

## ТЕОРЕТИЧНИЙ БАЗИС ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

### THEORETICAL BASIS OF FORMATION OF INVESTMENT ATTRACTION OF NATIONAL ECONOMY

*У статті розкриті теоретичні засади формування інвестиційної привабливості національної економіки України. Проведений контент-аналіз основних теоретичних поглядів на пояснення суті даного поняття та природи його формування. Розмежовано розуміння інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату. Розкрито взаємозв'язок між рівнями інвестиційної привабливості. Запропоновано авторське розуміння інвестиційної привабливості національної економіки з позицій перебігу інвестиційного процесу та пошуку компромісу в інтересах інвестора та реципієнта інвестицій.*

**Ключові слова:** інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат, інвестиції, інвестиційна привабливість національної економіки, інвестиційна діяльність, інвестори, реципієнт інвестицій.

*В статье раскрыты теоретические основы формирования инвестиционной привлекательности национальной экономики Украины. Проведенный контент-анализ основных теоретических взглядов на объяснение сути данного понятия и природы его формирования. Разграничены понимание инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата. Раскрыта взаимосвязь между уровнями инвестиционной привлекательности. Предложено автор-*

*ское понимание инвестиционной привлекательности национальной экономики с позиций течения инвестиционного процесса и поиска компромисса в интересах инвестора и реципиента инвестиций.*

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, инвестиционный климат, инвестиции, инвестиционная привлекательность национальной экономики, инвестиционная деятельность, инвесторы, реципиент инвестиций.

*The theoretical principles of formation of investment attractiveness of national economy of Ukraine are revealed in the article. The content analysis of the basic theoretical views on the explanation of the essence of this concept and the nature of its formation is conducted. The understanding of investment attractiveness and investment climate is different. The relationship between levels of investment attractiveness is revealed. The author's understanding of the investment attractiveness of the national economy from the point of view of the course of the investment process and finding a compromise in the interests of the investor and the recipient of the investment are offered.*

**Key words:** investment attractiveness, investment climate, investment, investment attractiveness of the national economy, investment activity, investors, investment recipient.

УДК 338.2

Якушко І.В.

здобувач

Причорноморський науково-дослідний інститут економіки та інновацій

**Постановка проблеми.** В умовах трансформаційних перетворень, характерних для сучасного етапу розвитку національної економіки, проблематика активізації інвестиційних процесів набуває підвищеної актуальності. Політична та економічна нестабільність і країні, призвели до низки негативних наслідків у розвитку національного господарства: ще більшого руйнування промисловості, зниження інвестиційної активності, зменшення зацікавленості іноземних інвесторів у реалізації проектів в Україні, звуження внутрішніх інвестиційних можливостей населення внаслідок падіння їх реальних доходів та довіри до банків. Сьогодні Україні важко досягти економічного розвитку за рахунок обмеженості власних фінансових ресурсів і стриманої інвестиційної поведінки іноземних інвесторів. У цьому контексті важливого значення набуває поглиблення прагматичних підходів до акумулювання внутрішніх ресурсів та ефективного залучення іноземних інвестицій, і саме ці процеси формування інвестиційної привабливості є найбільш актуальними. Чим масштабніші обсяги інвестицій та вищий рівень ефективності їх використання, тим ефективніше забезпечується процес розширеного відтворення, здійснюються позитивні ринкові трансформації, промисловість отримує необхідний ресурс і стає джерелом еко-

номічного зростання, що своєю чергою ще більше приваблює інвесторів. Таким чином, для вироблення практичних рекомендацій, які дали б змогу з'ясувати розмаїття процесів та факторів формування інвестиційної привабливості, особливого значення набуває узагальнення теоретичних підходів до розкриття сутності поняття «інвестиційна привабливість національної економіки».

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Серед досліджень інвестиційної проблематики доцільно виокремити праці таких науковців як І. Бланк, А. Дука, С. Захарін, Л. Ігоніна, А. Пересада, Т. Пожуєва, Н. Хрущ та багато інших. В межах праць, зазначених авторів досліджено не лише загальні теоретичні засади інвестицій та інвестиційної активності, але й визначено фундаментальні засади розкриття природи формування інвестиційної привабливості.

**Постановка завдання.** Метою даного дослідження є систематизація основних теоретичних підходів до з'ясування сутності та природи формування інвестиційної привабливості національної економіки.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Розглядаючи численні наукові праці з проблематики інвестиційної активності, формування та забезпечення привабливості національної еко-

номіки низка питань теоретичного базису цієї проблеми залишається дискусійною з огляду на суперечності та неоднозначності реалізації теоретичних надбань у площині практичної діяльності інвесторів в сучасних умовах. Однією з причин появи таких суперечностей у сприйнятті та поясненні інвестиційної привабливості економіки країни є ототожнення понять «інвестиційна привабливість» та «інвестиційний клімат». З огляду на означене, розвиток та витлумачення цих термінів складають вагоме наукове завдання задля виявлення їх відмінностей та схожості, а також розробки практичних заходів залучення інвестицій в розбудову національного господарства.

Розвиваючи теоретичні позиції дослідження інвестиційної привабливості України доцільно відзначити, що розуміння її сутності тісно пов'язане з такими базовими економічними поняттями як інвестиції та інвестиційна діяльність.

Справа в тім, що економічна природа категорії «інвестиції» розкривається через відносини формування та використання інвестиційних ресурсів між учасниками інвестиційного процесу з метою розширення та удосконалення їх виробничих можливостей. На макrorівні інвестиції забезпечують конкурентоспроможність, структурну трансформацію економіки й збалансування її розвитку, створення необхідної сировинної бази промисловості, що сприяє розвитку соціальної сфери, охорони довкілля, забезпечення добробуту суспільства тощо. На мікрорівні важливість інвестицій полягає у забезпеченні ефективного функціонування підприємств, стабільного фінансового стану, створення нових та заміщення застарілих активів, що орієнтоване на зменшення витрат та максимізацію прибутку. Визначені рівні розкриття природи інвестицій впливають і на рівні інвестиційної привабливості, яка розглядається як на рівні конкретного економічного суб'єкту так і країни в цілому. Такі відмінності у рівнях сприйняття впливають на формування поведінки інвесторів, а також факторів, які її визначають. Зокрема йдеться про те, що розглядаючи мікрорівень, інвестор у першу чергу орієнтований не стільки на відшкодування вкладених коштів, скільки на примноження їх вартості від функціонування підприємства. На макrorівні процеси максимізації прибутку не настільки важливі порівняно з відтворенням суспільного капіталу. Так, варто погодитися з думкою Д. М. Черваньова, Л. І. Нейкової, що «інвестиції як економічна категорія виступають ніби первинною, оскільки є базою побудови ієрархії інших категорій та в своїй основі відображають відтворення суспільного капіталу як його приріст від вкладення капіталу» [1, с. 120]. Зазначений підхід до визначення суті інвестицій втілений і на законодавчому рівні. Так, ст.1 Закону України «Про інвестиційну діяльність» інвестиціями визначаються «всі види майнових та інте-

лектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект» [2].

Варто зазначити, що розуміння суті інвестицій в процесі змін парадигм розвитку суспільства отримує нові додаткові елементи: інформаційні, знаннєві, часові, ціннісні, очікувані можливі результати. Окреслене пояснюється перебігом трансформаційних процесів в суспільстві та економіках під впливом таких змін та сприйнятті цієї дефініції, визначенні її місця в сучасних економічних дослідженнях. Тим самим зміщуються акценти з розгляду інвестицій не просто як капіталовкладень у розширене відтворення основних виробничих засобів, а вибудовується складніша система відносин формування інформаційної та знаннєвої економіки. Тим самим у наукових дослідженнях поступово починає домінувати контекст «відтворення капіталу» або забезпечення зростання його вартості у майбутньому [3], можливості «досягнення іншого економічного або позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах та пов'язане з факторами часу, ризику та ліквідності» [4, с. 10]. Подібну точку зору висловлюють у більшості наукової літератури з інвестиційної проблематики, зокрема у працях С. В. Захаріна [5–6], Л. Л. Ігоніної [7], А. А. Пересади [8], Н. А. Хрущ [9] та ін. Зміна погляду на інвестиції супроводжується також переосмисленням факторів визначення інвестиційної привабливості.

У цьому контексті важливо також усвідомлювати риси, які превалюють у поясненні розбіжностей між інвестиціями, інвестуванням, інвестиційною діяльністю та інвестиційною привабливістю: інвестиції розкривають внутрішню сутність, інвестування та інвестиційна діяльність характеризують дію, а інвестиційна привабливість уособлює сприйнятливість переваг відповідного об'єкту вкладень порівняно з іншими. Оскільки здійснення інвестиційної діяльності можливе за певних умов господарювання, очевидним є факт впливу цих умов на інвестиційну діяльність, у тому числі на схвалення рішень інвесторів та обсяги спрямованих ними інвестицій. Саме з таких міркувань, у сфері інвестиційної діяльності виокремлюють поняття «інвестиційна привабливість», хоча єдиного розуміння для нього поки що не існує. Значною мірою, суперечливість у її статусі пояснюється тим, що кожен з учасників процесу інвестування вкладає в інвестиційну привабливість свою предметність та розуміння.

У сучасних економічних дослідженнях поняття «інвестиційна привабливість» найчастіше асоціюється у контексті рівня країни або регіону з поняттям «інвестиційний клімат». Разом з тим, чітких критеріїв розмежування інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості досі не існує,

окрім рівня сприйняття даного поняття. Найчастіше інвестиційний клімат не використовують при характеристиках переваг підприємств чи проєктів для залучення інвестицій. Зазвичай у даному вимірі «інвестиційний клімат» застосовується на мезо- чи макрорівні як набір відповідних умов для здійснення інвестування [10].

Здебільшого пропонуючи тлумачення поняття «інвестиційний клімат» науковці намагаються деталізувати різноманітні фактори, тим самим розширюючи поняття «інвестиційна привабливість». Разом з тим, як засвідчують подані у таблиці 1 визначення, простежується ототожнення понять «інвестиційна привабливість» та «інвестиційний клімат», оскільки автори зводять розуміння інвестиційної привабливості лише до кількісних та якісних характеристик умов інвестування, що дещо звужує її сутність.

Узагальнення наведених визначень дають змогу зробити висновок, що інвестиційний клімат слід розглядати як складну дефініцію, яка характеризує певні базові передумови для ведення бізнесу. В ній мають бути відображені уся сукупність умов та чинників, що впливають на прийняття інвестиційних рішень. Інвестиційний клімат є одним для всіх однотипних економічних об'єктів (секторів, видів діяльності або територій) країни і

формується на макрорівні. Виключенням можуть слугувати певні територіальні анклавні, в яких сформовані спеціальні умови ведення бізнесу або існують інші виключення з фінансово-економічного та організаційно-правового режиму, орієнтовані на цілеспрямований розвиток окремих видів економічної діяльності чи територій.

Контент-аналіз основних теоретичних поглядів на проблематику формування та забезпечення інвестиційної привабливості національної економіки, дає підстави обґрунтувати висновок, що всі визначення інвестиційної привабливості економіки досить відмінні між собою і висвітлюють її різні аспекти, однак мають схожі ключові аспекти. Саме таке сприйняття інвестиційної привабливості дає змогу виокремити наступні базові підходи до розгляду її сутності та, відповідно, природи формування:

- 1) інвестиційна привабливість – індикатор ефективності інвестування;
- 2) інвестиційна привабливість – сукупність потенційних можливостей для інвестування;
- 3) інвестиційна привабливість – порівняльна характеристика, на якій базується процес прийняття інвестиційних рішень;
- 4) інвестиційна привабливість – сукупність чинників, які характеризують певні умови для інвестування;

Таблиця 1

**Співвідношення понять «інвестиційний клімат» та «інвестиційна привабливість»**

Розкриття сутності поняття	Автор
Інвестиційний клімат – сукупність певних чинників які впливають на інвестиційні рішення. економічні, політико-правові, соціальні.	Бланк І.О. [4]
Інвестиційний клімат – макро- та мікросередовища, що є виправданим й дозволить максімально охопити усі можливі чинники	Ландик О. В. [11]
Інвестиційний клімат – сукупність економічних, правових, регуляторних, політичних та інших чинників, які у кінцевому рахунку визначають ступінь ризику капіталовкладень та можливість їх ефективного використання	Пожуєва Т.О [12]
Інвестиційна привабливість – існування економічного ефекту (доходу) від вкладення грошей у цінні папери (акції) за мінімальним рівнем ризику.	Бочаров В.В. [13]
Інвестиційна привабливість – це системна сукупність потенційних можливостей укладання коштів з метою отримання економічних вигід у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об'єкта інвестування, суб'єктивно оцінювана інвестором.	Нападовська І.В. [14]
Інвестиційна привабливість – справедлива кількісна і якісна характеристики зовнішнього і внутрішнього середовища об'єкта потенційно можливого інвестування.	Макарій Н. [15]
Інвестиційна привабливість – узагальнена характеристика переваг і недоліків об'єкта інвестування, індикатор для потенційного інвестора щодо необхідності і доцільності вкладення фінансових коштів саме в даний об'єкт.	Носова О. [16]
Інвестиційна привабливість – це сукупність певних чинників, об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей економічної системи, яка обумовлює потенційний платіжний попит на інвестиції.	Валірунова Л.С. [17]
Інвестиційна привабливість – комплекс різноманітних чинників, перелік і вага яких може змінюватись залежно від: цілей інвесторів; виробничо-технічних особливостей підприємства, у яке інвестуються кошти; економічного розвитку підприємства у минулому, на теперішній час, а також очікуваного у майбутньому економічного розвитку.	Задорожна Я. Є., Дядечко Л.П. [18]
Інвестиційна привабливість – інтегральна характеристика окремих елементів як об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективності їх подальшого функціонування і розвитку.	Дука А.П. [19]
Інвестиційна привабливість – узагальнююча інтегральна характеристика окремих напрямів і об'єктів з позиції конкретного інвестора.	Маслак О.І., Таловер В.А. [20]

5) інвестиційна привабливість – інтегральна характеристика об'єкту інвестування.

Таким чином, варто констатувати, що інвестиційна привабливість національної економіки – це багатогранне та комплексне поняття, яке характеризує загальний перебіг інвестиційного процесу та є інтегральною порівняльною оцінкою стану та умов інвестування в певній країні, обумовлених цілісною сукупністю об'єктивних та суб'єктивних чинників, що визначають потенційні можливості, передумови та перспективність здійснення інвестиційної діяльності в країні.

Отже, «інвестиційна привабливість» характеризує здатність економічної системи досягти максимального результату за умов, які вже склалися, тому певною мірою вона характеризує використання інвестиційного потенціалу як сукупності можливостей для інвестиційної діяльності. Виходячи з наведених міркувань, метою визначення інвестиційної привабливості є отримання інформації для порівняння й прийняття на цій основі інвестиційних рішень потенційними інвесторами.

Слід зазначити, що основу інвестиційної привабливості складає пошук умов для досягнення компромісу між інтересами інвестора та реципієнта інвестицій. Це, у першу чергу, пов'язане з оцінюванням доцільності інвестицій при прийнятті рішення про їх здійсненні, виходячи з міркувань інвестора з приводу обсягу інвестицій та умов вкладення. Таким чином, інвестиційна привабливість окрім інтегральної оцінки є й результатом узгодження інтересів учасників інвестиційного процесу. На основі такої оцінки інвестор аналізує доцільність здійснення інвестиційної діяльності у певній країні, вигідність інвестування й імовірність отримання економічних та інших вигід, а також можливостей для подальшої діяльності на макро-, мезо- і мікрорівнях економіки (рис. 1).

Тобто інвестиційна привабливість національної економіки – це багаторівневе синтетичне поняття, що значною мірою обумовлюється інвестиційною привабливістю окремих регіонів, видів економічної діяльності, секторів економіки, підприємств.

Приймаючи рішення про вибір об'єкту для здійснення інвестицій, інвестор формує для себе комплексне уявлення про інвестиційну привабливість, позаяк йому потрібне забезпечення високої привабливості на всіх етапах розробки і прийняття інвестиційних рішень: від вибору країни – до конкретизації інвестиційного проекту. Це свідчить про те, що інвестиційна привабливість має агрегований характер і всі рівні її визначення взаємопов'язані між собою.

**Висновки з проведеного дослідження.** В цілому слід відзначити, що досягнення економічного розвитку національної економіки в умовах обмеженості власних фінансових ресурсів і стриманої інвестиційної поведінки іноземних інвесторів потребує переосмислення поняття інвестиційної привабливості. Це пов'язано з важливістю спрямування ресурсів національних інвесторів у відповідні масштабні напрями розвитку та їх доповнення інвестиціями зовнішнього походження. Чим масштабніші обсяги інвестицій та вищий рівень ефективності їх використання, тим ефективніше забезпечуватиметься процес розширеного відтворення економіки, а відтак забезпечення умов для економічного зростання, що своєю чергою ще більше приваблюватиме інвесторів.



**Рис. 1. Графічне відображення взаємозв'язків між рівнями інвестиційної привабливості в межах національної економіки**

маної інвестиційної поведінки іноземних інвесторів потребує переосмислення поняття інвестиційної привабливості. Це пов'язано з важливістю спрямування ресурсів національних інвесторів у відповідні масштабні напрями розвитку та їх доповнення інвестиціями зовнішнього походження. Чим масштабніші обсяги інвестицій та вищий рівень ефективності їх використання, тим ефективніше забезпечуватиметься процес розширеного відтворення економіки, а відтак забезпечення умов для економічного зростання, що своєю чергою ще більше приваблюватиме інвесторів.

У процесі проведення дослідження було встановлено, що основу інвестиційної привабливості складають наступні її характеристики: пошук умов для досягнення компромісу між інтересами інвестора та реципієнта інвестицій; агрегований характер, що зумовлює взаємозв'язок між собою всіх рівнів її визначення.

Проведений контент-аналіз основних теоретичних поглядів на інвестиційну привабливість національної економіки, дає змогу обґрунтувати висновок про їх суперечливість в окремих оцінках та схожість у ключових аспектах, на основі чого запропоновано розглядати інвестиційну привабливість з позицій загальної характеристики інвестиційного процесу інтегральною порівняльною оцінкою стану та умов інвестування в певній країні, обумовлених цілісною сукупністю об'єктивних та суб'єктивних чинників, що визначають потенційні можливості, передумови та перспективність здійснення інвестиційної діяльності в країні. Такий науковий підхід характеризує здатність економічної системи досягти максимального результату за умов, які вже склалися, тому певною мірою вона характеризує використання інвестиційного потенціалу як сукупності можливостей для інвестиційної діяльності.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Черваньов Д. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України / Д. Черваньов, Л. Нейкова. – К.: Знання, 1999. – 514 с.
2. Про інвестиційну діяльність: закон України від 18.09.1991 № 1560–XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/print1376657293000164>.
3. Бланк И.А. Словарь-справочник финансового менеджера. / И.А. Бланк – К.: Ника–Центр, 1998. – 480 с.
4. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. / И.А. Бланк – К.: Эльга–Н, Ника–Центр, 2002. – 448 с.
5. Захарін С. В. Інвестиційне забезпечення інноваційно-технологічного розвитку економіки: монографія / С. В. Захарін // Київськ. нац. універс. технолог. та дизайну. – К.: КНУТД, 2011. – 344 с.
6. Захарін С. Інвестиції в інновації: теорія, парадигма, методологія дослідження. / С. В. Захарін // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 4. – С. 60–64.
7. Игонина Л.Л. Инвестиции / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. – М.: Экономисту 2005. – 478 с.
8. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. / А.А. Пересада. – Київ: Лібра, 2002. – 472 с.
9. Хрущ Н.А. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії та технології. / Н.А. Хрущ – Хмельницький: ХНУ, 2004. – 309 с.
10. Задорожна Я. Є. Підвищення інвестиційної привабливості підприємництва як напрямок залучення інвестиційних ресурсів / Я. Є. Задорожна., Л. П. Дядечко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 2.– С. 32–35.
11. Ландик О. В. Сутність інвестиційної політики та її місце у стратегії розвитку підприємства / О.В. Ландик // Науковий вісник Луганського НАУ. – 2010. – № 10. – С. 244–249.
12. Пожуєва Т.О. Сучасні підходи до формування інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання / Т.О. Пожуєва // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності: Збірник наукових праць. – Вега-Принт, 2010. – Т. 3. – С. 45–50.
13. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2000. – 160 с.
14. Нападівська І. В. Теоретичні та методичні аспекти дослідження інвестиційної привабливості України / І. В. Нападівська // Вісник ДонДует. – 2005. – № 4 (28).– С. 55–61.
15. Макарий Н. Оцінка інвестиційної привабливості український підприємств / Н. Макарий // Економіст.– 2005. – № 7. – С. 52–59.
16. Носова О. В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи / О. В. Носова // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 3. – С. 119–137.
17. Валірунова Л. С. Інвестування : [підручник для ВУЗів] / Л. С. Валірунова, О. Б. Казакова. – М. : Волтерс : Клівер, 2010. – 448 с.
18. Задорожна Я. Є. Підвищення інвестиційної привабливості підприємництва як напрямок залучення інвестиційних ресурсів / Я. Є. Задорожна., Л. П. Дядечко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 2.– С. 32–35.
19. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : підручник [для студ. ВНЗ] / А. П. Дука. – 2-ге вид. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.
20. Маслак О.І. Комплексна оцінка інвестиційної привабливості країни. / Маслак О.І., Таловер В.А. // Економічний форум. – 2016. – № 3. – С. 51–59.