

ІНТЕРПРЕТАЦІЯ ПОНЯТТЯ “ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ” НА РІЗНИХ РІВНЯХ ЕКОНОМІЧНОЇ СИСТЕМИ

Проаналізовано та узагальнено підходи до визначення сутності поняття “інвестиційна привабливість”

Постановка проблеми. Інвестиційна привабливість відіграє вагомий роль в активізації інвестиційних процесів. В умовах обмеженості ресурсів і гострої конкуренції між підприємствами за одержання більш якісних і дешевих ресурсів, у тому числі і фінансових, на перший план виходить питання про створення в інвесторів представлення про підприємство, як привабливий об'єкт інвестування – формуванні інвестиційної привабливості. Роль визначення інвестиційної привабливості підприємств полягає в тому, що потенційних інвесторів необхідно переконати в доцільності вкладень за допомогою конкретних показників. І головним інструментом в оцінці інвестиційної привабливості виступає саме економічний аналіз, за допомогою якого можна оцінити доцільність здійснення інвестиційної діяльності та прийняти правильне управлінське рішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні аспекти інвестування знайшли висвітлення у наукових працях вітчизняних і зарубіжних економістів: І.О. Бланка, Л. Гітмана, О.П. Градова, А.Г. Загороднього, В.І. Карсеїна, Б. Коласса, Я. Комаринського, М.М. Крейниної, О.В. Мертенса, Д. Норкотта, А.А. Пересади, У. Шарпа, О.М. Ястремської і Г.В. Строковича та інших.

Незважаючи на виключну увагу дослідників до даної теми, науковці ще й досі не розробили універсального визначення інвестиційної привабливості, яке б відповідало потребам як теорії, так і практики, а також було би адекватним з позиції конкретного суб'єкта її здійснення, тому ми перейдемо до вивчення та уточнення сутності інвестиційної привабливості в різних літературних джерелах.

Метою роботи є розгляд існуючих підходів до визначення економічної сутності поняття “інвестиційна привабливість”.

Викладення основного матеріалу дослідження. На сучасному етапі розвитку економіки України виникла об'єктивна необхідність активізації інвестиційної діяльності, оскільки для відновлення роботи більшості вітчизняних підприємств в Україні, які зупинили свою роботу в результаті фінансової кризи, необхідні періодичні надходження тимчасово вільних грошових коштів, які знаходяться в руках як зовнішніх, так і внутрішніх

інвесторів. Активізація інвестиційної діяльності забезпечує стабільне економічне зростання, приріст соціального ефекту, збалансованість макроструктури тощо.

Значна диференціація природних, економічних та соціальних умов зумовила значні територіальні відмінності у структурі, механізмах й активності інвестиційної діяльності в регіонах України. Враховуючи, що інвестиції виступають дієвим важелем здійснення структурної перебудови економіки, розв'язання соціальних і економічних проблем, то ключовими завданнями державного управління є покращання інвестиційного клімату, активізація інвестиційної діяльності, накопичення інвестиційних ресурсів та їх концентрація на пріоритетних напрямках розвитку економіки [17, с. 10].

З метою залучення іноземних інвестицій була розроблена спеціальна програма сприяння залученню інвестицій в Україну згідно із Законом України “Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991 р. [13] та Указу Президента України “Про додаткові заходи щодо збільшення надходжень інвестицій в економіку України” від 22.02.2001 р. [14]. Програма є узгодженим за ресурсами, виконавцями і термінами реалізації комплексом заходів, який базується на внутрішніх та міжнародних, засадах залучення інвестицій в економіку країни, міст, областей, спрямованих на покращання правових, економічних та організаційно-господарських умов діяльності інвесторів для збільшення обсягів інвестицій в Україну, в першу чергу, її пріоритетних галузей.

Поступово із формуванням в Україні основ ринкових відносин починає активізуватися інвестиційна діяльність (рис. 1).

Проте, у 2009 р. під впливом факторів фінансово-економічної кризи значно зменшились обсяги та джерела інвестиційних ресурсів, а, отже, й інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств. Зокрема, обсяги надходжень прямих іноземних інвестицій в Україну за січень 2009 р. оцінено у 259 млн. дол., що майже у 3 рази менше, ніж у відповідному місяці 2008 року (757 млн. дол.) та у 3,5 рази менше, ніж середньомісячний обсяг того ж року. Чистий притік прямих іноземних інвестицій у січні 2009 р. склав лише 180 млн. дол. [15].

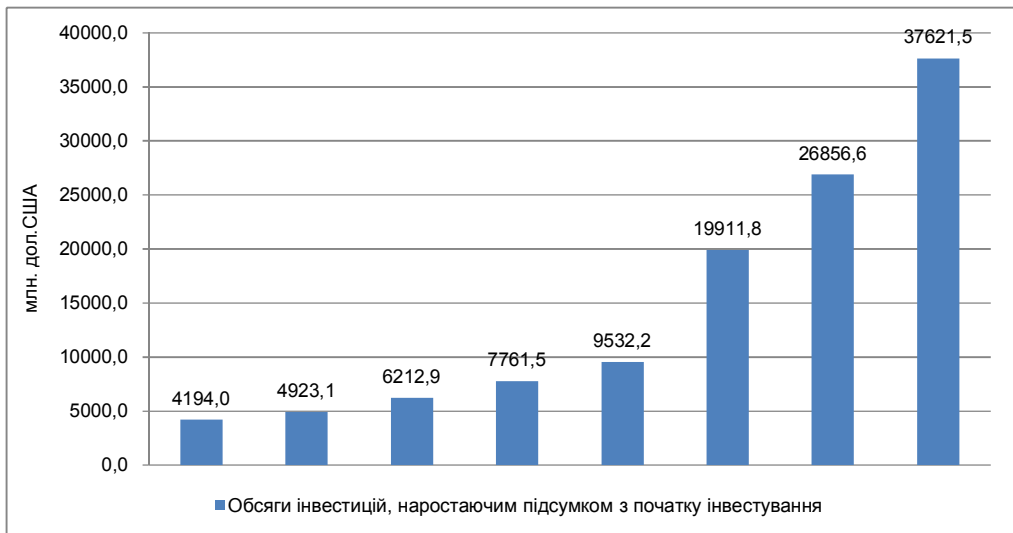


Рис. 1. Прямі іноземні інвестиції в Україну*

* Розроблено на основі [15]

Підвищення інвестиційної привабливості та максимального залучення інвестиційний в основний капітал слід очікувати протягом 2010-2012 рр. у зв'язку із проведенням в Україні Євро-2012, а отже, можна вважати, що, зокрема, сфери діяльності готельного та ресторанного бізнесу стануть у більшій мірі привабливими й розвинутими.

Станом на 1 січня 2009 р. інвестиції в Україну надійшли зі 124 країн світу. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає понад 81% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр, Німеччина, Нідерланди, Австрія, Великобританія, Російська Федерація, США, Віргінські, Британські острови, Швеція, Франція [15].

Сума кредитів та позик, отриманих підприємствами України від прямих інвесторів, на 1 січня 2009 р. становила 5234 млн. дол.

У галузевому розрізі значний приріст іноземного капіталу у 2008 р. припадав на вітчизняні підприємства, що здійснюють фінансову діяльність – на 2285,7 млн. дол., операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям – на 901,4 млн. дол.,

торгівлю, ремонт автомобілів, побутових виробів, предметів особистого вжитку – на 646,3 млн. дол., будівництво – на 421,1 млн. дол. тощо [15].

У цілому, про наявність прямих іноземних інвестицій звітувало 17,9 тис. підприємств України. Серед регіонів провідні місця за обсягами інвестицій посідають м. Київ, Дніпропетровська, Харківська, та Одеська області [15].

Привабливість України як об'єкта для інвестицій іноземного капіталу можна охарактеризувати на основі такого сценарію вкладення коштів: найбільшою популярністю користуються галузі, які переживають піднесення і зорієнтовані на внутрішнє споживання (зв'язок, банківська сфера і страхування, будівництво готелів і офісів, складів і доріг). Фінансовий сектор є привабливим для зовнішнього інвестора завдяки вищим порівняно з європейськими країнами процентним ставкам і значним темпам динаміки банківської діяльності.

Пропонуємо для підвищення довіри іноземних інвесторів до нашої країни та активізації інвестиційної діяльності здійснити ряд реформ (рис. 2).

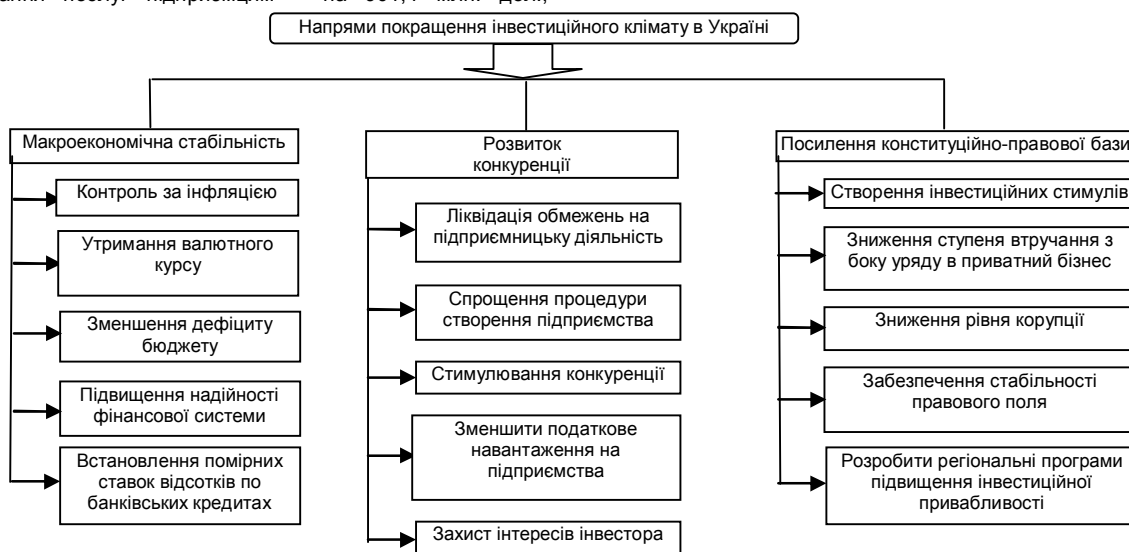


Рис. 2. Підходи до активізації інвестиційного клімату в Україні*

* Власна розробка

До початку 90-х років в Україні категорія "інвестиційна привабливість" не мала широкого поширення як у теорії, так і в практиці. Це пов'язано з тим, що Україна до 1991

року входила до складу Радянського Союзу, для якого інвестиційна діяльність і визначення інвестиційної привабливості було нехарактерним, оскільки всі вільні

кошти знаходилися в розпорядженні держави. Уперше – це поняття у вітчизняній економічній літературі почало зустрічатися, коли відбувається становлення системи приватного підприємництва та конкуренції. Поступово, із формуванням в Україні основ ринкових відносин починають змінюватися наукові світогляди сутності інвестиційної привабливості, виникають та розвиваються чисто ринкові підходи до методів її оцінки та аналізу, які є запозиченими у Західних країн Європи. Варто зауважити, що формування західної наукової думки щодо інвестування здійснювалось на основі вчення про

фінанси. Саме в рамках теорії фінансів сформувалась прикладна дисципліна інвестування як наука, присвячена методології та техніці управління інвестиціями. Разом із тим, в рамках даного предмета існує багато модифікацій поняття "інвестиційна привабливість", поява яких обумовлена специфікою та традиціями різних економічних шкіл та течій. Внаслідок чого й досі виникає багато суперечок щодо визначення сутності даного поняття. Тому нами буде присвячена увага визначенню змісту поняття "інвестиційна привабливість" (рис. 3).



Рис. 3. Узагальнення поглядів вчених щодо тлумачення інвестиційної привабливості*

* Власна розробка автора

Отже, враховуючи розглянуті підходи, можна зробити висновок, що поняття "інвестиційної привабливості" вдосконалювалося разом із розвитком суспільства. На даний момент часу більшість вчених, а саме 50 % (Бутинець Ф.Ф., Олійник О.В., Мошенський С.З., Львовичкіна М.Т., Маленко Е., Хазанов В.) згодні з тим, що головною метою аналізу інвестиційної привабливості є визначення доцільності вкладання тимчасово вільних грошових коштів в певне підприємство, 22,22 % (Коваль Н.В., Крупка Я.Д., Захожай В., Кіт М., Лазарева Т.) науковців у своїх працях визначають інвестиційну привабливість, як інтегральну характеристику окремих галузей або видів діяльності з позиції ефективного функціонування, 16,67 % (Деньга С.М., Куценко В.А., Посилкіна О.В., Гайдучкий А., Федоренко В.Г.) вчених під інвестиційною привабливістю розуміють кількісну і якісну характеристику зовнішнього і внутрішнього середовища об'єкта потенційно можливого інвестування решта вчених, а саме 11,11 % (Пахомов В.А., Донцов С.С., Брусенко Н.А.) вважають, що інвестиційна привабливість – це узагальнююча характеристика переваг і недоліків окремих напрямів і об'єктів з позиції конкретного інвестора.

На нашу думку, інвестиційна привабливість це – системна сукупність перспективних можливостей укладення коштів з метою отримання економічних вигід у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об'єкта інвестування, суб'єктивно оцінювана інвестором. В широкому розумінні інвестиційна привабливість – це справедлива кількісна і якісна характеристика зовнішнього і внутрішнього середовища об'єкта потенційно можливого інвестування [9, с. 158].

Суперечливий статус поняття "інвестиційна привабливість" пояснюється тим, що кожен з учасників процесу інвестування вкладає в інвестиційну привабливість власне тлумачення. А саме, рівень інвестиційної привабливості, як результат комплексної об'єктивної оцінки, значною мірою впливає на процес прийняття рішення як інвестора, так і особи, яка потребує інвестицій. Оскільки, рівень ефективності інвестицій при прийнятті рішення щодо інвестування має вирішальне значення для інвестора, а обсяг інвестицій та умови, на яких вони надаються, є дуже важливими для особи, яка прагне їх залучити, можна зробити висновок, що інвестиційна привабливість – це результат узгодження інтересів учасників інвестиційного процесу (рис. 4.) [11, с. 250].

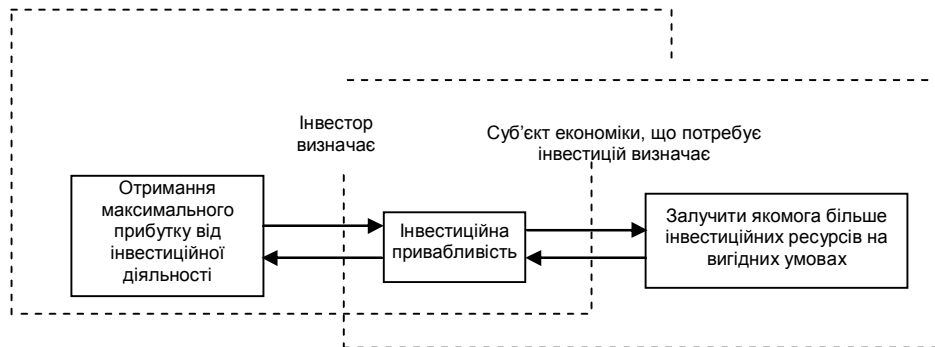


Рис. 4. Інвестиційна привабливість як результат узгодження інтересів потенційного інвестора та суб'єкта економіки, який потребує інвестицій*

* Розроблено на основі [11]

Інвестор здійснює аналіз інвестиційної привабливості, оскільки його цікавить максимальне примноження власного капіталу (отримання максимального прибутку) за якомога нижчого ризику, переважно, в короткостроковій перспективі (чим більший період реалізації інвестиційного проекту тим вищий для інвестора ризик). У свою чергу особа, що прагне залучити інвестиції, теж здійснює аналіз інвестиційної привабливості інвестиційного проекту для того, щоб залучити більші обсяги інвестиційних ресурсів на довготривалій період.

Інші складності аналізу інвестиційної привабливості пов'язані з визначенням та аналізом чинників зовнішнього середовища, які можуть вплинути на рівень інвестиційної привабливості.

Як відомо, інвестор вкладає кошти в конкретний інвестиційний проект, який реалізується на конкретному підприємстві. Тож фінансові показники бізнес-плану цього проекту та результати аналізу фінансово-економічних процесів на підприємстві є нерозривними для інвестора та мають найбільше значення під час оцінки інвестиційної привабливості. З огляду на це, далі показники розглядаються більшістю фінансових експертів та вчених як ядро, яке формує інвестиційну привабливість підприємства. Проте, не слід забувати, що підприємство виступає суб'єктом економіки як конкретної держави, так і всього світу, тобто воно так чи інакше реагує на політичну

та економічні ситуацію у регіоні, на території якого воно функціонує; на особливості діяльності в галузі, яку представляє; потужність та динамічність ринку, на якому реалізує свою продукцію чи послуги. Для інвестора важливо, щоб висока привабливість забезпечувалась на всіх етапах прийняття інвестиційних рішень: від вибору країни-реципієнта – до визначення конкретного інвестиційного проекту і навпаки [11, с. 98].

У зв'язку з цим, більшість дослідників дотримуються думки, що інвестиційна привабливість має розглядатися як багаторівнева система [9, с. 223]. Тобто, з цієї точки зору, інвестиційна привабливість, – це сукупність суб'єктивних та об'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування на макро-, мезо- і мікрорівнях економіки.

Приймаючи рішення про вкладання капіталу у той чи інший інвестиційний об'єкт, інвестор розглядає інвестиційну привабливість комплексно (рис. 5.). Інвестору необхідно враховувати забезпечення високої привабливості на всіх етапах інвестиційних рішень, від вибору країни-реципієнта – до визначення конкретного інвестиційного проекту. Звідси очевидно, що інвестиційна привабливість має агрегований характер: нижчий рівень привабливості є складовою вищого рівня. А відтак усі рівні інвестиційної привабливості взаємопов'язані.

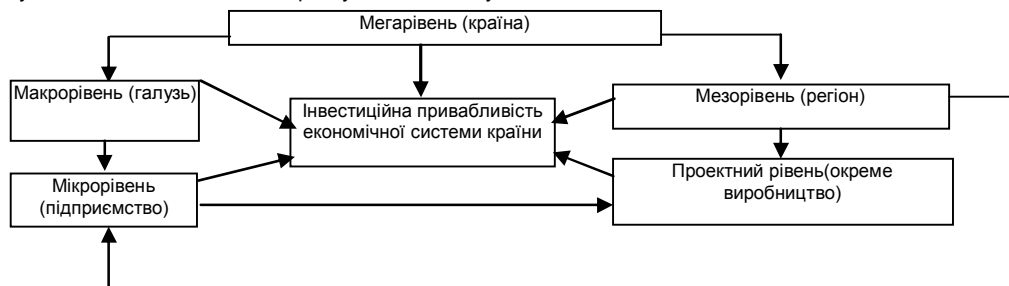


Рис. 5. Багаторівнева модель інвестиційної привабливості економіки*

* Розроблено на основі [5, 7]

Зважаючи на комплексність поняття "інвестиційна привабливість", в сучасних умовах розрізняють інвестиційну привабливість країни, регіону, галузі, ринку та підприємства. Тож, сьогодні регулярно презентуються різного роду рейтинги інвестиційної привабливості, які є результатом як відокремленого, так і комплексного аналізу тенденцій розвитку макро-, мезо- і мікрорівнів економіки.

Висновки та перспективи подальших досліджень.

Таким чином, досліджуючи та аналізуючи інвестиційну діяльність в Україні слід зробити такі висновки:

1. Протягом 2001-2008 рр. інвестиційну привабливість національної економіки загалом можна оцінити за високими динамічними темпами розвитку й значними обсягами залучення прямих іноземних й вітчизняних інвестицій. Однак відзначимо, що кінець 2008 р. – початок 2009 р. характеризуються впливом факторів фінансово-економічної кризи, зниженням інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств, зменшенням обсягів прямих іноземних та

вітчизняних інвестицій, скороченням кількості реалізованих інвестиційно-інноваційних проектів тощо.

2. Підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств є одним із найважливіших пріоритетів державної інвестиційної політики України, що в свою чергу впливатиме на рівень розвитку інвестиційного ринку загалом та галузей економіки зокрема. Вважаємо, що виважена та послідовна монетарна політика НБУ, стабілізація валютного ринку, системна та комплексна інвестиційна державна політика сприятимуть стабілізації інвестиційного ринку України, мобілізації та диференціації інвестиційних ресурсів в умовах фінансово-економічної кризи.

Кожен з учасників інвестиційного процесу вкладає свій зміст в поняття "інвестиційна привабливість". Запропоноване визначення є найбільш доцільним для використання, оскільки при аналізі інвестор визначає слабкі і сильні сторони об'єкта потенційно можливого

інвестування. Перспективами подальших досліджень буде розгляд існуючих підходів до методики аналізу інвестиційної привабливості на мікро- та макрорівнях.

Список використаної літератури:

1. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.02.98 № 22 // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1998. – № 7. – С. 5-16.
2. *Бланк И.А.* Основи инвестиционного менеджмента / Бланк И.А. – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – Т. 2. – 536 с.
3. *Бланк И.А.* Управление инвестициями предприятия / Бланк И.А. – К.: Ника-Центр, Эльга. – 2003. – 480 с.
4. *Бочаров В.В.* Инвестиционный менеджмент / Бочаров В.В. – СПб.: Издательство “Питер”. – 2000. – 160 с.
5. Управління інвестиціями на підприємстві / [Козаченко Г.В., Антіпов О.М., Ляшенко О.М., Дібніс Г.І.]. – К.: Лібра, 2004. – 368 с.
6. *Лахтіонова Л.А.* Финансовый анализ суб'єктів господарювання: [монографія] / Лахтіонова Л.А. – К.: КНЕУ, 2001. – 387 с.
7. *Лесечко М. Д., Чемерис А. О., Чемерис О.М.* Інвестиційний клімат: теорія і практика: [монографія] / Заг. ред. Чемериса А.О. -Львів: ЛФ УАДУ, 2001. – 160 с.
8. *Козаченко Г.В.* Управління інвестиціями на підприємстві: Навчальний посібник / Козаченко Г. В., Антіпов О.М. – 2004. – 298 с.
9. *Сергеев И.В.* Организация и финансирование инвестиций / Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Яновський В.В. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 423 с.
10. *Макарий Н.* Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств / Макарий Н. // Економіст. – 2001. – № 1. – С. 52-60.
11. *Беляев О.О., Бебело А.С.* Політична економія: Навч. Посібник / Беляев О.О., Бебело А.С. – К.: КНЕУ, 2001. – 328 с.
12. *Гайдуцький А.* Методологічні аспекти інвестиційної привабливості економіки / Гайдуцький А. // Регіональна економіка. – 2004. – № 4. – С. 81-86.
13. Закон України “Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991 р. – Режим доступу: // [http:// www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
14. Указ Президента України “Про додаткові заходи щодо збільшення надходжень інвестицій в економіку України” від 22.02.2001 р. – Режим доступу: // <http:// www.rada.gov.ua>.
15. Статистичний щорічник України за 2008 рік. – Режим доступу: // <http://www.ukrstat.gov.ua>.
16. *Абрамович Г.В.* Напрями активізації державної політики щодо залучення іноземних інвестицій в економіку України / Абрамович Г.В. // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 1. – С. 16.
17. *Матвієнко П.В.* Покращення інвестиційного клімату – пріоритетне завдання державного управління / Матвієнко П.В. // Інвестиції: практика та досвід. 2007. – № 1. – С. 10.
18. *Правик Ю.М.* Стратегічні напрями залучення і використання іноземних інвестицій / Правик Ю.М. // Інвестиції: практика та досвід. – 2006. – № 18. – С. 26.

ПИЛИПЕНКО О.І. – кандидат економічних наук, доцент Державної академії статистики, обліку та аудиту

