended first of all for the conditions for the investors who are created, that is, from the investment attractiveness of the country. The paper substantiates the theoretical positions that reveal the essence of the notion of investment. It is shown that investment attractiveness should be considered as an integral (factorial) characteristic, since the investment attractiveness of the country reflects the current state and level of development of the state, which is determined by the set of its economic, political, social, cultural, scientific and technological, infrastructure, financial, resource and raw materials, environmental and other factors that determine the solvent demand for investment. That is, this parameter is a cumulative estimate of all industries of the state's operation. The proposed approach to the estimation attractiveness of the country allows us to identify and assess the causes and problems in the economy, the degree of their importance and urgency, there is an opportunity to comprehend the influence of various factors on the increase or decrease of investment attractiveness of the state and there is a basis for an active approach to the identification of its constituent parts.

**Keywords:** investment attractiveness, direct foreign investment, investment attractiveness of the region, investment attractiveness of the industry, investment attractiveness of the country, factors of influence, integral index.

### Вступ

Інвестиції є рушійною силою позитивного розвитку країни та відіграють значну роль в її функціонуванні. Вони забезпечують підвищення не лише виробничого потенціалу країни, а й культурного та освітнього рівня, стають підґрунтям для посилення ролі сфер науки і технологічного розвитку, забезпечують обмін дослідницькою інформацією. В умовах сучасної тенденції до глобалізації роль інвестування невіддільно зростає, оскільки саме інвестиції виступають ланкою, яка поєднує світові господарства. Для країн, що стоять на шляху зростання, цей процес є найбільш актуальним, тому наявність іноземних інвестицій має безліч позитивних аспектів. Головними з них є збільшення обсягу реальних капіталовкладень, прискорення темпів економічного зростання, покращення стану платіжного балансу країни, залучення локальних капіталів, зміцнення ринку фінансів, підвищення рівня зайнятості та кваліфікації кадрів, впровадження новітніх технологій, розвиток інфраструктури, покращення засобів комунікацій тощо. Звичайно існує багато аспектів, від яких залежить рівень притоку інвестицій в державу, але ключовим з них є інвестиційна привабливість.

### Аналіз літературних джерел

Теоретико-методологічним засадам поняття та оцінки інвестиційної привабливості присвячено широке коло публікацій як вітчизняних, так і закордонних науковців. Серед них можна виділити роботи таких авторів: І.О.Бланка, В.В.Бочарова, А.П.Гайдучього, С.С.Донцова, А.П.Дука, Л.П.Дядечко, Я.Є.Задорожну, Я.Д.Крупку, І.В.Нападовську, Л.О.Чорну та багатьох інших. Проте низка питань щодо сучасного розуміння інвестиційної привабливості як на макро-, мікрорівні, так і на галузево-територіальних рівнях, а також факторів, що на неї впливають, залишаються недостатньо розкритими.

### Метою роботи

Метою статті є уточнення змісту поняття «інвестиційна привабливість» як економічної категорії, узагальнення системи факторів, які її визначають.

### Виклад основного матеріалу

В сучасних реаліях залучення інвестицій є важливою частиною управління державою. Підґрунтям для припливу іноземного капіталу виступає інвестиційна привабливість країни.

Зміст поняття «інвестиційна привабливість», як економічної категорії, досі є неоднозначним, оскільки може розглядатися під декількома різними кутами. Цей термін можна назвати відносно новим в економічній теорії, тому його визначення досі носить достатньо суб'єктивний характер. Зазвичай, використовується він при дослідженні певних об'єктів, складанні різноманітних рейтингів та в менеджменті підприємств. Трактують цю категорію найчастіше залежить від конкретної ситуації його використання, тому його на сьогоднішній день майже неможливо ввести в чітко визначенні межі. Однозначне асоціювання інвестиційної привабливості з якимись

певними ознаками можливе лише в контексті визначеної ситуації. Тобто, можна сказати, що інвестиційна привабливість об'єкту будується в залежності від ознак самого об'єкту та цілей дослідження. Достовірно можна визначити лише те, що інвестиційна привабливість пов'язана з процесом інвестування. Інвестиційний процес, в свою чергу, являє собою комплекс цілеспрямованих дій, відтворених в середовищі інвестування, які виражаються у здійсненні капіталовкладення інвестором в об'єкт інвестування, котрий має певний набір кількісних та якісних ознак, з метою отримання оптимального економічного ефекту. Це визначення будується на чотирьох основних дійових особах: суб'єкті інвестування, предметі інвестування, об'єкті інвестування та середовищі інвестування. Це і обумовлює велику розбіжність між різними трактуваннями: всі вони базуються на різноманітних гранях інвестиційного процесу. В глобальному погляді сутність поняття «інвестиційна привабливість» можливо розділити на декілька великих груп.

По-перше, виділяють ієрархічний підхід до визначення цього терміну. Загалом слід роздивлятися чотири основних рівні (рисунок 1) [1]:

- інвестиційна привабливість країни;
- інвестиційна привабливість регіону;
- інвестиційна привабливість виду економічної діяльності (галузі);
- інвестиційна привабливість підприємства.

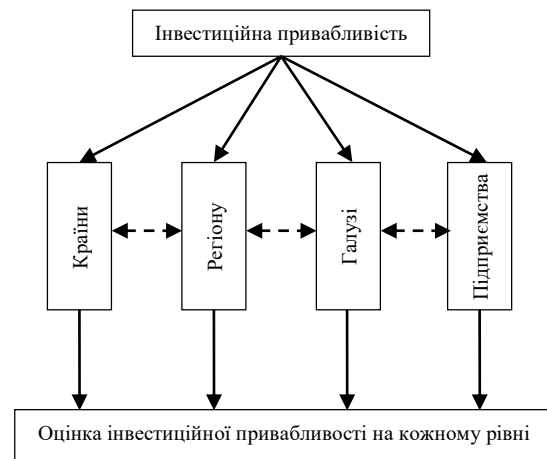


Рисунок 1 – Визначення інвестиційної привабливості за рівнем ієрархії

Тобто інвестиційна привабливість розглядається як комплекс показників, які сприяють припливу чи відпливу зовнішніх капіталів на різних рівнях ієрархії, причому на кожному рівні цей комплекс має індивідуальний характер. Також, безумовно, всі рівні інвестиційної привабливості тісно взаємодіють один з одним. Наприклад, на інвестиційну привабливість підприємства має суттєвий вплив галузь діяльності, регіон розташування та загальний рівень привабливості країни. Цей принцип працює і в зворотному напрямку: інвестиційну привабливість країни формують привабливості регіонів, галузей та найменших одиниць – підприємств. Кожен з цих

рівнів має низку аналітичних показників, що у своїй сукупності дають максимально вичерпне уявлення про інвестиційну привабливість країни в цілому, а загальна інвестиційна привабливість держави дає змогу перейти до визначення інвестиційної привабливості об'єктів нижчого порядку. На кожному рівні існує низка методів для оцінки інвестиційної привабливості.

По-друге, всі трактування вчених, що вивчали це питання, можна розділити на декілька основних груп. Перша група вчених розглядає інвестиційну привабливість як сукупність певних об'єктивних характеристик. Інша група бачить в корінні цього поняття суб'єктивну оцінку безпосередньо інвестора, яка складається в нього на основі суб'єктивних та об'єктивних характеристик. Так, наприклад, Л.С.Валинурова та О.Б.Казакова визначають інвестиційну привабливість як сукупність різноманітних об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей економічної системи, що обумовлюють потенціальний платоспроможний попит на інвестиції. В свою чергу, В.Ф.Максимов говорить, що це – суб'єктивна оцінка інвестором країни, регіону чи підприємства щодо прийняття рішення про вкладення своїх коштів, відповідно, в країну, регіон чи підприємство. При цьому суб'єктивна оцінка будується на основі аналізу об'єктивних характеристик об'єкту інвестування. Деякі дослідники, наприклад, Н.В.Кисельова, Г.В.Захарова та інші, прив'язують до цього терміну ще й поняття ризиків, які можуть виникати при виконанні процесу інвестування. Існує ще одна полярна точка зору: під інвестиційною привабливістю розуміється оцінка ефективності використання капіталу та аналіз платоспроможності (Л.Гіляровська, Е.Крилов та інші). Визначення різних науковців винесені до таблиці 1.

Таблиця 1 – Визначення поняття «інвестиційна привабливість» за версією різних дослідників

| № | Автори                            | Визначення інвестиційної привабливості  |
|---|-----------------------------------|---|
| 1 | Валинурова Л.С., та Казакова О.Б. | Сукупність різноманітних об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей економічної системи, що обумовлюють потенційний платоспроможний попит на інвестиції [2].                                   |
| 2 | Кисельова Н.В., Захарова Г.В.     | Інтегральна характеристика окремих підприємств, регіонів, галузей чи країн з позиції перспективності розвитку, дохідності інвестицій та рівня інвестиційних ризиків [3].                                  |
| 3 | Веселов Д.В.                      | Може розглядатись в двох значеннях: в широкому – це сукупність всіх факторів, що впливають на інвестиційну привабливість об'єкту; у вузькому – сукупність факторів, що діють на рівні власне об'єкта [4]. |

Продовження таблиці 1

| №  | Автори           | Визначення інвестиційної привабливості  |
|----|------------------|---|
| 4  | Максимов В.Ф.    | Суб'єктивна оцінка інвестором країни, регіону чи підприємства щодо прийняття рішення про вкладення своїх коштів у, відповідно, країну, регіон чи підприємство. При цьому суб'єктивна оцінка будується на основі аналізу об'єктивних характеристик об'єкту інвестування, головною з яких є інвестиційний клімат [5].   |
| 5  | Чинснгов М.В.    | Об'єктивні передумови для інвестування, які кількісно виражаються в обсязі капіталовкладень, що можуть бути залучені в країну/регіон/підприємство, виходячи з наданих їй/йому/йому інвестиційного потенціалу та рівня інвестиційних ризиків [6].  |
| 6  | Теплова Т.В.     | Характеристика активу, що враховує задоволення інтересу певного інвестора згідно з відношенням «физик-віддача вкладеного капіталу-горизонт влади над активом» [7].  |
| 7  | Денчук А.В.      | Доданок методичного забезпечення активізації інвестиційної діяльності. Змістом інвестиційної привабливості є економічна та соціально-економічна доцільність інвестування, що заснована на узгодженні інтересів суб'єкта та об'єкта інвестування, що, у свою чергу, забезпечує досягнення цілей кожного з них при задовільному рівні дохідності та ризику [8]. |
| 8  | Прибиткова Г.    | Загальна характеристика перспективності, вигідності, ефективності та мінімізації ризиків вкладення інвестицій в розвиток за рахунок власних чи залучених коштів [9].  |
| 9  | Староверова Г.С. | Загальна характеристика переваг та недоліків певних об'єктів інвестування з позиції конкретного інвестора по сформованим ним критеріям.   |
| 10 | Смирнова Н.В.    | Оцінка об'єктивних можливостей стану об'єкта та напрямків інвестування, що формується при прийнятті рішення інвестором [10].  |
| 11 | Ле Тхи Тху Нга   | Сукупність об'єктивних фінансово-економічних характеристик, значень та показників об'єкта в певний момент часу, що відповідають вимогам інвесторів по відношенню «дохідність-ризик» для інвестування у відповідні категорії об'єктів за умови досягнення цілей інвестора в певний проміжок часу [11].   |

Закінчення таблиці 1

| №  | Автори         | Визначення інвестиційної привабливості  |
|----|----------------|---|
| 12 | Крилов Е.І.    | Самостійна економічна категорія, що характеризується стійкістю фінансового стану, дохідністю капіталу об'єкта та курсом акцій і рівнем дивідендів [12].   |
| 13 | Фам Нгок Тханг | Економічна категорія, що характеризує ефективність використання ресурсів об'єкта, його платоспроможність, фінансову стійкість, здатність до інноваційного розвитку на базі підвищення дохідності капіталу, техніко-економічного рівня, якості та конкурентоспроможності [13]. |
| 14 | Криданов І.С.  | Система економічних відносин між суб'єктами господарювання щодо ефективності розвитку бізнесу, підтримання його конкурентоздатності на основі власного та залученого капіталу [14].   |

Отже, аналізуючи таблицю 1, в якій наведені різноманітні дефініції вчених, можна прийти до висновку, що вони можуть бути підпорядковані декільком основним принципам. Хоча, безумовно, кожен автор вносить в це поняття власне смислове навантаження залежно від конкретної сфери дослідження. Загалом можна виділити три основні класифікаційні ознаки:

- інвестиційна привабливість як сукупність характеристик об'єкта;
- інвестиційна привабливість як обставина чи передумова для інвестування;
- інвестиційна привабливість як оцінка ефективності функціонування об'єкта.

Згідно з матеріалами таблиці 1, всі визначення можна розділити наступним чином (таблиця 2):

Таблиця 2 – Класифікація визначень за ознаками

| Ознака   | Автори та номер визначення (табл.1)   |
|--|---|
| Інвестиційна привабливість як сукупність характеристик об'єкта           | Валинурова Л.С. та Казакова О.Б. (№1), Кисельова Н.В., Захарова Г.В. (№2), Веселов Д.В. (№3).   |
| Інвестиційна привабливість як обставина чи передумова для інвестування   | Максимов В.Ф. (№4), Чиненов М.В. (№5), Теплова Т.В. (№6), Денчук А.В. (№7), Прибиткова Г. (№8), Старовсрова Г.С. (№9), Смирнова Н.В. (№10), Ле Тхи Тху Нга (№11). |
| Інвестиційна привабливість як оцінка ефективності функціонування об'єкта | Крилов Е.І. (№12), Фам Нгок Тханг (№13), Криданов І.С. (№14).   |

Отже, можна дійти однозначного висновку, що трактування поняття, що розглядається, має певний

суб'єктивний характер, але все ж таки воно обмежене об'єктивними рамками. Кожна дефініція намагається визначити роль та місце суб'єкта, об'єкта, предмета та середовища інвестування. З цього можна зробити висновок, що термін «інвестиційна привабливість» будується на єдиному базисі: з того чи іншого боку економісти підходять до оцінки стану об'єкта інвестування, його економічної, фінансової, соціальної та інших складових функціонування.

Підходячи з іншого боку економічної думки, практичну сутність та складові інвестиційної привабливості визначаються декількома підходами. Можна виділити різні ключові підходи до визначення складових елементів інвестиційної привабливості. Існує чотири основних напрямки думки [15].

Перший метод визначає інвестиційну привабливість з боку фінансового стану та фінансової стійкості досліджуваного об'єкту. При цьому основними критеріями оцінки є ефективність використання капіталів та платоспроможність. Тобто, дана трактовка застосовує, хоч і об'єктивну, але дуже вузьку та специфічну інформацію, що, фактично, описує лише рівень економічного розвитку об'єкта, його фінансовий та економічний стан. Цей підхід нехтує такою важливою характеристикою інвестиційної привабливості, як перспективи подальшого розвитку.

Другий підхід визначає дане поняття виключно з точки зору дохідності та ризиків. Прихильники цього методу вважають, що інвестиційну привабливість об'єкта обумовлює лише максимально можливий економічний ефект від інвестування при мінімально можливих ризиках.

В основі третього підходу лежить поняття інвестиційного ризику. Привабливість визначається як сукупність інвестиційного потенціалу та ризиків. При цьому, потенціал виступає інтегральною характеристикою, що включає всі об'єктивно позитивні для інвестування фактори, а рішення щодо доцільності інвестування приймається на основі величини та імовірності ризику, тобто можливості настання несприятливих умов.

Четвертий підхід можна назвати комплексним. Він включає в себе сукупність факторів, які притаманні об'єкту інвестування, та є необхідними для прийняття інвестором рішення щодо інвестування. Власне оцінка привабливості відбувається на основі аналізу та дослідження ефективності використання капіталів об'єкта інвестування, платоспроможності, фінансової стійкості, доходності інвестицій, інвестиційних ризиків, а також інших факторів, що можуть мати вплив на інвестиційний клімат. Основні відмінні риси кожного підходу зведено у таблиці 3.

Таким чином, можна дійти висновку, що сутність інвестиційної привабливості дуже неоднозначна та може розглядатися на двох рівнях. В широкому сенсі – це сукупність властивостей об'єкта інвестування; у вузькому – це сукупність факторів та характеристик, що допомагають потенціальному інвестору провести аналіз характеристик об'єкта та прийняти рішення щодо доцільності інвестування.

Таблиця 3 – Особливості практичних підходів до визначення інвестиційної привабливості

| Підхід | Особливість   | Ключові параметри   |
|--------|---|---|
| 1      | Взаємозв'язок інвестиційної привабливості з фінансовим станом та фінансовою стійкістю об'єкта                   | Ефективність використання капіталу;<br>Платоспроможність;<br>Стійкість фінансового стану;<br>Здатність до розвитку та інші. |
| 2      | Сутність інвестиційної привабливості визначається з точки зору ризиків та дохідності майбутніх періодів         | Рівень ризиків;<br>Економічний ефект від вкладень   |
| 3      | Інвестиційний потенціал та ризики вважаються основою інвестиційної привабливості                                | Набір об'єктивних та суб'єктивних передумов для інвестування;<br>Величина мінімальних ризиків                               |
| 4      | Розгляд інвестиційної привабливості як інтегральної характеристики факторів, що притаманні об'єкту інвестування | Показники, що можуть розглядатися як чинники інвестиційної привабливості  |

Дослідження сутності поняття «інвестиційна привабливість» можна умовно розділити на два рівні: вищий та нижчий. На вищому рівні розглядається власне об'єкт інвестування і повний комплекс його характеристик, що можуть бути потенційно вигідними для деякого інвестора. На нижчому рівні інвестиційна привабливість становить також сукупність характеристик об'єкта, але таких, які конкретно визначені певним інвестором.

Переходячи на рівень країни загалом, можна сказати, що інвестиційну привабливість країни, звичайно, є сенс роздивлятися в широкому розумінні. Саме тому її варто сформулювати як інтегральний показник, який визначається сукупністю економічних, політичних, соціальних, культурних, науково-технологічних, інфраструктурних, фінансових, ресурсно-сировинних, екологічних та інших характеристик країни, що обумовлює платоспроможний попит на інвестиції.

Теоретично кількість часткових факторів інвестиційної привабливості, які можна було б включити в розгляд, є нескінченно великою величиною. Наприклад, факторами впливу на інвестиційну привабливість можуть бути й такі несподівані, як кількість курців серед населення чи рівень захворюваності ВІЛ. Такі показники також можуть мати певний ефект на перспективну інвестиційну привабливість. Але якщо звернутися до деяких законів та принципів теорії систем, то список показників інвестиційної привабливості можливо значно звужити. Беруться до уваги такі ключові аспекти: закон необхідного різноманіття, що показує

необхідність визначення ступеня оптимального різноманіття при розробці будь-якої системи; принцип мінімальної достатності, що говорить про доцільність функціонування системи при наявності лише мінімального, але достатнього, набору інструментів, що потрібен для досягнення мети; принцип цільової орієнтованості, що говорить про те, що будь-який аналіз можна виконувати з різним рівнем деталізації та обмеженнями, встановленими з урахуванням потреб існуючої мети. Таким чином, достатньо використовувати звужений перелік часткових показників, до складу якого входять лише інвестиційно-значимі представники. Вибір інвестиційно-значимих показників відбувається на основі якісного аналізу [16, 17, 18].

Інвестиційна привабливість є багатограним поняттям, що може охоплювати безліч різних сфер життя людини, підприємства, галузі, країни, світу. Її теоретична сутність є предметом наукової дискусії, а практична, в свою чергу, викликає ще один виток наукової думки. Інвестиційна привабливість однозначно виступає гнучким поняттям, яке майже повністю залежить від конкретних умов його розгляду. В загальному вигляді перелік факторів інвестиційної привабливості повинен мати змінну сутність, тобто єдиного конкретного набору чинників не може існувати, оскільки інвестиційна привабливість напряму залежить від конкретної задачі. Така умова змінності зможе обумовлювати певну наукову динамічність практичної сутності досліджуваного показника. Разом із тим, в сучасних умовах швидкого інформаційного та технічного розвитку інвестиційний простір постійно змінюється, а отже сталість в визначенні змісту інвестиційної привабливості просто неможлива. Варто відзначити, що можуть існувати різні цілі дослідження цього поняття: в різних контекстах, під різними кутами зору набір чинників інвестиційної привабливості повинен проходити процес аналізу та актуалізації. Також навіть у масштабі країни, яка найчастіше розвивається монотонно, на різних етапах розвитку виникають певні специфічні ознаки та особливості, що змінюють і сутність її інвестиційної привабливості. В даному випадку мова йде про макрорівень, тому цей термін варто оцінювати як віддзеркалення всіх сфер діяльності країни, які теоретично впливають на її загальний стан у світовому масштабі. Слід зазначити, що привабливість країни для інвестора в цілому не може бути відокремленою від світу. Обираючи потенціальну державу для інвестування, інвестор оцінює не стільки внутрішньодержавні процеси, скільки порівнює загальні ознаки у різних країнах. Тобто можна стверджувати, що для дослідження інвестиційної привабливості держави варто виділяти ключові параметри її розвитку, які є відображенням рівня розвитку країни на глобальній арені. А саме розглядати лише ті області діяльності, які мають значимість у міжнародному сенсі.

Оскільки кількість інвестиційно-значимих показників також є досить великою величиною, для підтримання логіки та спрощення розуміння

доцільності вибору, їх варто розділити на декілька груп за смисловим навантаженням.

Отже, як вже було вказано у визначенні, всі часткові показники варто умовно розділити на групи. Всього доцільно визначити сім груп, які відображені на рисунку 2.

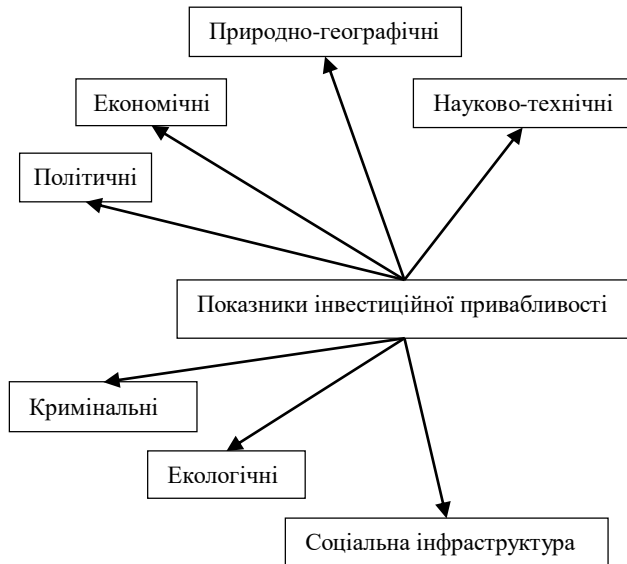


Рисунок 2 – Групи показників інвестиційної привабливості країни

Саме такий поділ всіх факторів може забезпечити всебічне відображення основних аспектів функціонування держави в сучасних умовах та на міжнародному рівні.

Економічна група показників описує та в повній мірі віддзеркалює економічну ситуацію в країні, всі її грані, які є актуальними з точки зору сучасного етапу розвитку. Загалом ця група факторів може включати велику кількість показників, які будуть характеризувати економічний стан на локальному рівні. Оскільки в даному випадку розглядається макроекономічний рівень, то такі фактори не будуть мати суттєвого впливу на результуючий показник. Серед економічних факторів першочергове значення мають такі показники стану та результатів функціонування економіки в цілому, які часто називають агрегованими, тобто узагальнюючими. Основними з них є рівень ВВП, зовнішні борги держави та наявні резерви, показники зовнішньої та внутрішньої торгівлі, характеристики ринку праці та доходів населення, рівень інфляції тощо. Тобто ті фактори, що можуть побудувати загальне уявлення про економічний стан країни.

Політична група характеризує взаємовідносини між населенням та державним апаратом, стабільність та ефективність влади, ступінь довіри населення до неї, а також, політичний тиск на підприємництво. На розвиток та ефективність функціонування значний вплив мають події, що відбуваються в політичному середовищі. Це середовище складається з правових інститутів, державних установ та суспільних угруповань чи еліт, які мають вплив на державне

управління та розширюють чи обмежують свободу дій в межах суспільства. Ефективність та прозорість державної влади, якість правової бази, ступінь її виконання, незалежність державного апарату від стороннього впливу, рівень корупції, стабільність, межа довіри населення до органів влади, державний тиск на підприємництво, економічна злочинність у владі – все це має прямий чи побічний вплив на економічне середовище та інвестиційну привабливість загалом.

Тенденцією багатьох сучасних наукових досліджень є приділення особливої уваги соціальному капіталу. Не виключенням є й інвестиційна діяльність. Фактично, рішення про інвестування належить інвестору, але формування ефективного інвестиційного процесу неможливе без забезпечення узгодженості інтересів інвестуючої сторони та суспільства. Інвестиційна привабливість країни значною мірою залежить від дії соціальних громад не лише в якості трудових ресурсів, а і як важеля громадського контролю. В сьогodenних реаліях переходу від індустріальної епохи до постіндустріальної вкрай важливу роль відіграє забезпеченість інформаційними технологіями, ступінь розвитку комунікацій та здатність населення до інформатизації, оскільки інвестиції зазвичай тісно пов'язані з технологізацією та інноваціями. Отже, соціальна інфраструктура показує рівень життя населення: житлові умови, систему охорони здоров'я, забезпеченість засобами комунікацій, демографічну ситуацію в країні.

З точки зору екології, екологічними факторами є окремі властивості елементів середовища, що здатні прямо чи опосередковано впливати на живі організми. Дане трактування відображає основну сутність цієї групи, але в даному випадку мова йде про їх інвестиційно-значиме відображення. Саме тому доцільно розглядати саме антропологічні чинники впливу в економічному контексті. Для потенційного інвестора екологічний рівень у країні може стати свідченням про наявність додаткового державного тягаря стосовно екології, тобто певних витрат на компенсацію та запобігання негативних наслідків від забруднень, а також, навпаки, про фінансові та економічні заохочення за належну охорону середовища. До того ж, можна стверджувати, що високий рівень охорони середовища, низька забрудненість є факторами довіри, що стимулюють інвестування. Отже, екологічна група базується на показниках стану навколишнього середовища антропогенного характеру: потенційна екологічна небезпека, забрудненість навколишнього середовища тощо.

Кримінальні показники відображають рівень злочинності у країні, криміногенну ситуацію, схильність населення до правопорушень. Високі кримінальні ризики, безперечно, стають фактором гальмування інвестиційних припливів, власники яких турбуються про збереження власних коштів. Інвестиційна привабливість певною мірою відображається іміджем країни, а поширена криміногенна ситуації зменшує її рейтинг. До того ж,

рівень злочинності демонструє ступінь небезпечності не лише для населення, але й для бізнесу.

Розвиток науки і техніки відображений протягом всього процесу еволюції людства. Ця група чинників є основним двигуном економічного прогресу, диктує напрямки розвитку освіти, а також є інвестиційно-привабливою. Нові наукові досягнення, створення новітнього техніко-технологічного рівня, що обумовлює подальше зменшення капітальних витрат на трудові ресурси, матеріали та енергію. Науково-технічна група включає характеристику стану науки, техніко-технологічного рівня, здатності до інновацій, а також, державну підтримку науки та інновацій.

Сприятливі природно-географічні умови роблять країну об'єктивно привабливою для інвестування, вигідність географічного положення, наявність сировинних ресурсів може суттєво знизити капітальні витрати. Природно-географічні показники відображають властивості території країни: наявність природних ресурсів, вигідність географічного положення, особливості клімату.

Всі групи, що розглядаються, є комплексом інвестиційно-значимих показників, які характеризують всі сфери функціонування держави та відтворюють інвестиційну привабливість країни.

Отже, підводячи підсумок, можна сказати, що інвестиційна привабливість країни складається із множини показників, які входять до шести логічних груп: економічні, соціальна інфраструктура, політичні, екологічні, кримінальні та науково-технічні. Найбільш впливовою та об'ємною групою є економічна, оскільки вона, безперечно, відіграє ключову роль у формуванні інвестиційної привабливості країни.

Слід зазначити, що поняття інвестиційної привабливості є дискусійним питанням, тому, безперечно, не існує єдиної методології її оцінки. Деякі вчені віддають перевагу виключно експертним методам, інші – використовують лише статистичні дані. Третя група заохочує змішані методики, які поєднують експертну думку та статистику.

Для визначення рівня інвестиційної привабливості країни авторами пропонується використовувати комбінований підхід, тобто такий, що поєднує декілька методів, які застосовують до вирішення багатокритеріальних задач.

Отже створення єдиного інтегрального показника інвестиційної привабливості для кожної країни пропонується отримувати на основі часткових факторів. Найбільш поширеними для цього є три методи: середньозваженого показника, багатовимірної середньої та метод відстаней. Використання методу багатовимірної середньої є оптимальним для поставлених задач, але цей метод нехтує значимістю факторів: всі вони становлять «рівноправними», але неможливо ставити в один ряд, наприклад, значимість показника ВВП та викидів шкідливих речовин. В свою чергу, велика кількість факторів ускладнює процес надання їм вагових коефіцієнтів та майже однозначно загрожує порушенням транзитивності між показниками. Тому доцільно надавати вагові коефіцієнти не кожному

факторові окремо, а кожній із груп факторів, які було розглянуто вище. Такий спосіб розрахунку дозволить не лише підкреслити значимість кожної групи факторів, а й зменшити суб'єктивність, яка виникає при виведенні вагових коефіцієнтів. Отже, для розрахунку індексу інвестиційної привабливості пропонується спочатку визначити інтегральні показники для кожної групи факторів, надати кожному з них вагові коефіцієнти та, потім на основі цього, визначити власне індекс привабливості країни.

Розрахунок інтегрального показника в кожній окремій групі пропонується визначити за допомогою методу відстані до «об'єкту-ідеалу» за стандартизованими значеннями. Цей метод пропонується використовувати через те, що в ньому відсутня суб'єктивність оцінки важливості кожного фактору, оскільки при достатньо великій кількості показників їх важливість відносно один одного важко оцінити.

Розрахунок загального інтегрального показника пропонується здійснювати методом середньозваженого критерію. Цей метод дозволяє врахувати важливість кожної групи факторів при розрахунку інтегрального показника.

### Висновки

Отже, в загальному розумінні інвестиційна привабливість є сукупністю об'єктивних та суб'єктивних характеристик об'єкта інвестування, що обумовлює у своїй сукупності потенційний платоспроможний попит на інвестиції в дану країну. Подальші дослідження окресленої проблеми варто проводити в напрямку аналізу та оцінки факторів інвестиційної привабливості країни, а також визначення інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику, які мають значення під час проведення аналізу та оцінки інвестиційної привабливості.

### Список літератури

- 1 Ильина С. А. Сущность категории «инвестиционный климат» и категории «инвестиционная привлекательность» // *Молодой ученый*. — 2012. — №5. — С. 153-157.
- 2 Валинурова Л.С. *Инвестирование: учебник для вузов* / Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова. — М.: Волтерс Клувер, 2010. — 448 с.
- 3 Киселёва Н.В. *Инвестиционная деятельность* 2-е изд.: учеб. пособие/ Н.В. Киселева, Т.В. Боровикова, Г.В. Захарова. — М.: АМФОРА, 2006. — 432 с.
- 4 Веселов Д.В. Анализ инвестиционной привлекательности предприятия // *Канд. диссер. канд. эк. наук*, 2007
- 5 Максимова В.Ф. *Реальные инвестиции* / Московская финансово-промышленная академия. — М. — 2005. — 69 с.
- 6 Чиненов М.В. *Инвестиции: учеб. пособие* / М.В. Чиненов. — М.: КНОРУС, 2011. — 368 с.
- 7 Теплова Т.В. *Инвестиции: учеб. пособие* / Т.В. Теплова. — М.: Юрайт. 2011. — 724 с.
- 8 Денчук А.В. *Совершенствование методов комплексной оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия: учеб. пособие* / А.В. Денчук. — Я.: ЯГУ, 2000. — 27 с.

- 9 Прибиткова Г.О Конкурентоспособность как индикатор инвестиционной привлекательности // *Инвестиции в России*. – П., 2006. – №9. – С. 41-29
- 10 Смирнова Н.В Оценка инвестиционной привлекательности предприятия в условиях реструктуризации/ Н.В. Смирнова. – И.:ИГХТУ, 2004. – 20 с.
- 11 Le Thi Thuy Nga Investment attractiveness of Vietnam// *Journal of Economic & Development*. – Н., 2010. – №5
- 12 Крылов Э.И Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: учеб. пособие/ Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 193 с.
- 13 Pham Ngoc Thang Analysis of Investment climate in Vietnam// *Journal of Communist*. – Н. – 2009. – №6
- 14 Криданов И.С. Управление инвестициями в акционерных обществах открытого типа// *Канд. диссер. канд. эк. наук*, 2000
- 15 Александрова И.И Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности регионов: учеб. пособие/ И.И. Александрова. – Н.: Интерэкспо, 2015. – 112 с.
- 16 Пластун О. Л. Міжнародні інвестиційні рейтинги як засіб усунення інформаційної асиметрії на макроекономічному рівні / О. Л. Пластун, О. В. Дудкін // *Маркетинг і менеджмент інновацій*. – 2012. – N 3. – С. 191–198.
- 17 Сімонова М. В. Оцінка інвестиційної привабливості України на основі аналізу методик, розроблених провідними міжнародними організаціями / М. В. Сімонова // *Вісн. Жitom. держ. технолог. ун-ту*. – Серія : Економічні науки. – 2012. – N 1 (59). – Ч. 2. – С. 283–287.
- 18 Шуба М. В. Україна в міжнародних рейтингах інвестиційної привабливості: аналіз поглядів світових агентцій та організацій / М. В. Шуба // *Бізнес Інформ*. – 2015. – N 9. – С. 135–139.
- 7 Teplova T.V. *Investicii: ucheb. posobie* [Investment: study guide]. – Moscow: Jurajt, 2011. – 724p.
- 8 Denchuk A.V. *Sovershenstvovanie metodov kompleksnoj ocenki investicionnoj privlekatel'nosti promyshlennogo predpriyatija: ucheb.posobie* [Improving the methods of a comprehensive assessment of the investment attractiveness of an industrial enterprise: study guide]. – Ja.:JaGU, 2000. – 27 p.
- 9 Pribitkova G.O. Konkurentosposobnost' kak indikator investicionnoj privlekatel'nosti [Competitiveness as an indicator of investment attractiveness] // *Investicii v Rossii*. [Investments in Russia] – P., 2006. – no 9. – pp. 41-29
- 10 Smirnova N.V. Ocenka investicionnoj privlekatel'nosti predpriyatija v uslovijah restrukturizacii [Assessment of the investment attractiveness of the enterprise in the context of restructuring]. – Ivanovo: IGHTU, 2004. – 20 p.
- 11 Le Thi Thuy Nga Investment attractiveness of Vietnam// *Journal of Economic & Development*. – Novosibirsk, 2010. – no 5
- 12 Krylov Je.I. Analiz finansovogo sostojanija i investicionnoj privlekatel'nosti predpriyatija: ucheb. posobie [Analysis of the financial condition and investment attractiveness of the enterprise: study guide] / Je.I. Krylov, V.M. Vlasova, M.G. Egorova. – Moscow: Finansy i statistika [Finance and Statistics], 2003. – 193p.
- 13 Pham Ngoc Thang Analysis of Investment climate in Vietnam// *Journal of Communist*. – Н. – 2009. –no 6
- 14 Kridanov I.S. Upravlenie investicijami v akcionerhnyh obshhestvah otкрытого tipa [Investment Management in Open Joint Stock Companies]// *Kand. disser. kand. jek. Nauk* [Candidate dissertation Ph.D.], 2000
- 15 Aleksandrova I.I. *Sravnitel'nyj analiz podhodov k ocenke investicionnoj privlekatel'nosti regionov: ucheb. posobie* [Comparative analysis of approaches to assessing the investment attractiveness of regions: study guide] / I.I. Aleksandrova. – Novosibirsk: Interjekspo, 2015. – 112 p.
- 16 Plastun O. L. Mizhnarodni investy`cijnij rejty`ngy` yak zasib usunnennya informacijnoyi asy`metriyi na makro-ekonomichnomu rivni [International investment ratings as a means of eliminating information asymmetry at the macroeconomic level] / O. L. Plastun, O. V. Dudkin // *Market`ng i menedzhment innovacij*. [Marketing and innovation management] – 2012. – No 3. – pp. 191–198.
- 17 Simonova M. V. Ocinka investy`cijnoyi pry`vably`vos-ti Ukrayiny` na osnovi analizu metody`k, rozrobleny`x providny`my` mizhnarodny`my` organizacijamy` [Assessment of the investment attractiveness of Ukraine on the basis of an analysis of the techniques developed by leading international organizations] // *Visn. Zhy`tom. derzh. texnolog. un-tu*. [Bulletin of Zhytomyr State Technological University] – Seriya : Ekonomichni nauky`. [Series: Economic Sciences] – 2012. – No 1 (59). – Ch. 2. – pp. 283–287.
- 18 Shuba M. V. Ukrainyina v mizhnarodny`x rejty`ngax inves-ty`cijnoyi pry`vably`vosti: analiz poglyadiv svitovy`x agentcij ta organizacij [Ukraine in the international investment attractiveness ratings: an analysis of the views of world agencies and organizations] // *Biznes Inform*. [Business Inform] – 2015. – No 9. – pp. 135–139.

## References (transliteration)

- 1 Il'ina S. A. Sushhnost' kategorii «investicionnyj klimat» i kategorii «investicionnaja privlekatel'nost'» [The essence of the category “investment climate” and the category “investment attractiveness”] // *Molodoj uchenyj*. [Young scientist] — 2012. — no 5. — pp. 153-157.
- 2 Valinurova L.S. *Investirovanie: uchebnik dlja vuzov* [Investing: textbook for universities]. – Moscow: Volters Kluver, 2010. – 448 p
- 3 Kisel'jova N.V. *Investicionnaja dejatel'nost'* [Investment Activities] 2-e izd: ucheb. posobie [second edition: study guide]/ N.V. Kiseleva, T.V. Borovikova, G.V. Zaharova. – Moscow: AMFORA, 2006. – 432 p.
- 4 Veselov D.V. Analiz investicionnoj privlekatel'nosti predpriyatija [Analysis of the investment attractiveness of the enterprise] // *Kand. disser. kand. jek. Nauk* [Candidate dissertation Ph.D.], 2007
- 5 Maksimova V.F. *Real'nye investicii* [Real investment] / Moskovskaja finansovo-promyshlennaja akademija. [Moscow Academy of Finance and Industry] – Moscow – 2005. – 69 p.
- 6 Chinenov M.V. *Investicii: ucheb. posobie* [Investment: study guide] / M.V. Chinenov. – Moscow: KNORUS, 2011. – 368p.

Надійшло (received) 14.01.2019

## Відомості про авторів / Сведения об авторах / About the Authors

**Харченко Алла Олександрівна (Харченко Алла Александровна, Kharchenko A.)** Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут», к.е.н., доцент, доцент кафедри економічної кібернетики та маркетингового менеджменту, м. Харків, e.mail: alex2995@ukr.net

**Голенищева Оксана Вікторівна (Голенищева Оксана Викторовна, Golenisheva O.)** Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут», магістр економіки; м. Харків, Україна; e.mail: golenishcheva.oksana@gmail.com