

## КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ТЕРМІНУ «ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ»

### CONCEPTUAL APPROACHES TO THE DEFINITION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS

*У статті розглянуто сутнісні характеристики терміну «інвестиційна привабливість», проведено порівняльну характеристику із поняттями «інвестиційне середовище» та «інвестиційний клімат». Визначено спільні та відмінні риси між зазначеними термінами. Подано концептуальну схему структури інвестиційного середовища, а також удосконалено та розширено визначення терміну «інвестиційна привабливість», що полегшує процес розробки подальшого оцінювання ефективності реалізації державної інвестиційної політики.*

**Ключові слова:** інвестиційне середовище, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, державна інвестиційна політика, інвестиційний потенціал, інвестиційні ризики.

*В статье рассмотрены существенные характеристики категории «инвестиционная привлекательность», проведена сравнительная характеристика с понятиями «инвестиционная среда» и «инвестиционный климат». Определены общие и отличительные черты между указанными определениями. Подана концептуальная схема структуры инвестиционной среды,*

*а также усовершенствовано и расширено определение категории «инвестиционная привлекательность», что облегчает процесс разработки дальнейшего оценивания эффективности реализации государственной инвестиционной политики.*

**Ключевые слова:** инвестиционная среда, инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, государственная инвестиционная политика, инвестиционный потенциал, инвестиционные риски.

*In the article were discussed the essential characteristics of the term «investment attractiveness», and the comparative description with the terms of «investment environment» and «investment climate» were conducted. Also the differences and similarities between these terms were detected. The conceptual diagram of the investment environment structure was developed, improved and expanded the definition of «investment attractiveness», which facilitates the development of further implementation of the state investment policy effectiveness evaluating.*

**Key words:** investment environment, investment climate, investment attraction, public investment policy, investment potential and investment risks.

УДК 330.322.(477)

Литвин О.В.

здобувач

Львівський торговельно-економічний  
університет

**Постановка проблеми.** Залучення значного обсягу інвестиційного капіталу є результатом сприятливого інвестиційного середовища та високої інвестиційної привабливості країни. Однак у наукових колах немає однозначного трактування цих термінів, що вимагає їх конкретизації. Кожен із науковців намагається відняти або додати певну групу оціночних індикаторів у зміст категорій, при цьому недостатньо обґрунтовуючи їх вибір. Проблема постає в необхідності розмежування термінів «інвестиційна привабливість», «інвестиційний клімат», «інвестиційне середовище» та виокремлення оціночної характеристики соціально-економічного стану держави для залучення внутрішніх та іноземних інвестицій. Отже, зазначені питання потребують вирішення із застосуванням індуктивного методу дослідження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемі визначення понять «інвестиційна привабливість» та «інвестиційне середовище» присвячено роботи О. Сталінської, А. Гайдуцького, В. Гомольської, О. Носової, С. Іщук, Т. Кулініч, Т. Уманець, Г. Харламової, І. Хмарської, І. Гришиної, В. Дорохова та ін.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є уточнення сутнісних характеристик категорій «інвестиційне середовище», «інвестиційний клімат» та «інвестиційна привабливість», визначення їх спільних та відмінних ознак, а також розробка

авторського визначення категорії «інвестиційна привабливість».

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Термін «інвестиційна привабливість» почали застосовувати у період становлення системи приватного підприємництва та розвитку ринкової конкуренції. До цього періоду більш широко використовувалось поняття «інвестиційне середовище».

В умовах формування ринкової економіки науковці більше стали досліджувати питання доцільності й ефективності інвестування, а також проблеми та процес залучення інвестиційних ресурсів. Унаслідок цього з'явилося багато суперечок щодо визначення сутності терміну «інвестиційна привабливість», її характеристик та процесу оцінювання.

А. Гайдуцький визначає інвестиційну привабливість як здатність сприймати великі інвестиційні вкладення, забезпечувати їх повне й ефективно використання, високу окупність і трансформацію у зростання виробництва, розширення впливу інвестора на ринок і гарантування повернення вкладеного капіталу [3]. Науковець чітко визначає результат вкладення коштів як «їх повне й ефективно використання, високу окупність і трансформацію у зростання виробництва».

На думку О. Носової, інвестиційна привабливість – «це узагальнена характеристика переваг і недоліків об'єкта інвестування, це індикатор,

показання якого дають змогу зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність і доцільність вкладення фінансових засобів саме в даний об'єкт» [11, с. 120]. Науковець виділяє переваги та недоліки об'єкта інвестування, а також ураховуються цілі іноземного інвестора (доцільність вкладення, тобто ефективність).

На важливість урахування цілей інвестора в категорії «інвестиційна привабливість» вказує Д. Стеченко [16, с. 168]. Однак сам термін розглядається тільки як результат діяльності виробництва.

Доцільність та вигоду від процесу інвестування зазначають Т. Кулініч та С. Іщук [6, с. 72]. Однак ці науковці не враховують характеристики та чинники, які мають вплив на інвестиційну привабливість країни або об'єкта інвестування.

В. Дорохов та М. Піндур акцентують увагу на об'єктивних можливостях та обмеженнях, що мають вплив на інвестиційну привабливість та зумовлюють інтенсивність залучення інвестицій регіону або об'єкту інвестування. У подальшому наголошується на тому, що об'єктивні можливості щодо залучення інвестицій і є інвестиційним потенціалом, а об'єктивні обмеження, що перешкоджають реалізації програми інвестування, є інвестиційними ризиками, наявність яких визначає вірогідність неповної реалізації інвестиційного потенціалу регіону чи країни [4; 13]. До об'єктивних чинників, що впливають на інвестиційне середовище, належать географічне положення, населення країни або регіону, наявність та обсяги корисних копалин, кліматичні умови тощо, а до суб'єктивних – діяльність органів державної та регіональної влади, підприємств та організацій, приватних підприємців та різних товариств [4; 5, с. 73–74; 13].

За своєю суттю, на нашу думку, поняття «клімат» є статистичним охарактеризованим режимом умов, які характерні для певної території, макро- чи мікрорівневої системи. Він здатен змінюватися залежно від часового проміжку. Тому можна стверджувати, що кліматом є певна взаємодія середовища та об'єкту дослідження протягом певного періоду часу. Своєю чергою, це дає змогу виявити певні позитивні чи негативні наслідки такої взаємодії. Так, згідно з визначенням сутності поняття клімату, не доцільно зараховувати об'єктивні чинники впливу до категорії «інвестиційний клімат», оскільки він створюється за допомогою вищезазначених суб'єктивних чинників.

На нашу думку, більш коректними визначеннями, які характеризують зміст категорії «інвестиційна привабливість», є ті, в яких вона розглядається як оціночний параметр. Так, О. Сталінська визначає дану категорію як «інтегральний показник, що об'єднує комплекс формалізованих і неформалізованих критеріїв та характеризує

доцільність вкладення капіталу в досліджуваний потенційний об'єкт інвестування» [15, с. 68]. Однак у даному визначенні не простежуються цілі інвестора, тобто не визначається суть доцільності вкладення. Схожі визначення, які розкривають термін інвестиційної привабливості як оціночний параметр або інтегральну характеристику, знаходимо у роботах В. Федоренка, В. Захожая, О. Лисої, А. Дуки, Я. Задорожної та Л. Дяченка. У роботах Г. Харламової, Т. Уманець, В. Гомольської, І. Хмарської інвестиційна привабливість також визначається як інтегральна оцінка, однак науковці переважно дають визначення інвестиційного клімату або інвестиційного середовища і проводять оцінювання інвестиційної привабливості, не розмежовуючи ці терміни.

Звернімо увагу, що термін «привабливий» визначається як той, що викликає інтерес, відкриває цікаві можливості, заманливий, захопливий, приваблює до себе власними якостями та властивостями [12]. Звідси, бути інвестиційно привабливим означає бути цікавим, приваблювати до себе інвестора своїми якостями та властивостями, викликати інтерес до вкладення інвестицій.

Поняття «середовище» визначається як: (1) сукупність природних умов, в яких проходить життєдіяльність якого-небудь організму або (2) речовина, тіло, що заповнює який-небудь простір і має певні властивості. [14]. На основі цього можна визначити, що середовище є сукупністю тіл, явищ, з якими об'єкт чи організм знаходиться в безпосередніх або опосередкованих взаємовідносинах. Тобто, це поняття є швидше опосередкованим стосовно об'єкта дослідження і характеризує умови, які були створені для його функціонування.

Варто усвідомлювати й те, що в науковій літературі існують підходи, за якими у системі державної інвестиційної політики попри центральний (макроекономічний) рівень виділяють: а) регіональну інвестиційну політику (мезорівень); б) галузеву інвестиційну політику; в) інвестиційну політику окремих суб'єктів господарювання (мікрорівень) [10]. Цей аспект також не менш важливий і потребує врахування, адже, до прикладу, інвестиційна політика суб'єкта господарювання значно вужча. Державі потрібно здійснювати ефективні заходи управління на різних рівнях. Досліджувані категорії також будуть мати свої особливості в реалізації інвестиційної політики (табл. 1).

Беручи за основу результати досліджень науковців та на основі власних досліджень можемо зробити висновок, що категорія «інвестиційне середовище» є ширшим за своїм змістом і дає змогу уявити систему орієнтирів та цінностей, у межах якої діють інвестори, як вітчизняні, так й іноземні, що безпосередньо становить завдання державної інвестиційної політики. На рис. 1 подано авторське бачення структури інвестиційного середовища.

Зауважимо, що інвестиційний клімат є відображенням сформованого інвестиційного середовища, характеризується та оцінюється за допомогою таких індикаторів, як темпи зростання валового внутрішнього продукту, наявний рівень податків і пільг, відсоткових ставок, інфляції, тарифів і цін, валютних курсів, цін на корпоративні та державні цінні папери, а також особливості та стан правового забезпечення інвестиційної діяльності. [10]. При цьому, на думку О. Барановського, інвестиційний клімат розцінюється як ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні (галузі, регіоні, підприємстві) стосовно інвестування, яке могло би бути здійснене [2, с. 65].

У процесі дослідження характеристик інвестиційного клімату чи не головним чинником його фор-

мування вбачаємо методи непрямого державного регулювання інвестиційної діяльності. Так, інвестиційний клімат складається з комплексу економічних, політичних, соціальних, правових та інших факторів, що впливають на обсяги інвестицій, а також спрямованих на забезпечення захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності, забезпечення ефективності інвестування [1, с. 49–50; 4; 7, с. 88–89; 8, с. 77; 9, с. 110], а саме: стан економіки, соціально-економічна стабільність, рівень сформованості законодавчої бази, розвитку інвестиційної інфраструктури, наявності продуктивних сил, валютна і фіскальна політика, стан фінансово-кредитної системи та інвестиційного ринку, інвестиційна активність населення, статус іноземного інвестора та інші фактори [6, с. 72–74].

Таблиця 1  
Порівняльна характеристика термінів «інвестиційне середовище» (ІС), «інвестиційний клімат» (ІК) та «інвестиційна привабливість» (ІП) (авторська розробка)

Характеристики	ІС	ІК	ІП
Застосовується на макро- та мезорівнях	+	+	+
Застосовується на мікрорівні	–	–	+
Включає систему орієнтирів та цінностей, у межах якої діють інвестори	+	+	±*
Є ринковою підсистемою, що забезпечує рух інвестицій (включає фінансову інфраструктуру)	+	+	–
Стосується інвестиційної активності країни або регіону	+	+	–
Піддається прямому впливу державних органів влади	+	+	±**
Змінюється залежно від часу	+	+	+
Характеризується взаємодією з об'єктом інвестування	–	±***	+
Визначається інвестиційним потенціалом та інвестиційними ризиками	–	–	+
Включає об'єктивні чинники впливу (географічне положення, кліматичні умови, обсяг корисних копалин, обсяг території, чисельність населення тощо)	+	–	–
Характеризує режим умов для території (оціночна характеристика)	–	+	+

\* – орієнтири як статистичні дані. Інші можливі описові характеристики не належать до ІП

\*\* – вплив більш опосередкований (дія інвестиційної політики для покращення статистичних показників)

\*\*\* – якщо розглядається мезорівень

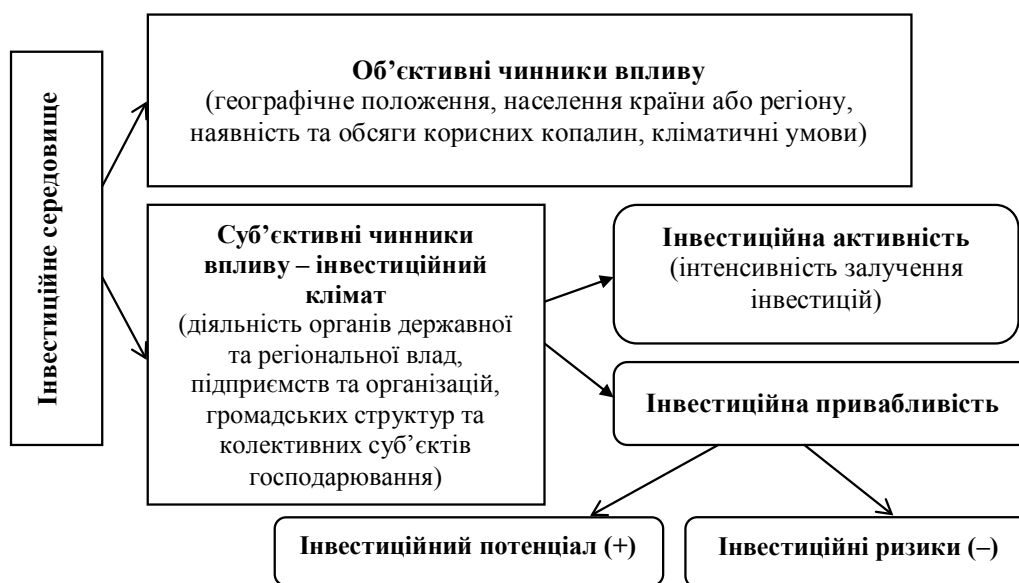


Рис. 1. Концептуальна структура категорії «інвестиційне середовище»

(авторська розробка)

Кожен із факторів інвестиційного клімату, беззаперечно, характеризується позитивним або негативним впливом на процес зацікавленості вітчизняного та іноземного інвестора. Вважаємо, що залежно від наслідків дії цих факторів впливу здійснюється їх поділ на такі, що формують інвестиційний потенціал або обумовлюють появу інвестиційних ризиків [4; 18, с. 74–75]. Інвестиційна активність є допоміжним фактором впливу на процес залучення інвестицій та більше відноситься до терміну «інвестиційний клімат», ніж до терміну «інвестиційна привабливість».

Таким чином, інвестиційний клімат створюється в інвестиційному середовищі, є його якісною та кількісною характеристикою та може бути сприятливим або не сприятливим для інвестора. Кількісне вираження категорії «інвестиційний клімат» реалізується показниками інвестиційної привабливості та інвестиційної активності, які складаються із власних внутрішніх компонент. Інвестиційний імідж є спрощеною та суб'єктивною оцінкою категорії «інвестиційне середовище», оскільки базується на його інформативному забезпеченні та ще й у найкращому світлі.

На нашу думку, одним із найбільш влучних визначень терміну «інвестиційна привабливість» є підхід В. Федоренка, за якого «інвестиційна привабливість є інтегральною характеристикою окремих територій держави 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» [17, с. 237].

Проте, як було показано вище, у науковій літературі наявні й суттєво відмінні характеристики поняття «інвестиційна привабливість». На нашу думку, це настільки багатогранна категорія, що її доцільно розглядати в комплексному тривимірному представленні. Так, бути інвестиційно привабливим означає мати певні якості та властивості, які цікаві для інвестора (теоретична частина поняття). Із практичного боку це означає реалізувати інтерес інвестора до вкладення капіталу в країну, регіон, галузь чи окремий об'єкт інвестування. Схематично тривимірне трактування категорії «інвестиційна привабливість» можна представити як процес, засіб досягнення позитивного результату та безпосередньо результат (рис. 2). Таке трактування терміну допомагає кращому усвідомленню практичного застосування інвестиційної привабливості та необхідних заходів ефективного державного регулювання в інвестиційній сфері для її досягнення.

Інвестиційна привабливість країни (регіону) спочатку розглядається як процес удосконалення наявного потенціалу та можливостей економіки країни або її регіонів чи територій, що є основою для засобу досягнення позитивного результату, тобто залучення вітчизняних та іноземних інвестицій.

Опосередкований вплив інвестиційного клімату на інвестиційну привабливість із боку об'єктивних чинників (географічного розташування, забезпечення природними ресурсами тощо) визначає досліджувану категорію як засіб досягнення позитивного результату. Згідно з цим блоком термін «інвестиційна привабливість» розглядається як інструмент для покращення інвестиційного середовища.



Рис. 2. Напрями тривимірного трактування категорії «інвестиційна привабливість»

(авторська розробка)



Третім блоком у системі визначення терміну «інвестиційна привабливість» є результативна ознака, яка базується оцінюванні параметрів інвестиційного потенціалу та фінансово-інвестиційних можливостей економіки країни.

Між усіма трьома блоками існують взаємозв'язки. Найкращим відображенням інвестиційної привабливості може вважатися отриманий результат дії попередніх двох блоків, адже інвестиційна привабливість більшою мірою є оціночною характеристикою можливостей держави стосовно залучення інвестиційного капіталу, тому важливими є конкурентні переваги кожної території в інвестиційній сфері, які визначаються різними чинниками, що реалізуються самостійно або дія яких підсилюється регулюючими заходами держави.

Висновки з проведеного дослідження. На основі аналізу теоретичних наукових характеристик категорії «інвестиційна привабливість» нами сформульовано власне визначення досліджуваного поняття. Інвестиційна привабливість країни, на нашу думку, – це результат реалізації державної інвестиційної політики, що визначається інтегральною характеристикою бажань і можливостей внутрішніх та зовнішніх інвесторів здійснювати інвестування, яка коригується залежно від впливу чинників (політичних, соціально-економічних, правових та ін.) та змінюється в динаміці, підсилюється сформованим інвестиційним потенціалом, проте обернено пропорційна дії інвестиційних ризиків здійснення інвестиційної діяльності. На відміну від наявних це трактування дає можливість урахувати такі аспекти, як оціночна характеристика, яка базується на суб'єктивних чинниках впливу, а також із включенням інвестиційного потенціалу та інвестиційних ризиків, цілей інвестора, диференціації територій за рівнем інвестиційної привабливості та особливостей і умов реалізації інвестиційної політики. Подане визначення додатково врахує три аспекти практичного застосування терміну «інвестиційна привабливість»: процес, засіб досягнення позитивного результату та безпосередньо результат. Сутнісна характеристика досліджуваної категорії визначає важливий елемент мети державної інвестиційної політики – створення умов, що сприяють надходженню інвестицій як у цілому в економіку країни, так і в необхідні сектори та види економічної діяльності, слабші за соціально-економічним розвитком території тощо та забезпечення належного рівня успішної реалізації інвестиційного процесу.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Агеенко А.А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона и отдельных хозяйствующих субъектов / А.А. Агеенко // Вопросы статистики. – 2003. – № 6. – С. 48–51.

2. Барановський О.І. Інвестиційна безпека / О.І. Барановський // Фінанси України. – 1998. – № 9. – С. 65–67.

3. Гайдуцький А.П. Інвестиційна привабливість аграрного сектору економіки України на міжнародному ринку капіталу : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.05.01 / А.П. Гайдуцький ; Київ. нац. ун-т ім. Т.Шевченка. – К., 2005. – 20 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://tiny.cc/a20hfy>.

4. Дорохов В. Инвестиционный климат. Инвестиционная привлекательность регионов и отраслей России / В. Дорохов, М. Пиндур [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://tiny.cc/rz9efy>.

5. Іващук І.О. Мотиваційні фактори формування інвестиційного клімату регіону / І.О. Іващук // Фінанси України. – 1998. – № 1. – С. 72–77.

6. Іщук С.О. Оцінювання інвестиційної привабливості регіону: методичний аспект / С.О. Іщук, Т.В. Кулініч // Регіональна економіка. – 2010. – № 3. – С. 71–78.

7. Крупка І.М. Формування макроекономічного інвестиційного середовища в Україні / І.М. Крупка // Фінанси України. – 2004. – № 4. – С. 87–96.

8. Купалова Г.І. Статистичне забезпечення аналізу інвестиційної привабливості регіонів України / Г.І. Купалова, Н.О. Коренева // Статистика України. – 2009. – №1. – С. 76–81.

9. Курило С.В. Інвестиційна політика, її сутність і роль у сучасних умовах / С.В. Курило // Держава та регіон. – 2009. – № 2. – С. 109–111.

10. Ляпін Д.В., Москвін С.О. Методика розрахунку індексу інвестиційного клімату в Україні / Д.В. Ляпін, С.О. Москвін // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 7. – С. 3–6 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd\\_2010\\_7\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2010_7_3).

11. Носова О.В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи / О.В. Носова // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 3. – С. 119–137.

12. Привабливий // Академічний тлумачний словник 1970–1980 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://sum.in.ua/s/pryvablyvuyj>.

13. Рахимов Т.Р. Механизм формирования благоприятного инвестиционного климата в регионе : автореф. дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.05 / Т.Р. Рахимов ; Томский политехнический университет. – Томск, 2007. – 24 с. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://sun.tsu.ru/mminfo/000234189/000234189.pdf>.

14. Середовище // Академічний тлумачний словник 1970–1980 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://sum.in.ua/s/seredovyshhe>.

15. Сталинская Е. Оценка инвестиционной привлекательности регионов Украины / Е. Сталинская // Економіст. – 2003. – № 9. – С. 68–69.

16. Стеченко Д.М. Розміщення продуктивних сил і регіоналістика : [навч. посіб.] / Д.М. Стеченко ; 2-ге вид., випр. і доп. – К. : Вікар, 2002. – 374 с.

17. Федоренко В.Г. Шляхи підвищення інвестиційної діяльності в Україні : [монографія] / В.Г. Федоренко, Д.В. Степанов, О.Г. Чувадинський. – К. : Аспект-Поліграф, 2003. – 723 с.

18. Харламова Г.О. Оцінювання привабливості об'єктів інвестування / Г.О. Харламова // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 9. – С. 73–79.