

УДК 332.1:330.322

DOI: 10.31891/2307-5740-2020-288-6-36

БУШИНСЬКИЙ Є. В.

Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника

## КОНЦЕПТ ФАКТОРІВ, ЩО ВИЗНАЧАЮТЬ ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ РЕГІОНУ

Обґрунтовано, що на рішення інвесторів впливає цілий ряд суб'єктивних факторів, які достатньо складно виміряти, при цьому вони виражають індивідуальну систему преференцій, частково визначену знаннями інвестора, включаючи імідж регіону. Запропоновано під час аналізу інвестиційної привабливості регіону визначати саме реальну інвестиційну привабливість, що слід трактувати з позиції «популярності» інвестування в певну сферу. Оскільки регіон здатен поглинати фінансовий та фізичний капітал у формі інвестицій, то визначення шляхом аналізу вартості інвестицій у підприємства або припливу прямих іноземних інвестицій дозволило встановити недолік цього підходу як можливість аналізувати привабливість на основі здійснених інвестицій в *ex post* термінах, на відміну від підходу *ex ante*. Це дозволило встановити також, що реальну інвестиційну привабливість можна оцінити на основі минулих інвестицій і таким чином вибрати регіон, який залучив найбільше з них, а також відносно можна вказати симптоматичні змінні, збільшення яких буде свідчити про зростаючу привабливість. Запропоновано за характером впливу фактори локації поділяти на «жорсткі» та «м'які», що відповідно дозволить за першими ідентифікувати безпосередньо з витратами на ведення бізнесу та досяжним доходом й за другими – суб'єктивні почуття інвесторів та їх внутрішню систему цінностей.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, регіон, фактори, оцінювання.

BUSHYNSKIY Y.

Vasyl Stefanyk Precarpathian National University

## THE CONCEPT OF FACTORS THAT DETERMINE THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE REGION

*The different characteristics that describe individual regions lead to significant differences in the ability to raise capital in the form of investment in the regional structure. This is largely determined by factors that are taken into account in the process of localization of investment by potential investors (also from abroad), more broadly identified with localization factors or synthesized using the index of investment attractiveness.*

*It was substantiated that investors' decisions are influenced by a number of subjective factors that are quite difficult to measure, and they express an individual system of preferences, partly determined by the investor's knowledge, including the image of the region. It was proposed during the analysis of investment attractiveness of the region to determine the real investment attractiveness, which should be interpreted from the standpoint of "popularity" of investing in a particular sphere. Since the region is able to absorb financial and physical capital in the form of investment, the definition by analyzing the value of investment in enterprises or foreign direct investment allowed to identify the disadvantage of this approach as an opportunity to analyze attractiveness based on *ex post* investment in contrast to the *ex ante* approach. It also established that the real investment attractiveness can be assessed on the basis of past investments and thus select the region that attracted the most of them, and relatively symptomatic variables can be indicated, the increase of which will indicate increasing attractiveness. It was proposed to divide location factors into "hard" and "soft" by the nature of the impact, which correspondently will allow identifying directly with the cost of doing business and income and – the subjective feelings of investors and their internal value system.*

Key words: investment attractiveness, region, factors, estimation.

**Вступ.** Різні характеристики, що описують окремі регіони, призводять до значних відмінностей у можливостях залучення капіталу у формі інвестицій в регіональну структуру. Це значною мірою визначається факторами, що враховуються в процесі локалізації інвестицій потенційними інвесторами (також з-за кордону), ширше ототожнюються з факторами локалізації або синтезуються за допомогою індексу інвестиційної привабливості.

У багатьох випадках, крім об'єктивного розрахунку потенційних витрат та вигоди від потенційних місць розташування, поведінкові фактори, не пов'язані з основною діяльністю підприємства, ототожнюються із соціальним кліматом у певній місцевості (так звані фактори м'якого розташування), а також мають значний і зростаючий вплив на місце розташування підприємства. Слід також відмітити, що сприйняття інвесторами окремих факторів розташування дуже індивідуальне. Часто це суб'єктивне сприйняття факторів і, як наслідок, проаналізованих сфер пов'язане з розміром підприємства, специфікою галузі, в якій інвестор працює або планує розпочати бізнес, а також його знаннями про регіон (і переважний імідж даного місця).

Велика свобода в потоці капіталу (зумовлена постійним процесом глобалізації та інтеграції) свідчить про те, що швидше не капітал змагається за найвигідніші місця та знаходження, а регіони конкурують між собою для нових інвестицій. Масштаб конкурсу, що відбувається, додатково розширюється. Регіони все частіше конкурують між собою у міжнародному та світовому масштабі, незалежно від переважної внутрішньої конкуренції.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Сучасні дослідження теоретичних засад інвестиційної привабливості на регіональному рівні представлено зокрема у наукових працях Гончаров В.М.,

Білоусова М.М. [2], Давиденко Н.М. [3], Лещук Г.В. [4], Попова Ю.М. [5], Федоров Г.О. [6], Топалов С.А., Селезньова К.С. [7] та інших.

Зокрема, слід виокремити наступні трактування сутності інвестиційна привабливість регіону:

1. Інвестиційна привабливість регіону – це сукупна характеристика умов певної території країни, яка включає оцінку рівня розвитку нормативно-правового забезпечення, інвестиційної інфраструктури, людського капіталу, фінансових можливостей, що істотно впливають на формування прибутковості основних засобів, які вкладуються, та інвестиційних ризиків [1, с. 88].

2. Інвестиційна привабливість регіону – це сукупна характеристика певного регіонального простору з погляду інвестиційного клімату, аналізу рейтингового місця регіону в економіці країни, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, рівня перспективності розвитку регіону, рівня державної підтримки в регіоні, значимості впливу адміністративних бар'єрів, можливостей залучення фінансових ресурсів, що істотно впливають на формування прибутковості засобів, які вкладуються, та інвестиційних ризиків [2, с. 184].

При цьому численні трактування у визначенні інвестиційної привабливості мають відповідні загальні ознаки. Отже, варто визначати інтегральний показник інвестиційної привабливості в якості доцільності фінансування; рівня задоволення інтересів та вимог інвестора; перспектив розвитку та фінансово-майнового стану відповідного регіону; сукупності суб'єктивних та об'єктивних умов [3].

Деяко дискусійними при цьому залишаються питання виокремлення факторів/чинників інвестиційної привабливості. Зокрема, у праці [4] представлено класифікацію факторів інвестиційної привабливості, виділені та охарактеризовані складові зовнішніх та внутрішніх чинників; у дослідженні [5] сформовано чинники інвестиційної привабливості та доповнено шляхом введення до складу внутрішніх інформаційні чинники, що включають в себе наявність програмного забезпечення для оцінки рівня інвестиційної привабливості та веб-сайту в мережі Інтернет; у дослідженні [6] запропоновано враховувати економічну характеристику, що відображає здатність залучати, освоювати та використовувати інвестиції завдяки розвинутому інвестиційному потенціалу та сприятливій регіональній інвестиційній політиці. Такий підхід дозволяє стверджувати, що для ухвалення рішення щодо інвестування коштів у регіон необхідно проводити аналіз його інвестиційної привабливості за допомогою інструментів маркетингу регіону.

Проведений аналіз наукових праць свідчить про дискусійні положення щодо виокремлення факторів, що визначають інвестиційну привабливість регіону. Відтак існує необхідність уточнення концепту факторів, що визначають інвестиційну привабливість регіону.

**Мета статті** полягає науково-теоретичному обґрунтуванні факторів, що визначають інвестиційну привабливість на регіональному рівні.

**Результати дослідження.** Загальноприйнятими концептуальними положеннями у трактуванні сутності дефініції «інвестиційна привабливість» слід вважати:

1) роль сукупності факторів (активів), накопичених у регіоні, які через свою важливість у виробничому процесі (вплив на ефективність економічної діяльності) або в ієрархії уподобань інвесторів визначають місце розташування даного проекту на конкретній території;

2) орендну плату за місцезнаходження (вища за середній рівень інвестицій, що впливає із соціально-економічних умов);

3) здатність регіонів залучати інвестиції.

Різні підходи до інвестиційної привабливості визначали різні способи її сприйняття. У випадку першого з наведених підходів до інвестиційної привабливості ключову роль відіграє виявлення факторів, що безпосередньо впливають на рішення інвесторів щодо розташування, оскільки привабливість, описана таким чином, відображає інтенсивність виникнення конкретних факторів розташування в просторі (що мають значний вплив на експлуатаційні витрати та досяжність доходу). Регіони, відносно краще оснащені факторами розташування, характеризуються більшою інвестиційною привабливістю, оскільки вони створюють кращі умови для ведення бізнесу (наприклад, потрібні менші інвестиційні витрати, є шанси на вищу прибутковість інвестицій), а отже, вони характеризуються меншою інтенсивністю ризику інвестиції.

Таким чином зрозуміла (потенційна) інвестиційна привабливість виражає відносну ймовірність розміщення інвестицій у даному районі. Через різне сприйняття інвесторами значення окремих факторів розміщення, їх знань про регіони, галузь, в якій вони працюють або планують розпочати свій бізнес, загальна привабливість для всіх інвесторів є досить приблизним показником, що представляє (у багатьох випадках узагальнений для різних галузей на основі ідентифікацій універсальних факторів) привабливість з точки зору розміщення інвестицій у певному районі. На рішення інвесторів щодо розташування також впливає цілий ряд суб'єктивних факторів, важко вимірних, що виражають індивідуальну систему прераференцій, частково визначену знаннями інвестора, включаючи імідж регіону. Більше того, крім наявності переваг щодо розташування в регіоні, важливі також реальні можливості їх використання. Отже, фактичний масштаб інвестицій у даній області може відрізнитися від масштабу, що виникає внаслідок сприйняття інвестиційної привабливості.

Загалом під час аналізування інвестиційної привабливості регіону доцільно визначати саме реальну інвестиційну привабливість. У цьому контексті інвестиційну привабливість можна розуміти з точки зору «популярності» інвестування в певну сферу. Це пов'язано з тим, що саме здатність регіону поглинати

фінансовий та фізичний капітал у формі інвестицій найчастіше визначається шляхом аналізу вартості інвестицій у підприємства або припливу прямих іноземних інвестицій. Недоліком цього підходу є можливість аналізувати привабливість на основі здійснених інвестицій в *ex post* термінах, на відміну від підходу *ex ante*.

При цьому слід пам'ятати, що аналіз економічної ефективності здійснюється протягом усього життєвого циклу проекту:

- до ухвалення рішення про реалізацію інвестиційного проекту – *Ex ante* аналіз полягає в необхідності складання прогнозу як відносно очікуваного результату, так і передбачуваних витрат;

- під час реалізації інвестиційного проекту – *Ex post* аналіз є інструментом контролю над дотриманням запланованого бюджету, при цьому аналіз результатів [7, с. 103].

Це означає, що реальну інвестиційну привабливість можна оцінити на основі минулих інвестицій і таким чином вибрати регіон, який залучив найбільше з них, а також відносно можна вказати симптоматичні змінні, збільшення яких буде свідчити про зростаючу привабливість.

У наукових працях щодо даного питання вибирається оптимальне місце підприємств, зумовлене низкою факторів, що відображають умови ведення бізнесу в окремих регіонах і мають на увазі величину понесених витрат, витрати на інвестиції або можливі доходи. З одного боку, це вимоги до розташування, встановлені інвесторами для регіонів (що дозволяють максимізувати вигоди від економічної діяльності), а з іншого – цінності (ресурси), наявні в регіоні. Чим більша відповідність між вимогами від потенційних інвесторів та цінностей, які може запропонувати регіон, тим більша інвестиційна привабливість та вища ймовірність розміщення ділової діяльності.

За характером впливу фактори локації можна розділити на дві групи, тобто «жорсткі» та «м'які». Перші ідентифікуються безпосередньо з витратами на ведення бізнесу та досяжним доходом. Вони об'єктивні та порівняно легко вимірювані, хоча їх можна визначити залежно від виду діяльності, що здійснюється. З іншого боку, «м'які» фактори представляють суб'єктивні почуття інвесторів та їх внутрішню систему цінностей. На відміну від об'єктивних факторів, їх важко виміряти, оскільки вони відображають фактори соціологічного та психологічного характеру. У процесі пошуку інвестицій «жорсткі» фактори вважаються більш важливими через їх прямиий вплив на результати діяльності компанії, хоча роль «м'яких» факторів (наприклад, якість соціальної інфраструктури) зазнає значної переоцінки, і їх значення в процесі прийняття рішень зростає.

Аналіз сукупності умов розташування дозволяє наблизити потенційну інвестиційну привабливість окремих регіонів. Проте, через багатовимірність даного питання, необхідно класифікувати широкий набір факторів, що розглядаються. Отже узагальнення універсальних факторів, що визначають інвестиційну привабливість, представлено на рис. 1.

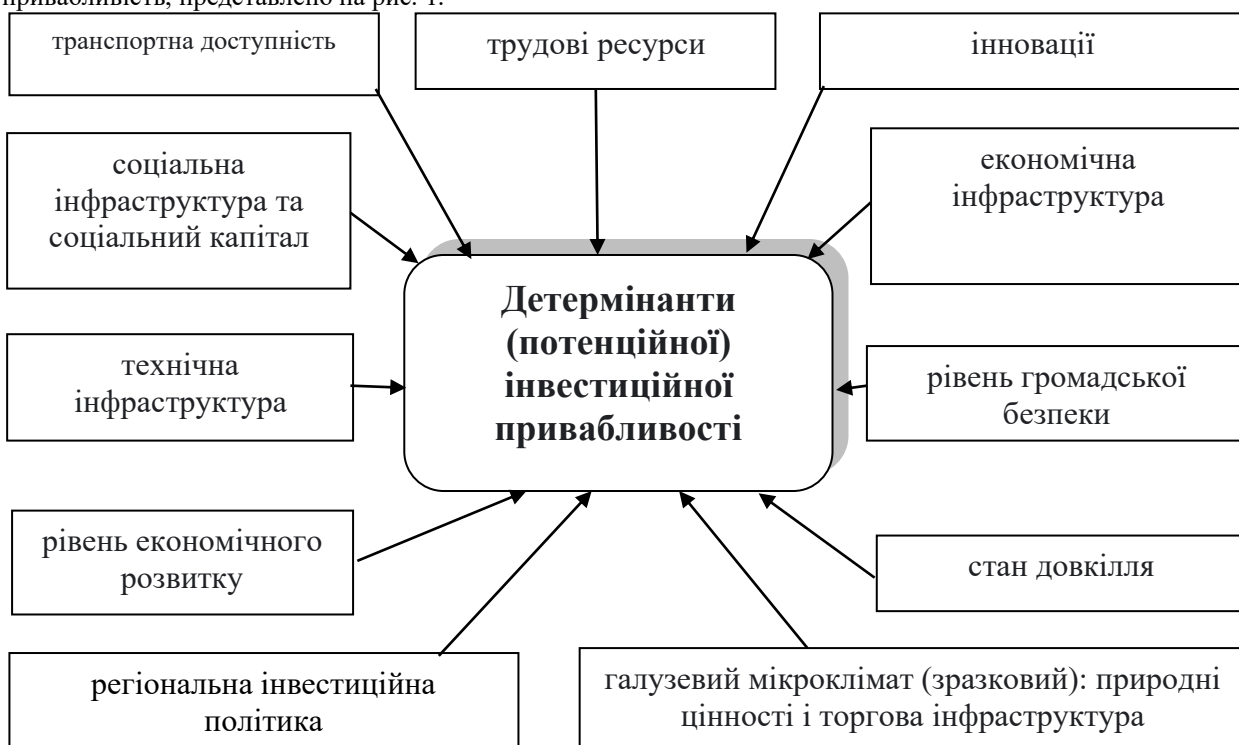


Рис. 1. Детермінанти (потенційної) інвестиційної привабливості

Транспортна доступність визначає витрати на доставку сировини, напівфабрикатів, а також готової продукції до кінцевих покупців. Краща доступність комунікацій забезпечує умови для збільшення частоти

зустрічей з підрядниками та клієнтами. Важливість цього фактора багато в чому залежить від виду діяльності, що виконується на підприємстві. Промислове виробництво орієнтоване на наявність дорожньої (та залізничної) інфраструктури, тоді як у випадку технологічно розвинутої діяльності доступність аеропортів є важливою. Сервісна діяльність вигідна меншою мірою завдяки високій доступності комунікацій (зокрема, міжрегіональні зв'язки). Від так, роль транспортних витрат у прийнятті рішень про місцезнаходження зводиться на користь виробничих витрат та великої кількості ресурсів у регіоні.

Ринок праці є ще одним критерієм розташування потенційного підприємця. Доступ до трудових ресурсів створює інвестиційну привабливість завдяки можливості працевлаштування людей з відповідною кваліфікацією, навичками, освітою та досвідом, а також відповідної кількості. Витрати (та продуктивність) праці також важливі, оскільки вони впливають на прибутковість інвестицій, а також на специфіку діяльності, що виконується в контексті видів кваліфікації та освіти, до яких прагнуть працівники. Нестача пропозиції на ринку праці може бути важливим фактором, що обмежує інвестиційну привабливість даного району через велику диференціацію якості людського капіталу в окремих регіонах країни.

Розвиток ринку описує інвестиційну привабливість шляхом визначення потенційного обсягу та структури продажів на даному ринку. Чим більший ринок, тим більший потенційний дохід, а отже і швидша віддача інвестицій. Великий та поглинаючий ринок збуту в безпосередній близькості від локалізованої діяльності зменшує витрати на розподіл продукції, а також сприяє розвитку сектору послуг (і дозволяє працювати на початковому етапі на основі місцевого ринку). З іншого боку, невеликий ринок спонукає інвесторів шукати нові ринки збуту. Узагальнюючи суть цього питання, слід зазначити, що райони з високим рівнем насиченості населення з високим рівнем заробітку в основному описуватимуть поглинання регіональних ринків збуту, як і просторово сконцентровані витрати, що виділяються підприємствами та органами місцевого самоврядування на інвестиції.

Економічна інфраструктура завдяки наявності в регіоні конкретних установ позитивно впливає на інвестиційну привабливість району. Наявність спеціальних економічних зон, наявність науково-дослідних центрів, установ ділового середовища, що підтримують діяльність підприємства (наприклад, агентства економічного розвитку, бізнес-інкубатори, центри трансферу технологій, індустріальні парки), а також організація ярмарків та виставок створюють можливості для підвищення привабливості даного регіону. Привілейовані райони (наприклад, СЕЗ) стимулюють приплив інвестицій за допомогою податкових пільг, тоді як сусідство науково-дослідних центрів передбачає розвиток технологічно розвинутої діяльності.

Соціальна інфраструктура, і зокрема рівень її розвитку (освітня, соціальна, культурна та охоронна інфраструктура), визначає умови життя жителів регіону. Більш високий рівень розвитку соціальної інфраструктури стимулює приплив мешканців до районів із відносно вищим рівнем розвитку цієї інфраструктури, що породжує позитивні ефекти на ринку праці (збільшує трудові ресурси). Хороші умови життя та відпочинку також сприяють імміграції висококваліфікованих людей. Більше того, добре розвинена соціальна інфраструктура передбачає умови для встановлення контактів, обміну думками та ідеями, а також для інновацій.

Рівень економічного розвитку, який є результатом перетворень в регіональних економіках, свідчить про прогрес трансформаційних процесів, форму економічної структури та побічно про ступінь її конкурентоспроможності. Обсяг промислового виробництва на сьогоднішній день, можливості експорту, розміщення прямих іноземних інвестицій (ПІІ), вартість накопичених основних фондів та ступінь просування технологічного виробництва – це один із факторів, що аналізується потенційними інвесторами в процесі розміщення інвестицій. Більше того, з точки зору іноземних інвесторів, також важливі перспективи економічного зростання та можливість співпраці. Розвиток цієї інформації дозволяє створювати регіональні інвестиційні профілі для окремих районів країни, галузеву інвестиційну привабливість.

Стан навколишнього середовища, розглянутий з точки зору можливості генерування розвитку за допомогою використання конкретних цінностей даного регіону, може також позитивно вплинути на інвестиційну привабливість району. Одним із таких факторів впливу є чисте та незабруднене природне середовище, умови життя населення, які спонукають людей (особливо висококваліфікованих) оселятися поза межами регіону. Однак використання цього конкретного ресурсу найчастіше обмежується тими видами діяльності, які не забруднюють суттєво природне середовище (наприклад, для туризму, послуг, науково-дослідної діяльності) або вимагають значних витрат на підтримку високих стандартів охорони навколишнього середовища. Розвиток видів діяльності, які сильно забруднюють природне середовище або суттєво трансформують ландшафт, може призвести до погіршення природних цінностей (і, як наслідок, погіршення іміджу та зменшення кількості прибулих туристів). Крім того, існуючі природоохоронні території (наприклад, національні парки, ландшафтні парки) обмежують простір для потенційних інвестицій.

Рівень загальної безпеки є фактором, який має відносно невеликий вплив на прийняті рішення щодо розташування, а отже, на інвестиційну привабливість. Рівень загальної безпеки мало впливає на прибуток компанії і більшою мірою стосується почуття особистої безпеки жителів регіону та їх відповідальності перед іншими працівниками, клієнтами та діловими партнерами підприємства. Однак низький рівень безпеки призводить до погіршення умов життя мешканців і може означати ситуацію на ринку праці

(скорочення ресурсів та погіршення якості), описувати якість соціального капіталу, накопиченого в регіоні, або сигналізувати про наявність соціальних патологій. Це фактори, що обмежують обсяг реалізованих інвестицій.

Іноді до факторів, що визначають інвестиційну привабливість, належать активність влади щодо інвесторів та територіальний маркетинг. Вони проводять заходи, спрямовані на залучення інвестора шляхом створення відповідного інвестиційного клімату або формування позитивного іміджу регіону. Добре підготовлені інвестиційні пропозиції (наприклад, розвинені райони з хорошою транспортною доступністю), адресовані потенційним інвесторам, на основі визначених активів регіону, збільшують інтерес до регіону як місця для інвестування. Інформаційно-промоційна діяльність, що показує інвестиційні можливості та формування зовнішнього іміджу регіону (наприклад, на основі економічного просування та прямого маркетингу), сприяє підвищенню інвестиційної привабливості. Більш відомі регіони (і регіони з вищою репутацією), особливо в межах мегаполісів з адміністративними функціями, вважаються більш привабливими. Крім того, участь в інвестиційній сертифікації свідчить про те, що її учасники ефективніше залучають інвестиції.

**Висновки.** Таким чином, представлена класифікація факторів, що впливають на інвестиційну привабливість, визначає широкий спектр економічних та соціальних категорій, що розглядаються. Такий «універсальний» підхід до інвестиційної привабливості, тобто заснований на сукупних факторах для всіх секторів економічної діяльності, визначає приблизну загальну інвестиційну привабливість. Зважаючи на специфіку окремих видів діяльності та виробничих галузей, критерії, що розглядаються в ході аналізу місця розташування, можуть різною мірою сприяти прийняттю фактичного рішення щодо розташування. Більше того, у багатьох випадках, через взаємозв'язок між аналізованими категоріями, збільшення певної групи факторів може обернутися зниженням привабливості даної діяльності.

### Література

1. Давиденко Н.М. Оцінка інвестиційної привабливості регіону в умовах сучасних викликів / Н.М. Давиденко // Економічний форум. – 2017. – № 2. – С. 86–93.
2. Лещук Г.В. Інвестиційний розвиток сучасної регіональної інфраструктури / Г.В. Лещук // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. – 2017. – Вип. 12(1). – С. 183–186.
3. Федоров Г.О. Методологія оцінки інвестиційної привабливості: регіональний аспект / Г.О. Федоров // Актуальні проблеми державного управління : зб. наук. пр. – 2018. – Вип. 2 (74). – С. 50–54.
4. Топалов С.А. Формування інвестиційної привабливості підприємств / С.А. Топалов, К.С. Селезньова // Вісник Запорізької державної інженерної академії. – 2014. – С. 130–139.
5. Гончаров В.М. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та фактори впливу [Електронний ресурс] / Гончаров В.М., Білоусова М.М. – Режим доступу : <https://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/4.../31.pdf>
6. Попова Ю.М. Маркетингові інструменти оцінювання інвестиційної привабливості регіону / Ю.М. Попова // Економіка і регіон. – 2016. – І. – С. 71–76.
7. Уварова Т.В. Модель процесно-орієнтованої оцінки ефективності впровадження інформаційних технологій для поліпшення управління адміністративно-господарчими процесами / Т.В. Уварова, О.С. Левшенко, О.В. Поривай, А.А. Рибидайло, С.В. Бобров // Збірник наукових праць Центру воєнно-стратегічних досліджень Національного університету оборони України імені Івана Черняхівського. – 2014. – № 1. – С. 96–103.

### References

1. Davydenko N. M. Otsinka investytsiinoi pryvablyvosti rehionu v umovakh suchasnykh vyklykiv. Ekonomichnyi forum. 2017. № 2. S. 86-93.
2. Leshchuk H. V. Investytsiyni rozvytok suchasnoi rehionalnoi infrastruktury. Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Seriya: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove gospodarstvo. 2017. Vyp. 12(1). S. 183-186.
3. Fedorov H. O. Metodolohiia otsinky investytsiinoi pryvablyvosti: rehionalnyi aspekt. Aktualni problemy derzhavnoho upravlinnia zb. nauk. pr. 2018. Vyp. 2 (74). S. 50-54.
4. Topalov S. A., Seleznova K. S. Formuvannia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstv. Visnyk Zaporizkoi derzhavnoi inzhenernoi akademii. 2014. S. 130-139.
5. Honcharov V.M., Bilousova M.M. Investytsiina pryvablyvist pidpriemstva: sutnist ta faktory vplyvu. URL: <https://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/4.../31.pdf>
6. Popova Yu. M. Marketynhovi instrumenty otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti rehionu. Ekonomika i rehion. 2016. 1. S. 71-76.
7. Uvarova T. V., Levshenko O. S., Poryvai O. V., Rybydailo A. A., Bobrov S. V. Model protsesno-orientovanoi otsinky efektyvnosti vprovadzhennia informatsiinykh tekhnolohii dlia polipshennia upravlinnia administratyvno-hospodarchymy protsessamy. Zbirnyk naukovykh prats Tsentru voienno-stratehichnykh doslidzhen Natsionalnoho universytetu obrony Ukrainy imeni Ivana Cherniakhovskoho. 2014. № 1. S. 96-103.