

УДК 332.1

DOI: 10.31891/2307-5740-2021-296-4-8

КИШАКЕВИЧ Б. Ю.

ORCID ID: 0000-0001-5721-8543

e-mail: b\_kyshakevych@ukr.net

НАХАСВА М. М.

ORCID ID: 0000-0002-0587-6410

e-mail: nachajevamaryna@ukr.net

Дрогобицький державний педагогічний університет імені Івана Франка

## ІНТЕГРАЛЬНА ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНІВ УКРАЇНИ

*У статті запропоновано модель інтегральної оцінки інвестиційної привабливості регіонів України, яка враховує сім блоків їх соціально-економічного розвитку: економічний розвиток, інвестиційна діяльність, фінансова самодостатність, ринок праці та підприємництво, інфраструктура, соціально-економічний розвиток, ефективність регіональної інвестиційної політики. У статті аргументовано необхідність врахування ефективності регіональної інвестиційної політики при оцінці інвестиційної привабливості та доцільність диференціювати такі оцінки у залежності від типу інвестора та виду інвестицій. Врахувати такі особливості інвестиційного процесу авторами пропонується шляхом використання DEA-аналізу та підбору відповідних вагових коефіцієнтів, які визначають частку кожного блоку показників соціально-економічного розвитку регіонів у їх загальній інвестиційній привабливості.*

*Ключові слова: інвестиційна привабливість; інвестиційний клімат; інтегральна оцінка; ефективність регіональної інвестиційної політики; DEA-аналіз.*

BOHDAN KYSHAKEVYCH,

MARYNA NAKHAEVA,

Ivan Franko Drohobych State Pedagogical University

## INTEGRATED ASSESSMENT OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF REGIONS IN UKRAINE

*The article proposes a model for the integral assessment of the investment attractiveness of the regions in Ukraine, taking into account seven blocks of their socio-economic development: economic development, investment activity, financial self-sufficiency, labor market and entrepreneurship, infrastructure, socio-economic development, the effectiveness of regional investment policy. The article substantiates the need to take into account the effectiveness of regional investment policy when assessing investment attractiveness and the feasibility of differentiating such assessments depending on the type of investor and the type of investment. The authors propose to take into account such features of the investment process by using DEA-analysis and selection of appropriate weight coefficients that determine the share of each block of indicators regarding socio-economic development of regions in their overall investment attractiveness. Since the VRS assumption or BCC model in DEA analysis provides for a change in efficiency in accordance with a change in the scale of operations, to assess the effectiveness of regional investment policy, we further used the CRS assumption about the constancy of the scale of operations, since the size of investment flows in the Ukrainian economy is still relatively small. As a result, Kiev, Dnepropetrovsk and Kiev regions turned out to be the most attractive for both long-term and short-term investments. The Kherson region turned out to be the least attractive for long-term investments. In the case of short-term investments, the Sumy region showed the lowest value of the integral indicator of investment attractiveness. Some regions showed a significant difference in the value of the integral indicator of investment attractiveness for short and long-term investments, that once again emphasizes the importance of the initial stage of assessing the investment attractiveness of the region, namely, identifying the type of investor, his goals and investment period.*

*Keywords: investment attractiveness; investment climate; integrated assessment; effectiveness of regional investment policy; DEA analysis.*

### Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими чи практичними завданнями

Ключовим чинником, який визначає готовність інвестора здійснити вкладення, є інвестиційна привабливість об'єкта інвестування. На сьогодні існує чимало підходів до тлумачення економічної сутності інвестиційної привабливості. Проте найчастіше інвестиційну привабливість пов'язують з доцільністю вкладення інвестором коштів в деякий об'єкт інвестування. Як правило, в цьому випадку можна говорити про наявність певних властивостей об'єкта, соціально-економічних умов зовнішнього та внутрішнього середовища, які дозволяють прийняти інвестиційне рішення. Інвестиційну привабливість можна розглядати на рівні країни, регіону, підприємства.

Очевидно, що постійно зростаючий рівень інтегрованості України у світові глобалізаційні процеси неминуче породжує потребу у зростанні інвестиційної привабливості, у першу чергу, регіонів країни. Проведення гнучкої та ефективної регіональної інвестиційної політики, націленої на формування належного інвестиційного клімату кожного регіону сьогодні є важливим чинником зростання інвестиційної привабливості регіонів. Незважаючи на наявність значної кількості методів та моделей оцінювання інвестиційної привабливості у вигляді інтегрального показника, проте вони на сьогодні не враховують

ефективність регіональної інвестиційної політики в регіоні та не беруть до уваги такі важливі фактори, як тип інвестора, вид інвестицій та їх термін. Усе це обумовлює потребу у побудові моделей інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості, які б дозволяли врахувати усі чинники.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Проблемам оцінювання інвестиційної привабливості регіонів у формі інтегрального показника присвячено чимало наукових досліджень, серед яких слід виокремити роботи Т. Уманець [2], В. Хопчан [3], М. Нахаєвої [4, 5], Б. Кишакевича [5], С. Степуріна [7], В. Дериховської [7], А. Пілько [8], Г. Грабовецької [8], С. Гуткевич [9], О. Пулій [9] та ін.

С. О. Гуткевич та О. В. Пулій відзначають, що одним із факторів, який протягом останнього часу негативно впливає на інвестиційну привабливість України та її регіонів є відсутність макроекономічної стабільності. Таким чином, маючи значний потенціал для залучення інвестицій, регіони країни та Україна у цілому є привабливими для інвесторів, однак не пріоритетним об'єктом інвестування [9, с. 93].

Степуріна С.О. та Дериховська В.І. запропонували підхід до визначення інвестиційної привабливості регіонів України з позицій теорії складних систем. Оцінка рівня інвестиційної привабливості регіону є інтегральною оцінкою її складників (підсистем), які, своєю чергою, є інтегральними показниками за групами вхідних показників. Ними було встановлено, що з позицій статистичної оцінки інвестиційна привабливість будь-якого регіону України відображає узагальнений рівень задоволення ринкових, фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог або інтересів окремого інвестора щодо певної території [7, с. 588].

А. Д. Пілько, та Г. Д. Грабовецька запропонували підхід до знаходження питомої ваги усіх складових елементів інвестиційної привабливості регіону в сукупному інтегральному показнику. У своїй статті вони відзначають, що «завдання полягає в ідентифікації так званих точок зростання – секторів економічної, соціальної, екологічної сфери, рекреаційного комплексу, фінансового сектора тощо, інвестування і державна підтримка яких здатна забезпечити нарощення і випереджаюче зростання сукупного інвестиційного потенціалу як окремо взятих регіонів і їх територіальних систем, так і держави в цілому» [8, с. 223].

Т. Уманець у роботі [2] запропонував власну методику обчислення інтегральних індексів та підкреслив, що при розробці системи показників інвестиційної привабливості регіону слід керуватись кінцевою метою дослідження та якісним змістом економічних явищ, які визначають поточний стан об'єктів інвестування.

### **Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, яким присвячена стаття**

Незважаючи на значну кількість досліджень, присвячених проблемі оцінки інвестиційної привабливості регіонів у вигляді інтегрального показника, невирішеною залишається проблема врахування ефективності регіональної інвестиційної політики, типу інвесторів та виду інвестицій за якими проводиться така оцінка.

### **Формулювання цілей статті**

Метою статті є розроблення методу оцінювання інвестиційної привабливості регіонів на основі інтегрального показника, який би враховував ефективність регіональної інвестиційної політики та давав можливість врахувати різні типи інвестора та види інвестицій під які проводиться таке оцінювання.

### **Виклад основного матеріалу**

Найпопулярніший підхід до побудови інтегрованого показника інвестиційної привабливості регіону складається із наступних етапів:

- 1) нормалізація кожного показника з метою їх порівняння з іншими змінними;
- 2) визначення показників, які позитивно та негативно впливають на інвестиційну привабливість регіону;
- 3) усі показники класифікуються у різні групи у залежності від того, який аспект інвестиційної привабливості регіону вони характеризують;
- 4) побудова інтегрального показника у вигляді середнього геометричного або середнього арифметичного зваженого інтегральних показників отриманих груп із п. 3.

Незважаючи на свою простоту та інтуїтивну зрозумілість такого підходу, він, на нашу думку, має один суттєвий недолік, який полягає у тому, що використання деяких показників соціально-економічного розвитку регіонів у ролі показників-стимуляторів або дестимуляторів, тобто таких зростання яких справляє лише позитивний або негативний вплив на інвестиційну привабливість регіону є некоректним. Так, наприклад, у науковій літературі немає єдиної думки стосовно того, чи зростання зарплати та доходів населення сприяє надходженню інвестиційних ресурсів у регіон, а отже, покращує його інвестиційний клімат.

Деколи низьку заробітну плату вважають стимулятором, який позитивно впливає на інвестиційний клімат регіонів. Проте, враховуючи те, що заробітна плата у структурі доходів населення займає ключову позицію і дуже часто перед потенційними інвесторами виникає проблема розрахунку в своїх бізнес-планах обсягу споживчого ринку регіону, який визначається перш за все доходами населення та розміром зарплати, часто можна зустріти методи, у яких зарплата або не враховується в моделях оцінки інвестиційної привабливості регіону, або її відносять до дестимуляторів.

Це ж стосується показників, які характеризують рівень безробіття в регіоні. «Безробіття має неоднозначний вплив на інвестиційну привабливість регіону. З одного боку, високий рівень безробіття свідчить про відносний надлишок робочої сили в регіоні, що формує ринок працевлаштування, який характеризується конкуренцією за місце роботи серед працівників і дає можливість працевлаштуванню вибирати потрібних працівників та певною мірою економити на оплаті праці. З іншого боку, підприємства часто змушені витратити певні кошти на підвищення кваліфікації персоналу» [1]. Крім цього, високий рівень безробіття погіршує криміногенну ситуацію та підвищує рівень соціальної напруги в регіоні, що може негативно вплинути на його інвестиційний клімат.

У зв'язку з цим, нами було використано модель бального оцінювання кожного показника, яка дає змогу визначати інтервали позитивного та негативного впливу кожного показника на інвестиційну привабливість регіонів. Для цього нами застосовано трибальну систему, при якій три бали присвоювалось значенню показника, яке попадає у зону максимального сприяння інвестиційній привабливості, два бали – у зону середнього рівня, та один бал – у несприятливу для інвестиційного клімату зону.

У таблиці 1 надано перелік показників соціально-економічного розвитку регіонів України, які було використано нами при побудові інтегрального показника інвестиційної привабливості. Ці показники було згруповано у групи: економічний розвиток, показники інвестиційної діяльності, фінансова самодостатність, ринок праці та підприємництво, інфраструктура, соціально-економічний розвиток, ефективність регіональної інвестиційної політики.

Таблиця 1

**Показники соціально-економічного розвитку регіонів України**

K <sub>1</sub>	Валовий регіональний продукт (у фактичних цінах) у розрахунку на одну особу населення
K <sub>2</sub>	Наявний дохід населення у розрахунку на одну особу населення
K <sub>5</sub>	Обсяг реалізованої промислової продукції у розрахунку на одну особу населення
K <sub>7</sub>	Обсяг виробництва продукції сільського господарства на 100 гектарів сільськогосподарських угідь
K <sub>9</sub>	Обсяг виконаних будівельних робіт у розрахунку на одну особу населення
K <sub>14</sub>	Обсяг прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одну особу населення наростаючим підсумком з початку інвестування
K <sub>15</sub>	Частка реалізованої інноваційної продукції у загальному обсязі реалізованої промислової продукції
K <sub>16</sub>	Обсяг експорту товарів у розрахунку на одну особу населення
K <sub>18</sub>	Доходи місцевих бюджетів (без трансфертів) у розрахунку на одиницю населення
K <sub>19</sub>	Капітальні видатки місцевих бюджетів (без трансфертів з державного бюджету) у розрахунку на одну особу населення
K <sub>20</sub>	Темп зростання (зменшення) податкового боргу за грошовими зобов'язаннями платників податків без урахування податкового боргу платників податків, які перебувають у процедурах банкрутства або щодо яких судом прийнято рішення (постанову) про зупинення провадження у справі, відсотків до початку року
K <sub>21</sub>	Кількість суб'єктів середнього підприємництва у розрахунку на 10 тис. осіб наявного населення
K <sub>22</sub>	Кількість суб'єктів малого підприємництва (з урахуванням мікропідприємництва) у розрахунку на 10 тис. осіб наявного населення
K <sub>23</sub>	Частка обсягу реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктів середнього підприємництва (у загальному обсязі реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктами господарювання)
K <sub>24</sub>	Частка обсягу реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктів малого підприємництва (з урахуванням мікропідприємництва) у загальному обсязі реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктами господарювання
K <sub>25</sub>	Продуктивність праці
K <sub>26</sub>	Рівень безробіття населення у віці 15-70 років (за методологією Міжнародної організації праці), відсотків до економічно активного населення відповідного віку
K <sub>27</sub>	Рівень зайнятості населення у віці 15-70 років (за методологією Міжнародної організації праці), відсотків до економічно активного населення відповідного віку
K <sub>28</sub>	Співвідношення прийнятих працівників до вибулих
K <sub>30</sub>	Сума заборгованості з виплати заробітної плати, відсотків до фонду оплати праці за останній місяць звітного періоду
K <sub>31</sub>	Щільність автомобільних доріг загального користування з твердим покриттям державного значення в регіоні
K <sub>32</sub>	Обсяг вантажообігу автомобільного та залізничного транспорту, тис. тонн-кілометрів на 1000 осіб населення
K <sub>36</sub>	Загальна площа житлового фонду у розрахунку на одну особу населення, кв. м
K <sub>37</sub>	Обсяги паливно-енергетичних ресурсів, спожитих у регіоні за звітний період на душу населення регіону
K <sub>41</sub>	Частка сумарної потужності котелень на альтернативних видах палива в регіоні, відсотків до загальної потужності котелень регіону
K <sub>45</sub>	Частка випускників шкіл звітного року з атестатом про повну загальну середню освіту, відсотків до загальної чисельності осіб, прийнятих на початковий цикл вищих навчальних закладів III–IV рівня навчання до акредитації
K <sub>46</sub>	Чисельність дітей у дошкільних навчальних закладах у розрахунку на 100 місць
K <sub>48</sub>	Частка випускників загальноосвітніх навчальних закладів, які отримали за результатами зовнішнього незалежного оцінювання з української мови та літератури 160 балів і вище, відсотків до загальної кількості учнів, що проходили тестування з української мови та літератури
K <sub>49</sub>	Частка випускників загальноосвітніх навчальних закладів, які отримали за результатами зовнішнього незалежного оцінювання з іноземної мови 160 балів і вище, відсотків до загальної кількості учнів, що проходили тестування з іноземної мови
K <sub>50</sub>	Питома вага дітей, охоплених позашкільною освітою, відсотків до загальної кількості дітей шкільного віку
K <sub>51</sub>	Загальний коефіцієнт смертності на 1 тис. осіб наявного населення
K <sub>52</sub>	Середня очікувана тривалість життя при народженні
K <sub>53</sub>	Кількість живонароджених на 1 тис. осіб наявного населення
K <sub>59</sub>	Кількість кримінальних правопорушень вчинених проти життя та здоров'я особи на 10 тис. осіб населення
K <sub>60</sub>	CRS-ефективність регіональної інвестиційної політики

Важливим чинником, який на нашу думку слід врахувати при оцінюванні інвестиційної привабливості регіонів є ефективність реалізації регіональної інвестиційної політики.

Як відзначає В. М. Хопчан: «Для оцінки та прогнозування інвестиційної привабливості регіонів повинні враховуватися особливості державної регіональної політики, що забезпечують ефективний розвиток окремих регіонів на базі раціонального використання різноманітних економічних можливостей кожного регіону, оптимальної їх інтеграції, поділу праці і взаємної кооперації» [3].

У зв'язку із цим, нами було проведено оцінювання ефективності регіональної інвестиційної політики на основі як орієнтованих на вихід (Output-oriented) DEA моделей, яка визначає оптимальні значення вихідних показників при незмінних значеннях вхідних змінних. Як і у випадку дослідження М. Нахасової [4], нами для оцінювання ефективності регіональної інвестиційної політики з допомогою DEA моделей було взято у ролі вхідних змінних: капітальні інвестиції та прямі іноземні інвестиції, а у ролі вихідних змінних: валовий регіональний продукт, рівень зайнятості населення та обсяг експорту товарів у розрахунку на одну особу населення, застосування орієнтованих на вхід (Input-oriented) DEA моделей у випадку інвестиційної діяльності мало б швидше теоретичний інтерес. Справа у тому що такі моделі фіксують значення вихідних змінних та визначають мінімальні значення вхідних змінних, які дозволяють досягнути заданого рівня виходу. Іншими словами, орієнтовані на вхід DEA моделі оцінюють на скільки слід зменшити вхідні дані для досягнення бажаного рівня вихідних параметрів.

Таким чином, використання орієнтованих на вихід DEA моделей стосовно оцінювання ефективності регіональної інвестиційної політики дає змогу побудувати оптимізаційну задачу, яка матиме більше практичного значення у порівнянні із орієнтованими на вхід моделями [4, с. 104].

Оскільки VRS припущення або BCC модель в DEA аналізі передбачають зміну ефективності у відповідності із зміною масштабу операцій, для оцінки ефективності регіональної інвестиційної політики нами у подальшому було використано CRS припущення про сталість масштабу операцій, оскільки розміри інвестиційних потоків в українській економіці є поки що порівняно невеликими.

Важливість врахування ефективності регіональної інвестиційної політики при оцінці інвестиційної привабливості регіонів підтверджується результатами дослідження Б. Кишакевича та М. Нахасової [5], у якому показано приналежність фактично усіх областей України до регіонів із спадною віддачею від масштабу (DRS). Враховуючи те, що обсяги прямих іноземних інвестицій в Україні є надзвичайно низькими, це свідчить про не готовність вітчизняної економіки до ефективного освоєння більших за обсягами як зовнішніх, так і внутрішніх інвестицій [5, с. 84].

Для отримання оцінок CRS ефективності нами використовувалась програма EMS: Efficiency Measurement System (Version 1.3).

У таблиці 1 подано показники соціально-економічного розвитку регіонів України, які було використано при побудові інтегрального показника їх інвестиційної привабливості.

У таблиці 2 представлено показники соціально-економічного розвитку регіонів України, які згруповано у сім блоків: економічний розвиток, інвестиційна діяльність, фінансова самодостатність, ринок праці та підприємництво, інфраструктура, соціально-економічний розвиток, ефективність регіональної інвестиційної політики.

Кожному значенню цих показників присовується бал: 3 – для найбільш сприятливих для інвестиційного клімату значень, 2 – для сприятливих та 1 – для несприятливих.

Ключовим питанням у такому підході до оцінки інвестиційної привабливості є вибір вагових коефіцієнтів кожного показника, або, іншими словами, його внеску у формування в інвесторів позитивного інвестиційного іміджу регіону.

Нами пропонується підхід до побудови інтегрального показника інвестиційної привабливості, який передбачає визначення спочатку інвестиційної привабливості кожного із семи блоків:

$$A_i = \frac{1}{3} \cdot \sum_{j=1}^{k_j} \beta_{ij} \cdot Score_{ij} \quad (1)$$

де  $Score_{ij}$  – бальна оцінка  $j$ -го показника з  $i$ -го блоку;

$k_j$  – кількість показників у  $j$ -му блоці;

$A_i$  – інвестиційна привабливість  $i$ -го блоку;

$\beta_{ij}$  – ваговий коефіцієнт  $j$ -го показника із  $i$ -го блоку. Сума вагових коефіцієнтів для кожного  $i$ -го блоку дорівнює одиниці:

$$\sum_{j=1}^{k_j} \beta_{ij} = 1 \quad (2)$$

Таблиця 2

## Система бального оцінювання показників інвестиційної привабливості регіонів

Показники	Вага	Бальна оцінка		
		3	2	1
Економічний розвиток ( $K_1$ )				
$K_1$	0,5	$K_1 > 90000$	$700000 < K_1 \leq 900000$	$K_1 \leq 70000$
$K_5$	0,2	$K_5 > 65000$	$500000 < K_5 \leq 650000$	$K_5 \leq 50000$
$K_7$	0,1	$K_7 > 700$	$500 < K_7 \leq 700$	$K_7 \leq 500$
$K_9$	0,2	$K_9 > 7000$	$4000 < K_9 \leq 7000$	$K_9 \leq 4000$
Інвестиційна діяльність ( $K_2$ )				
$K_{14}$	0,8	$K_{14} > 500$	$250 < K_{14} \leq 500$	$K_{14} \leq 250$
$K_{15}$	0,1	$K_{15} > 2$	$1 < K_{15} \leq 2$	$K_{15} \leq 1$
$K_{16}$	0,1	$K_{16} > 1500$	$500 < K_{16} \leq 1500$	$K_{16} \leq 500$
Фінансова самодостатність ( $K_3$ ) $\alpha_3 = 0,05$				
$K_{18}$	0,5	$K_{18} > 9$	$7 < K_{18} \leq 9$	$K_{18} \leq 7$
$K_{19}$	0,5	$K_{19} > 2,5$	$1,5 < K_{19} \leq 2,5$	$K_{19} \leq 1,5$
Ринок праці та підприємництво ( $K_4$ ) $\alpha_4 = 0,1$				
$K_{20}$	0,05	$K_{20} < 115$	$115 < K_{20} \leq 145$	$K_{20} > 145$
$K_2$	0,1	$80000 < K_2 < 100000$ $K_2 < 40000$	$600000 < K_2 \leq 800000$	$40000 \leq K_2 \leq 60000$
$K_{21}$	0,1	$K_{21} > 4,3$	$3 < K_{21} \leq 4,3$	$K_{21} \leq 3$
$K_{22}$	0,1	$K_{22} > 470$	$400 < K_{22} \leq 470$	$K_{22} \leq 400$
$K_{23}$	0,1	$K_{23} > 50$	$40 < K_{23} \leq 50$	$K_{23} \leq 40$
$K_{24}$	0,1	$K_{24} > 45$	$35 < K_{24} \leq 45$	$K_{24} \leq 35$
$K_{25}$	0,05	$K_{25} > 104$	$102 < K_{25} \leq 104$	$K_{25} \leq 102$
$K_{26}$	0,1	$1 \leq K_{26} < 6,5$	$6,5 \leq K_{26} < 8$	$K_{26} \geq 8$ $K_{26} < 1$
$K_{27}$	0,1	$60 < K_{27} < 80$	$58 < K_{27} \leq 60$	$K_{27} \leq 60$ $K_{27} \geq 80$
$K_{28}$	0,1	$K_{28} > 86$	$80 < K_{28} \leq 86$	$K_{28} \leq 80$
$K_{30}$	0,1	$K_{30} < 0,65$	$0,65 \leq K_{30} \leq 1,5$	$K_{30} > 1,5$
Інфраструктура ( $K_5$ )				
$K_{31}$	0,4	$K_{31} > 94$	$83 \leq K_{31} \leq 94$	$K_{31} < 83$
$K_{32}$	0,3	$K_{32} > 7500$	$4500 \leq K_{32} \leq 7500$	$K_{32} < 4500$
$K_{36}$	0,1	$K_{36} > 27$	$25 \leq K_{36} \leq 27$	$K_{36} < 25$
$K_{37}$	0,1	$K_{37} < 0,7$	$0,7 \leq K_{37} \leq 1$	$K_{37} > 1$
$K_{41}$	0,1	$K_{41} > 22$	$15 \leq K_{41} \leq 22$	$K_{41} < 15$
Соціально-економічний розвиток ( $K_6$ )				
$K_{45}$	0,1	$K_{45} > 65$	$52 < K_{45} \leq 65$	$K_{45} \leq 52$
$K_{46}$	0,05	$K_{46} < 103$	$103 \leq K_{46} \leq 109$	$K_{46} > 109$
$K_{48}$	0,1	$K_{48} > 23$	$20 < K_{48} \leq 23$	$K_{48} \leq 20$
$K_{49}$	0,1	$K_{49} > 30$	$26 < K_{49} \leq 30$	$K_{49} \leq 26$
$K_{50}$	0,05	$K_{50} > 90$	$64 < K_{50} \leq 90$	$K_{50} \leq 64$
$K_{51}$	0,1	$K_{51} < 12,5$	$12,5 \leq K_{51} \leq 15$	$K_{51} > 15$
$K_{52}$	0,1	$K_{52} > 73$	$73 < K_{52} \leq 71$	$K_{52} \leq 71$
$K_{53}$	0,1	$K_{53} > 8,5$	$7 < K_{53} \leq 8,5$	$K_{53} \leq 7,5$
$K_{59}$	0,3	$K_{59} < 8$	$8 \leq K_{59} \leq 11$	$K_{59} > 11$
Ефективність регіональної інвестиційної політики ( $K_7$ )				
$K_{60}$	1	$K_{60} > 0,85$	$0,6 \leq K_{59} \leq 0,85$	$K_{60} < 0,6$

Інтегральний показник інвестиційної привабливості  $I$  у такому випадку можна представити наступним чином:

$$I = \sum_{i=1}^7 \alpha_i \cdot A_i, \quad (3)$$

де  $\alpha_i$  – вагові коефіцієнти кожного із семи блоків показників. Сума вагових коефіцієнтів  $\alpha_i$  дорівнює одиниці:

$$\sum_{i=1}^7 \alpha_i = 1 \quad (4)$$

Статистичною базою оцінки інвестиційної привабливості регіонів нами було вибрано щорічний моніторинг соціально-економічного розвитку регіонів Міністерства регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України за 2017, 2018 та 2019 роки [6].

Аналізуючи інвестиційну привабливість регіону, на нашу думку, слід брати до уваги тип інвестора, мету та термін його інвестиційних вкладень. Справа у тому, що інвестиційна привабливість залежить у першу чергу від того, хто її оцінює, які у інвестора є потенційні об'єкти інвестицій та від багатьох інших суб'єктивних чинників, які визначаються у першу чергу самими інвесторами. У зв'язку із цим, якщо мова йде про кількісну характеристику інвестиційної привабливості, слід спочатку визначити для кого вона оцінюється. Оскільки, наприклад, інвестиційна привабливість Карпатського економічного району для компаній, які традиційно інвестують в туристичну інфраструктуру буде значно вищою у порівнянні із Криворізьким залізрудним басейном. Тоді, як для інвестора, який зацікавлений в інвестуванні в металургійну промисловість навпаки Карпатський економічний район буде мати значно нижчу інвестиційну привабливість у порівнянні із Криворізьким залізрудним басейном. У такому контексті використання інтегрального показника інвестиційної привабливості, отриманого у вигляді середньозваженого різних показників соціально-економічного розвитку регіону дає змогу врахувати тип інвестора, від якого буде залежати на яких аспектах слід більше акцентувати увагу оцінку інвестиційної привабливості.

За допомогою вибору вагових коефіцієнтів  $a_i$  можна отримати значення інтегрального показника інвестиційної привабливості з позицій різних груп потенційних інвесторів. Так, наприклад, плануючи здійснити довгострокові інвестиції інвестор буде зацікавлений у соціально-економічній стабільності у регіоні, і, отже, більше уваги звертатиме на показники соціального розвитку регіону, фінансову стабільність та економічний розвиток регіону. У випадку короткотермінових інвестицій інвестор буде зацікавлений здебільшого в хороших показниках обсягів інвестицій в регіоні, розвитку інфраструктури, стану ринку праці та створених на даний момент сприятливих умов для розвитку підприємництва.

У будь-якому випадку, корегуючи значення ваг  $a_i$  інвестор має можливість самостійно розставити пріоритети стосовно різних аспектів інвестиційної привабливості регіону, у яких він зацікавлений найбільше та зробити їх порівняльну характеристику. Так, наприклад, у таблиці 3 запропоновано набори вагових коефіцієнтів для оцінювання інвестиційної привабливості з позицій інвестора, який планує короткострокові (варіант I) та довгострокові (варіант II) інвестиції у регіоні.

Таблиця 3

Вагові коефіцієнти для різних видів інвестицій

Методика I	Короткострокові інвестиції	$\alpha_1 = 0,1; \alpha_2 = 0,3; \alpha_3 = 0,1; \alpha_4 = 0,15; \alpha_5 = 0,15; \alpha_6 = 0,1; \alpha_7 = 0,1$
Методика II	Довгострокові інвестиції	$\alpha_1 = 0,1; \alpha_2 = 0,2; \alpha_3 = 0,1; \alpha_4 = 0,2; \alpha_5 = 0,2; \alpha_6 = 0,1; \alpha_7 = 0,1$

У таблиці 4 подано результати обчислення інтегрального показника інвестиційної привабливості К за 2017, 2018 та 2019 роки за двома методиками I та II.

У результаті для довгострокових інвестицій найвищі значення інтегрального показника інвестиційної привабливості виявились у м. Київ, Дніпропетровської та Київської областей. Найнижчі значення цього показника показала Херсонська область. Стосовно короткострокових інвестицій, найбільші значення отримали теж м. Київ, Дніпропетровська та Київська області, а найменш привабливою виявилась Сумська область. Деякі області показали суттєву різницю в значенні інтегрального показника інвестиційної привабливості для коротко та довгострокових інвестицій. Так, наприклад, Чернівецька область у випадку короткострокових інвестицій у 2019 році була 11-ю, але для довгострокових – уже 19-ю.

Усе це черговий раз підкреслює важливість початкового етапу оцінки інвестиційної привабливості регіону, а саме, ідентифікації типу інвестора, його цілей та строку інвестицій. Запропонований у статті підхід дозволяє врахувати ці важливі аспекти оцінки привабливості регіону для різних типів інвесторів.

#### Висновки дослідження і перспективи подальших розвідок у цьому напрямі

У статті запропоновано підхід до оцінювання інвестиційної привабливості регіонів України на основі використання інтегрального показника у вигляді середньозваженого інвестиційної привабливості семи окремих блоків: економічний розвиток, інвестиційна діяльність, фінансова самодостатність, ринок

праці та підприємництво, інфраструктура, соціально-економічний розвиток, ефективність регіональної інвестиційної політики. Нами аргументовано доцільність врахування типу інвестора, виду та терміну інвестицій при визначенні інвестиційної привабливості регіону. Врахувати такі особливості інвестиційного процесу у запропонованому методі можна шляхом підбору відповідних вагових коефіцієнтів, які визначають частку кожного блоку показників соціально-економічного розвитку регіонів у їх загальній інвестиційній привабливості.

Таблиця 4

## Значення інтегрального показника інвестиційної привабливості І

Регіон	2017		2018		2019			
	I	II	I	II	I	I	II	II
Вінницька	0,40	0,39	0,42	0,44	0,52	15-18	0,51	19-20
Волинська	0,43	0,45	0,48	0,47	0,52	15-18	0,53	12-14
Дніпропетровська	0,84	0,85	0,87	0,85	0,79	2	0,78	2
Донецька	0,61	0,62	0,65	0,64	0,59	10	0,64	7
Житомирська	0,39	0,40	0,41	0,41	0,48	21-22	0,48	22-23
Закарпатська	0,51	0,50	0,54	0,53	0,54	12-14	0,53	12-14
Запорізька	0,58	0,59	0,64	0,59	0,64	6	0,6	9-10
Івано-Франківська	0,61	0,62	0,67	0,63	0,63	7	0,65	5-6
Київська	0,82	0,83	0,87	0,86	0,78	3	0,77	3-4
Кіровоградська	0,41	0,42	0,47	0,47	0,52	15-18	0,52	15-18
Луганська	0,42	0,43	0,47	0,49	0,47	23	0,52	15-18
Львівська	0,64	0,63	0,65	0,65	0,6	9	0,6	9-10
Миколаївська	0,51	0,52	0,5	0,49	0,54	12-14	0,49	21
Одеська	0,72	0,71	0,79	0,77	0,77	4	0,77	3-4
Полтавська	0,67	0,66	0,71	0,68	0,7	5	0,65	5-6
Рівненська	0,42	0,41	0,44	0,45	0,49	20	0,52	15-18
Сумська	0,42	0,42	0,43	0,42	0,46	24	0,45	24
Тернопільська	0,40	0,40	0,41	0,43	0,48	21-22	0,48	22-23
Харківська	0,62	0,61	0,67	0,68	0,62	8	0,61	8
Херсонська	0,36	0,37	0,39	0,39	0,41	25	0,4	25
Хмельницька	0,42	0,43	0,49	0,49	0,52	15-18	0,52	15-18
Черкаська	0,52	0,52	0,54	0,54	0,57	11	0,53	12-14
Чернівецька	0,44	0,43	0,46	0,47	0,51	19	0,54	11
Чернігівська	0,44	0,45	0,49	0,47	0,54	12-14	0,51	19-20
м. Київ	0,88	0,88	0,91	0,89	0,83	1	0,81	1

У результаті м. Київ, Дніпропетровська та Київська області виявились найбільш привабливими як для довгострокових, так і для короткострокових інвестицій. Найменш привабливою для довгострокових інвестицій виявилась Херсонська область. У випадку короткострокових інвестицій Сумська область показала найменше значення інтегрального показника інвестиційної привабливості.

## Література

1. Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів : доповідь : підготовлено Київським міжнародним інститутом соціології у партнерстві з Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій на замовлення Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України. – URL : [http://www.ier.com.ua/ua/publications/policy\\_briefing\\_series](http://www.ier.com.ua/ua/publications/policy_briefing_series).
2. Уманець, Т. В. Оцінка інвестиційної привабливості регіону за допомогою інтегральних індексів / Т. В. Уманець // Економіка та прогнозування. – 2006. – № 4. – С. 133–145. – URL : <http://dspace.nbuv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/19832/09-Umanec.pdf?sequence=1>
3. Хопчан В. М. Теоретичні засади оцінювання інвестиційної привабливості регіону / В. М. Хопчан. // Ефективна економіка. – 2014. – № 6. – URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2014\\_6\\_46](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_6_46)
4. Нахаєва, М. М. Оцінювання ефективності регіональної інвестиційної політики в Україні на основі DEA аналізу / М.М. Нахаєва // Економічний простір. – 2018. – № 139. – С. 97–109. – URL : <http://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/374>
5. Кишакевич Б. Ю. Оцінка ефективності масштабу інвестиційної діяльності в регіонах України / Б. Ю. Кишакевич, М. М. Нахаєва // Економічний форум. – 2019. – № 2. – С. 80–86. – URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor\\_2019\\_2\\_13](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor_2019_2_13)
6. Рейтингова оцінка регіонів. Міністерство розвитку громад та територій України. – URL : <https://www.minregion.gov.ua/napryamki-diyalnosti/derzhavna-rehional-na-polityka/monitorynh/monitorynh-monitorynh/rejtingova-otsinka-regioniv/>
7. Степуріна С. О. Модель інтегрального статистичного оцінювання інвестиційної привабливості регіонів України [Електронний ресурс] / С. О. Степуріна, В. І. Дериховська // Інфраструктура ринку : електрон. наук.-практ. журн. – 2019. – Вип. 30. – С. 588–598. – URL : [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/30\\_2019\\_ukr/90.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/30_2019_ukr/90.pdf).

8. Пілько А. Д. Модель оцінки інвестиційного потенціалу регіону / А. Д. Пілько, Г. Д. Грабовецька // Проблеми економіки. – 2017. – № 4. – С. 219–224. – URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pekon\\_2017\\_4\\_28](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pekon_2017_4_28)
9. Гуткевич С. О. Інвестиційна привабливість: сутність, показники і чинники впливу / С. О. Гуткевич, О. В. Пулій // Інтелект XXI. – 2019. – № 2. – С. 88–93. – URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/int\\_XXI\\_2019\\_2\\_20](http://nbuv.gov.ua/UJRN/int_XXI_2019_2_20)

### References

1. Reitynh investytsiinoi pryvablyvosti rehioniv : dopovid : pidhotovleno Kyivskym mizhnarodnym instytutom sotsiologii u partnerstvi z Instytutom ekonomichnykh doslidzhen ta politychnykh konsultatsii na zamovlennia Derzhavnogo ahentstva z investytsii ta upravlinnia natsionalnymy proektamy Ukrainy. – URL : [http://www.ier.com.ua/ua/publications/policy\\_briefing\\_series](http://www.ier.com.ua/ua/publications/policy_briefing_series).
2. Umanets, T. V. Otsinka investytsiinoi pryvablyvosti rehionu za dopomohou intehralnykh indeksiv / T. V. Umanets // Ekonomika ta prohnozuvannia. – 2006. – № 4. – С. 133–145. – URL : <http://dspace.nbuv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/19832/09-Umanec/pdf?sequence=1>
3. Khopchan V. M. Teoretychni zasady otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti rehionu / V. M. Khopchan. // Efektyvna ekonomika. – 2014. – № 6. – URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2014\\_6\\_46](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_6_46)
4. Nakhaieva, M. M. Otsiniuvannia efektyvnosti rehionalnoi investytsiinoi polityky v Ukraini na osnovi DEA analizu / M. M. Nakhaieva // Ekonomichnyi prostir. – 2018. – № 139. – С. 97–109. – URL : <http://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/374>
5. Kyshakevych B. Yu. Otsinka efektyvnosti masshtabu investytsiinoi diialnosti v rehionakh Ukrainy / B. Yu. Kyshakevych, M. M. Nakhaieva // Ekonomichnyi forum. – 2019. – № 2. – С. 80–86. – URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor\\_2019\\_2\\_13](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor_2019_2_13)
6. Reitynhova otsinka rehioniv. Ministerstvo rozvytku hromad ta terytorii Ukrainy. – URL : <https://www.minregion.gov.ua/napryamki-diyalnosti/derzhavna-rehional-na-polityka/monitorynh/monitorynh-monitorynh-reytingova-otsinka-regioniv/>
7. Stepurina S. O. Model intehralnogo statystychnoho otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti rehioniv Ukrainy [Elektronnyi resurs] / S. O. Stepurina, V. I. Derykhovska // Infrastruktura rynku : elektron. nauk.-prakt. zhurn. – 2019. – Vyp. 30. – С. 588–598. – URL : [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/30\\_2019\\_ukr/90.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/30_2019_ukr/90.pdf).
8. Pilko A. D. Model otsinky investytsiinoho potentsialu rehionu / A. D. Pilko, H. D. Hrabovetska // Problemy ekonomiky. – 2017. – № 4. – С. 219–224. – URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pekon\\_2017\\_4\\_28](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pekon_2017_4_28)
9. Hutkevych S. O. Investytsiina pryvablyvist: sutnist, pokaznyky i chynnyky vplyvu / S. O. Hutkevych, O. V. Pulii // Інтелект XXI. – 2019. – № 2. – С. 88–93. – URL : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/int\\_XXI\\_2019\\_2\\_20](http://nbuv.gov.ua/UJRN/int_XXI_2019_2_20)

Надійшла / Paper received : 22.04.2021

Надрукована/Printed : 01.07.2021