

CHAPTER «STRATEGIC BUSINESS MANAGEMENT: PLANNING AND FORECASTING»

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-378-1-15>

Yana Derenska

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Associate Professor of Department of Management and Assurance of Quality
National University of Pharmacy*

ASSESSMENT OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS AS A COMPONENT OF INVESTMENT MANAGEMENT

Summary

Investment activity by the enterprise requires an assessment of the investment attractiveness of the investment object. Approaches to assessment of investment attractiveness are defined. The investment attractiveness of Ukraine was analysed according to the European Business Association, Doing Business rating. The dynamics of indexes of the investment climate of Ukraine, the dynamics of the volume of capital investments (in Ukraine as a whole, by regions, by types of economic activity), foreign direct investments (in Ukraine as a whole, by sectors of the economy) were analysed. A SWOT analysis of Ukraine's investment attractiveness was conducted. The dynamics of investment expectations, the importance of factors affecting investments are analysed. An integral method of assessing the attractiveness of investment objects has been studied. To assess the investment attractiveness of the project, it is recommended to use the project analysis approach, assessing the marketing, technical and technological, economic, financial, social, institutional, and environmental attractiveness.

Вступ

Розбудова країни, економічна стабілізація та формування передумов входження до європейського економічного простору потребують значного обсягу інвестицій. Серед зовнішніх джерел формування фінансового підґрунтя інвестиційних процесів суттєвими є сподівання на іноземне інвестування.

З точки зору напряму розгляду терміну «інвестиційна привабливість» можна виділити кілька підходів, а саме:

1. З урахуванням цілей інвестора. Згідно з цим підходом інвестиційна привабливість не пов'язується з конкретними кількісними показниками, а визначається як: гарантоване надійне і своєчасне досягнення цілей

інвестора; сукупність потенційних можливостей інвестування коштів з метою отримання у майбутньому економічних вигід; стан господарсько-економічного розвитку, що характеризується високою ймовірністю успіху, досягнення певного рівня прибутковості або іншого позитивного ефекту.

2. За сукупністю чинників. Згідно з цим поглядом, інвестиційна привабливість визначається як: якісний аналіз переваг і недоліків інвестування окремих об'єктів конкретними інвесторами; стимулювання потенційного платоспроможного попиту на інвестиції в основний капітал через сукупність об'єктивних ознак, властивостей, засобів і можливостей; система факторів, що сприяють підвищенню платоспроможного попиту підприємства на інвестиції; збалансований вибір найбільш вигідного і найменш ризикованого варіанту інвестування; комплекс економіко-психологічних показників діяльності об'єкта інвестування, які визначають для інвестора область бажаних значень інвестиційної поведінки (використання сукупності показників економічної ефективності інвестицій, теорії корисності та схильності інвестора до ризику).

3. За співвідношенням доходності та ризику. З точки зору кількісного обґрунтування вибору об'єкта вкладання коштів цей підхід є найбільш поширеним у випадку формування бізнес-плану конкретного проекту. Інвестиційна привабливість розглядається як: додатне значення економічного ефекту від інвестування за умови мінімального рівня ризику; отримання максимального прибутку з урахуванням дотримання заданого рівня ризику; виявлення оптимального співвідношення ризиків і майбутніх фінансових вигід через реалізацію інвестування певного об'єкта; комплекс економіко-фінансових показників діяльності підприємства, які визначають можливість отримання інвестором максимального прибутку при мінімальному рівні ризикованості вкладання коштів [1].

Слід зазначити, що доволі поширеним є розподіл інвестиційної привабливості та чинників, які на неї впливають, з точки зору рівня економіки. Так, інвестиційний менеджмент виокремлює:

1) інвестиційну привабливість країни, на яку впливає економічна, політична та соціальна ситуація; рівень законодавства, прозорості судової системи; гарантування прав інвесторів, захист, страхування інвестицій; розвиток ринкової та інвестиційної інфраструктури; низький рівень інвестиційних та інших ризиків; рівень освіти населення; конкуренція та ін.;

2) інвестиційну привабливість регіону, серед чинників впливу на яку слід зазначити: демографічну характеристику, рівень загальноекономічного розвитку регіону; рівень розвитку інфраструктури регіону, у тому числі інвестиційної; політика місцевих органів влади; рівень безпеки діяльності в регіоні; наявність і доступність природних ресурсів та ін.;

3) інвестиційну привабливість галузі, де серед чинників впливу можна зазначити: конкуренцію в галузі, можливість (відкритість) входження до галузі; нормативно-правове поле діяльності, правила чи стандарти якості, особливості регуляторних вимог, ціноутворення продукції (наявність обмежень, тиск контролюючих органів); наявність дистрибуційної, логістичної мережі тощо;

4) інвестиційну привабливість суб'єкта господарювання, на яку впливають: фінансовий стан, рівень платоспроможності та кредитоспроможності організації; місце на ринку (частка ринку, іміджеві характеристики); кадровий потенціал; організаційно-технічний стан, рівень технологій, автоматизації основних і допоміжних процесів; рівень розвитку менеджменту; унікальність суб'єкта господарювання та ін.;

5) інвестиційну привабливість проекту, дослідження якої охоплює характеристику показників маркетингової, техніко-технологічної, економічної, фінансової соціальної, інституційної, екологічної складової загального показника (індексу) привабливості конкретного проекту, що реалізується певним суб'єктом господарювання.

Розділ 1. Характеристика інвестиційної привабливості України

Дослідження інвестиційного клімату України у період 2017–2021 рр. Європейською бізнес Асоціацією (European Business Association – ЕВА) визначили індекс інвестиційної привабливості України як середній: у 2017 р. він складав 3,15 бали (з максимальних 5 балів); у 2018 р. – 3,07 бали; у 2019 р. – 2,95 бали; у 2020 р. – 2,4 бали; у 2021 р. – 2,73 бали (рис. 1) [2–4].

Негативним чинником впливу на інвестиційне середовище стала повномасштабна війна, через яку в I півріччі 2022 р. індекс інвестиційної привабливості України (за даними ЕВА) знизився до 2,17 балів (тобто на 20% порівняно з 2021 р.), однак, у II півріччі 2022 р. індекс мав тенденцію до зростання і склав 2,48 бали (тобто зріс на 14% порівняно з попереднім періодом) [3]. Разом з цим, Асоціація зазначає погіршення очікувань щодо інвестиційного середовища з боку генеральних директорів опитаних вітчизняних і закордонних компаній. Проте, незважаючи на критичні ризики зовнішнього середовища, значним є відсоток компаній, які не тільки продовжуватимуть працювати в Україні, а й інвестуватимуть у розвиток бізнесу (відповідно, 91% та 55% компаній ЕВА) [3].

Дослідження ЕВА засвідчили, що суттєва частка серед опитаних компаній-членів Асоціації зазнала прямих збитків внаслідок бойових дій – 66% у 2022 р. та 47% у 2023 р. (рівень завданої шкоди оцінено як значний 55% респондентів, критичний – 3% у 2022 р., 43% респондентів як значний і 2% критичний у 2023 р.) [4]. У цілому 71% респондентів постраждали від війни, з них: 1% компаній призупинили свою діяльність;

30% компаній частково скоротили виробництво; 31% компаній втратили частину активів (знищення); 38% компаній зазнали збитків через те, що активи опинилися на тимчасово окупованій території. Найбільше постраждали компанії FMCG – 88%, банківський сектор та фінанси – 67%, меншою мірою постраждали охорона здоров'я та фармацевтика – 50%, ІТ – 33%, не зазнали руйнувань консалтинг, аудит, юридична галузь [4].

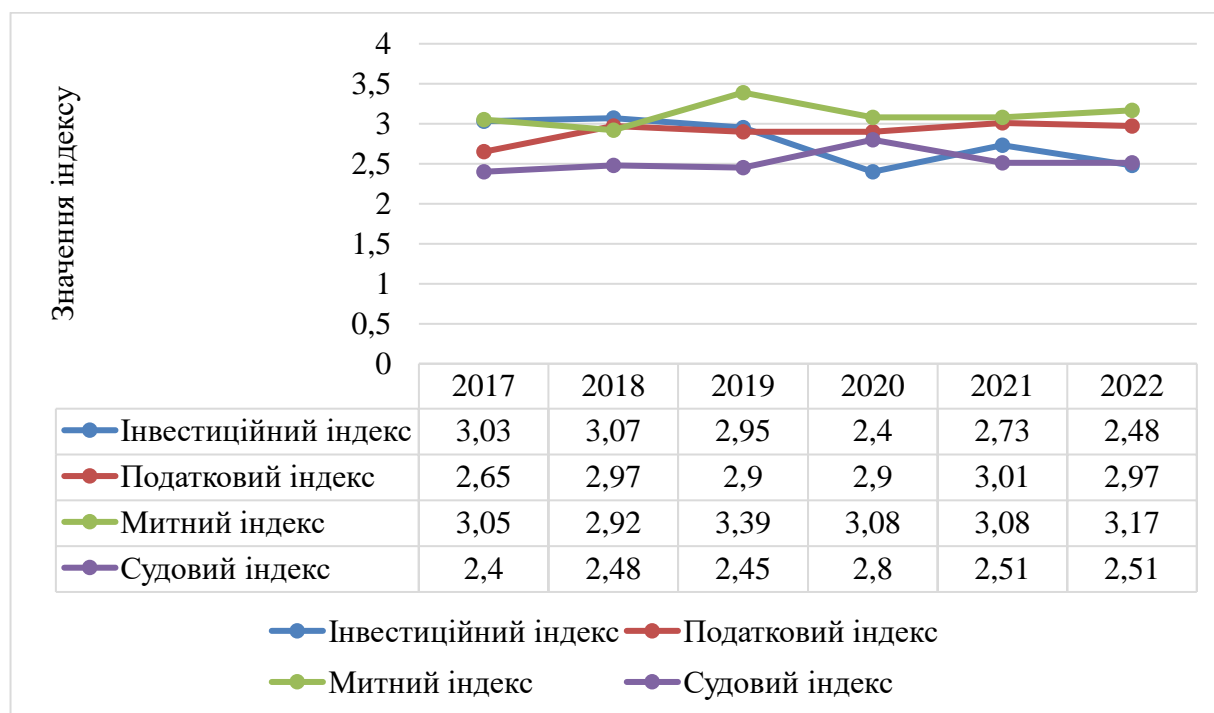


Рис. 1. Індекси інвестиційного клімату України за 2017–2022 рр.

Джерело: складено за даними [3–4]

На думку А. Дерев'яно, одним з напрямів зниження воєнних ризиків є запровадження системи їх страхування з боку держави, міжнародних корпорацій, Європейського банку реконструкції та розвитку. Прикладом такого страхування є надання MIGA гарантій у розмірі 9,2 млн дол. США в межах проєкту M10 Lviv Industrial Park на випадок воєнних ризиків і громадянських заворушень на період до 10 років [5].

Т.А. Павленко та М.О. Кравченко зазначають, що в 2020 р. за показниками інвестиційного клімату в рейтингу Doing Business Україна посідала 64 місце серед 190 економік країн світу з оцінкою у 70,2 бали (максимальна оцінка – 100 балів), що на 1,1% вище, ніж у 2019 р. [2]. Слід зазначити, що дослідження Світового Банку визначили таку динаміку тематичних оцінок легкості ведення бізнесу в Україні: започаткування бізнесу – 61 місце (91,1 бал, що тотожне оцінці 2019 р.); оформлення дозволів на будівництво – 20 місце (81,1 бал, що на 3,9%

вище порівняно з 2019 р.); отримання електроенергії – 128 місце (62,5 бали, зростання на 3,3%); реєстрація власності – 61 місце (71,3 бал, зростання на 1,3%); доступність кредитування – 37 місце (75 балів – дорівнює оцінці минулого періоду); захист міноритарних інвесторів – 45 місце (68 балів, зростання на 2%); сплата податків – 65 місце (78,1 балів, зниження на 1,3%); транскордонна торгівля – 74 місце (80,1 балів, зростання на 2,5%); забезпечення виконання контрактів – 63 місце (63,6 бали – оцінка не змінилася порівняно з 2019 р.); вирішення проблем неплатоспроможності – 146 місце (31,4 бал, зниження на 0,3%) [6].

Результати опитування ЕВА фізичних осіб-підприємців свідчать про погіршення очікувань з боку малого бізнесу (рис. 2) [4].

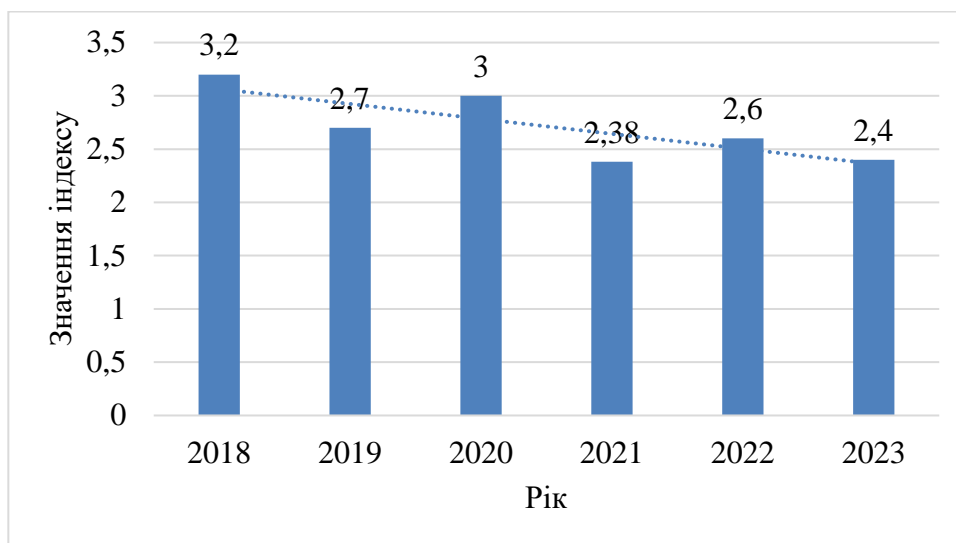


Рис. 2. Динаміка індексу настроїв малого бізнесу

Джерело: складено за даними [4]

Незважаючи на подальші негативні очікування малого бізнесу (38% опитаних підприємців) та численні чинники погіршення ситуації (обстріли та руйнування, зниження попиту та платоспроможності населення, ускладнення логістики, зв'язку та енергозабезпечення, зростання цін на ресурси, податковий тиск, недоступність кредитних коштів), 76% респондентів зазначили можливість розширення свого бізнесу (збільшення географії ринку збуту або напрямків діяльності, зростання обсягів діяльності) [4].

Обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України до 2022 р. зростав (від 4455 млн дол. США у 2018 р. до 6687 млн дол. США у 2021 р.), за винятком негативного впливу пандемії у 2020 р. Згідно [1], за період січень-вересень 2022 р. обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну склав 190 млн дол США, тоді як експорт капіталу становив 159 млн дол. США.

Проблема залучення інвестиційних коштів збільшує актуальність у разі через постійне зростання збитків України внаслідок війни. Так, за минулорічними прогнозами лише для відшкодування збитків народне господарство країни потребуватиме понад 1,1 трлн дол. США [7]. Наразі складно спрогнозувати рівень втрат і збитків, однак, підрахунки Міністерства економіки станом на червень 2022 р. вже констатували прямі одноразові втрати України у сумі 565 млрд дол. США (з них 119 млрд дол. США – втрати інфраструктури, 91 млрд дол. США – втрати цивільних об'єктів) та недоотримання 54 млрд дол. США капітальних інвестицій [7].

Увага до зовнішнього фінансування пов'язана також і з внутрішніми макроекономічними проблемами. За оцінкою Державної служби статистики реальний валовий внутрішній продукт (ВВП) України у 2022 р. впав на 29,1%, однак, позитивним є прогноз Міністерства економіки щодо зростання ВВП України у 2023 р. до 4%, а наступного року – на 5% [8].

Обсяг капітальних інвестицій в економіку України у довоєнний період мав тенденцію до зниження – обсяг капітальних інвестицій у 2020 р. знизився на 28,16% порівняно з попереднім роком, проте, позитивною ознакою 2021 р. стало зростанням показника на 25,95% порівняно з 2020 р. (рис. 3) [9].

Серед джерел фінансування капітальних інвестицій традиційно для економіки України найбільшу частку мали власні кошти підприємств і організацій, найменшу – бюджетне фінансування (рис. 4).

У структурі капітальних інвестицій України за видами активів у 2021 р. 95,5% склали інвестиції в матеріальні активи (505246299 тис. грн): у житлові будівлі – 9,1% (47798007 тис. грн); у нежитлові будівлі – 13,5% (71495798 тис. грн); у інженерні споруди – 28% (148150548 тис. грн); у машини, обладнання та інвентар – 30% (158724812 тис. грн); у транспортні засоби – 10,3% (54411601 тис. грн); у землю – 0,4% (2094118 тис. грн); у довгострокові біологічні активи рослинництва та тваринництва – 0,9% (4941485 тис. грн); в інші матеріальні активи – 3,3% (17629930 тис. грн) [9]. Відповідно, інвестиції в нематеріальні активи склали 4,5% (23555712 тис. грн), 2,6% з них (13731496 тис. грн) були капітальні інвестиції в програмне забезпечення та бази даних.

Суттєвим поштовхом до активізації інвестиційної діяльності стало започаткування урядом України інвестиційної ініціативи Advantage Ukraine [10]. Як зазначає прес-служба Міністерства економіки України, за «три місяці роботи платформи надійшло понад 500 запитів щодо можливостей інвестування в Україні, пропозиції проєктів та торгівельної співпраці. Більше 100 запитів отримано від стратегічних та портфельних інвесторів із США, Великобританії, Німеччини, Бельгії, Данії, Кореї» [11].

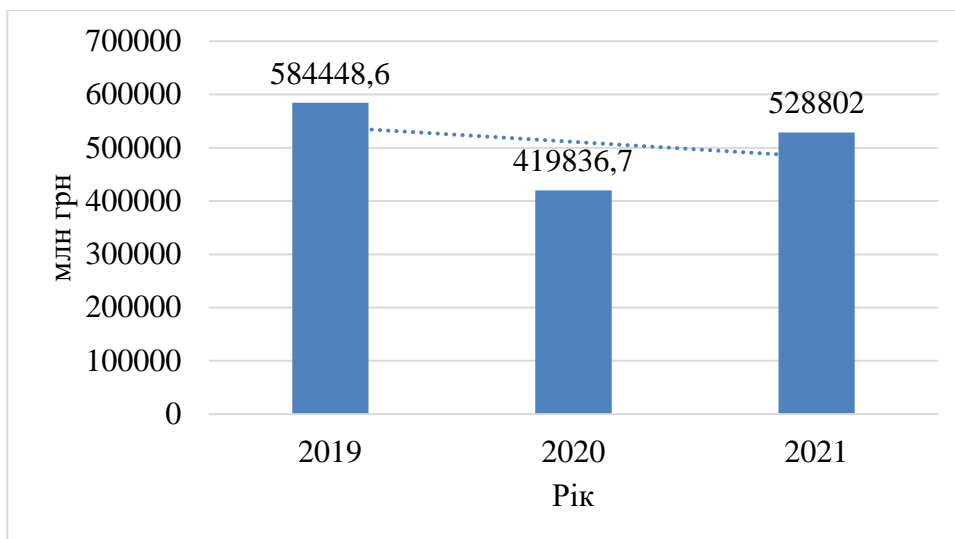


Рис. 3. Динаміка обсягу капітальних інвестицій

Джерело: складено за даними [9]

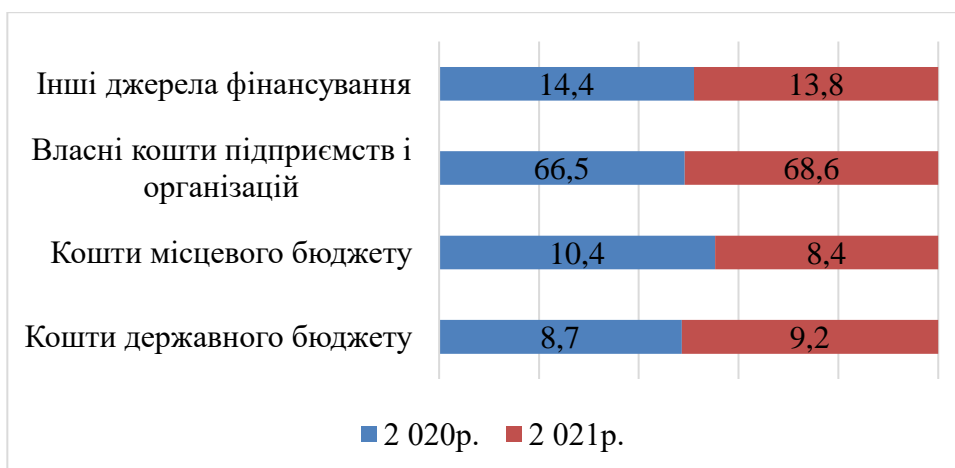


Рис. 4. Структура капітальних інвестицій за джерелами фінансування, %

Джерело: складено за даними [9]

Інвестиційна платформа визначає такі пріоритетні напрями інвестування:

1) оборонно-промисловий комплекс – інвестиційний потенціал оцінено у 43 млрд дол. США, зазначено 10 проєктів/можливостей;

2) металургія та металообробка – наявність ресурсних запасів, досвіду високотехнологічних металургійних процесів, повного циклу виробництва титану та титановмісної продукції, потенціальний розвиток ринку заліза прямого відновлення та зеленої металургії – 26 млрд дол. США, 20 проєктів/можливостей;

3) агропромисловий комплекс – сприятливий клімат, близькість до ринків, 33% світових чорноземів – 34 млрд дол. США, 300 проєктів/можливостей;

4) енергетика – розвинена енергетична структура, перспективні напрями створення балансувальників великої ємності, розвиток енергозберігаючих систем – 177 млрд дол. США, 50 проєктів/можливостей;

5) фармацевтична промисловість – лідер інвестицій, відповідність виробництва вимогам GMP, міжнародним стандартам якості ISO, розгалужена дистрибуційна мережа – 19 млрд дол. США, 30 проєктів/можливостей;

6) природні ресурси – наявність запасів природних ресурсів, їх висока концентрація – 5,6 млрд дол. США, 10 проєктів/можливостей;

7) логістика та інфраструктура – стратегічне географічне розташування, розгалужена мережа транспортної інфраструктури, доступність транспортних вузлів для всіх видів транспорту (70% експорту здійснюється через порти, внутрішні вантажоперевізники використовують автомобільний транспорт) – 123 млрд дол. США, 30 проєктів/можливостей;

8) меблева та деревообробна промисловість – потужна ресурсна база, угода про вільну торгівлю з ЄС, наближеність до ключових ринків – 5 млрд дол. США, 40 проєктів/можливостей;

9) інноваційні технології – розвиток цифрових послуг, Україна має понад 100 центрів досліджень та розробок для ІТ, посідає 4 місце у світі за обсягом фінансових операцій через мобільні пристрої та 4 місце за кількістю користувачів криптовалюти – 11 млрд дол. США, 2000 проєктів/можливостей;

10) промислове виробництво – розвинута мережа потужних машинобудівних підприємств – 16 млрд дол. США, 20 проєктів/можливостей [10].

Дослідження літературних та інтернет джерел дозволило сформулювати елементи SWOT-аналізу інвестиційної привабливості України (рис. 5).

Таким чином, серед заходів зростання інвестиційної привабливості України ключовими є:

- активізація проведення інституційних реформ (судової, антикорупційної, антимонопольної, податкової, банківської тощо) з метою формування довіри суспільства;

- забезпечення дієвого правового та економічного захисту інвесторів та інвестицій;

- гармонізація стандартів ведення бізнесу з європейською практикою;

- цифровізація та прозорість бізнесу, розбудова системи соціальної відповідальної економіки;

- зменшення тиску контролюючих органів;

- стимулювання розвитку вітчизняного виробництва, пільги для приватного підприємництва, спрощення юридичних процедур для ведення бізнесу;
- забезпечення стабільності політичного середовища; розбудова системи соціального захисту населення, подолання проблем макрорівня (інфляція, безробіття, міграційні процеси тощо);
- формування механізмів захисту (страхування) іноземних інвестицій.

Сильні сторони	Можливості
<ul style="list-style-type: none"> – спрощення експортних операцій, скасування мит і квот на український експорт; – безвізовий режим з країнами Європи («транспортний безвіз»); – відстрочення подачі звітності, сплати податкових платежів (заохочення нових інвестицій за Advantage Ukraine – при імпорті обладнання не стягується мито і ПДВ, до 10 років звільнення від податку на прибуток підприємств, однакові податкові та митні пільги для резидентів зареєстрованих індустріальних парків); – включення енергосистеми України до європейської енергосистеми; – стратегічне географічне положення, природні ресурси та розвинене сільське господарство; – кваліфікована та недорога робоча сила; – до 30% компенсацій капітальних витрат бізнесу, до 30 років гарантованих державою концесійних платежів (Advantage Ukraine). 	<ul style="list-style-type: none"> – висока прибутковість вкладеного капіталу; – вступ до ЄС; – членство у НАТО; – угода про асоціацію та вільну торгівлю з ЄС; – розвиток систем охорони (кібербезпеки, енергетичної, оборонної безпеки тощо); – створення ініціативи Advantage Ukraine: розвиток державно-приватного партнерства, платні концесії, найдешевше фінансування соціальних проєктів, підтримка інноваційних бізнес-ідей; – розбудова транспортної логістики, включення українських логістичних шляхів до індикативних мап Трансевропейської транспортної мережі TEN-T (географічне розташування дозволяє Україні стати ефективним транзитним коридором для міжнародної торгівлі), розбудова євроколії, будівництво стратегічних універсальних транспортних хабів; – потужний IT-хаб у Центральній та Східній Європі.
Слабкі сторони	Загрози
<ul style="list-style-type: none"> – високий геополітичний ризик, війнний стан, відтік капіталів, пошкодження інфраструктури, втрата потужностей, забруднення земель; – нестабільна економіка; – суттєве податкове навантаження; – корупція та непрозорість обґрунтування та ухвалення рішень на всіх гілках влади, закритість окремих галузей для іноземного інвестування; – низький рівень захисту інвестицій – неефективні державні послуги, недосконале бізнес-середовище; – слабка інвестиційна інфраструктура. 	<ul style="list-style-type: none"> – ескалація російської військової агресії, подальші руйнування основного фонду бізнесу, потужностей, енергосистеми, елементів інфраструктури; – неефективність антикорупційних заходів – невіддатність ринкових і правових важелів захисту інвестицій, прав інвесторів – зростання державного боргу; – погіршення демографічної ситуації; – тривалий час на очищення забруднених земель.

Рис. 5. SWOT-аналіз інвестиційної привабливості України

Джерело: систематизовано автором за [1–4; 10–11]

Розділ 2. Аналіз інвестиційної привабливості регіонів та галузей

Одним із пріоритетних напрямів регіонально-галузевого розвитку світова практика визнає створення кластерів (співпраця виробничих та консалтингових компаній, закладів освіти, закладів охорони здоров'я тощо), перевагами яких є ефективна співпраця у плануванні, фінансуванні та реалізації спільних проєктів, інформаційна та методологічна підтримка, промоція на регіональних і міжнародних ринках, співпраця з органами державною влади та ін. Український кластерний альянс станом на 23.11.2023 р. охоплював 18 дійсних членів і 40 кластерів-інформаційних партнерів [12]. Серед кластерів регіонального формування потужними є Харківський та Львівський, які представлені кількома кластерами галузевого спрямування. Види економічної діяльності та галузі представлені всеукраїнськими об'єднаннями (інноваційно-космічне; автобудування та мобільності та ін.), асоціаціями (харчова; підприємств промислової автоматизації; меблевиків та ін.), спілками (птахівників та кормовиробників; кібербезпеки та ін.), окремими кластерами (інжиніринг, автоматизація та машинобудування; приладобудування та автоматизація; медичний; енергетичного приладобудування; ІТ та ін.) [12].

Дієвим інструментом залучення інвестицій та стимулювання економічного та соціального розвитку регіонів Уряд України вбачає у створенні та підтримці з боку держави регіональної мережі індустріальних парків. За даними Міністерства економіки України станом на 2021 р. було зареєстровано 50 індустріальних парків [13].

Слід зазначити, що регіональний розподіл інвестицій в Україні не є рівномірним. За обсягами капітальних інвестицій майже 70% отримували м. Київ та Київська область, Дніпропетровська, Одеська, Львівська, Донецька та Харківська області [14]. За статистичними даними 2021 р. капітальні інвестиції у м. Київ становили 32,2% від загального обсягу, у Дніпропетровську область – 12,4%, у Київську область – 6,8%, у Донецьку область – 5,7%, Полтавську та Львівську області – по 4,5%, Харківську область – 3,7%, Одеську область – 3,6% (рис. 6).

За думкою Л.О. Норік та К.І. Внукової, надвага м. Києва зумовлена значними обсягами торгових, логістичних та інших потоків послуг, суттєва вага Дніпропетровської, Донецької, Харківської областей – високим рівнем концентрації промислового виробництва, Полтавської, Одеської, Львівської областей – економіко-географічними умовами [15].

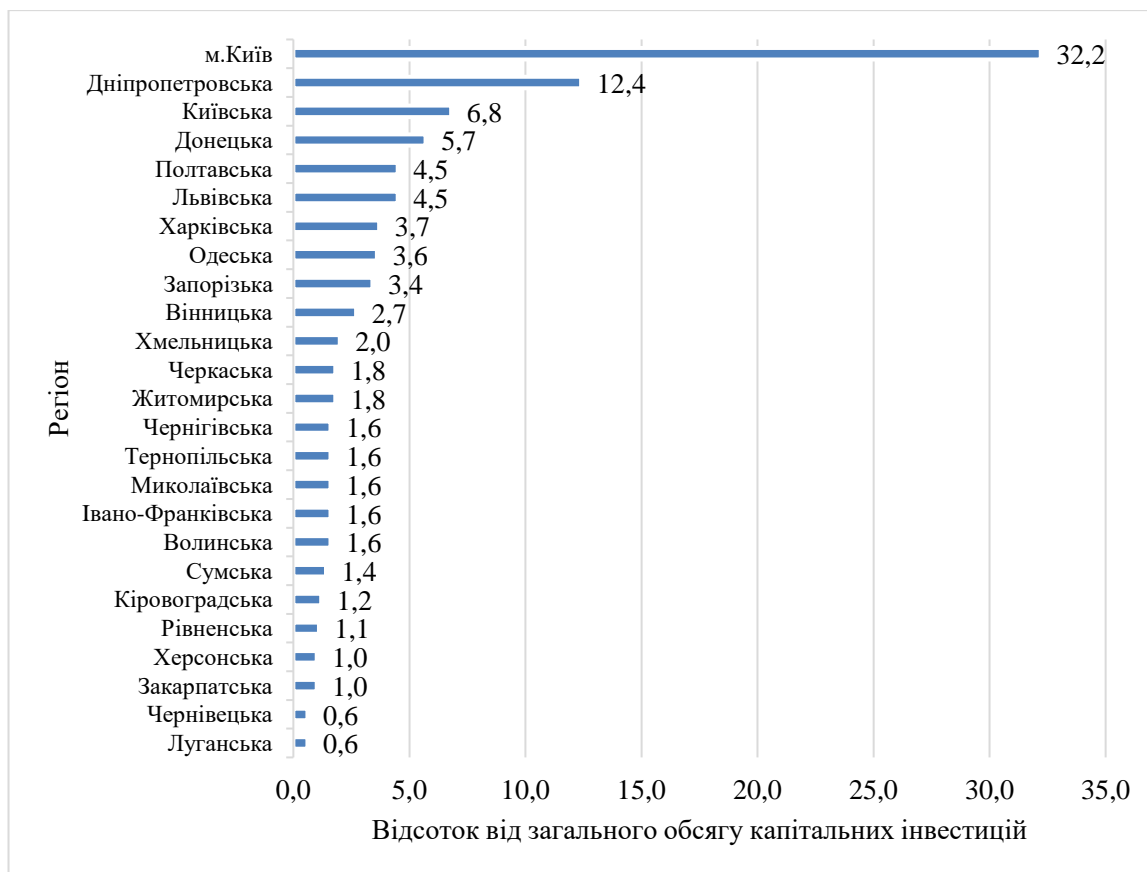


Рис. 6. Структура капітальних інвестицій за регіонами України у 2021 р., %

Джерело: складено за даними [9]

Слід зазначити, що динаміка капітальних інвестицій за регіонами також не була рівномірною (крім тенденції погіршення інвестування за всіма областями у 2020 р.). Менш вразливими за темпами зниження інвестування у 2020 р. були Хмельницька, Житомирська, Полтавська, Одеська, Волинська області (табл. 1). У наступному році найбільше зростання обсягів капітальних інвестицій порівняно з 2020 р. мали Івано-Франківська область (на 41,7%), Запорізька область (на 39,2%), Львівська область (на 37,7%), Київська область (на 35,1%) та Вінницька область (на 33,1%).

Як було зазначено раніше у структурі джерел фінансування капітальних інвестицій (2021 р.) переважали власні кошти підприємств та організацій (68,6%), бюджетні кошти склали 17,6%. Вага кредитних банків у фінансуванні капітальних інвестицій дорівнювала 5% (36,8% від загального обсягу кредитів банків та інших позик мали кредити банків-нерезидентів), коштів інвесторів-нерезидентів – 0,1%, коштів населення на будівництво житла – 5,4%; інших джерел – 3,3% [9]. Структура розподілу джерел фінансування капітальних інвестицій за регіонами України відображена у табл. 2.

Таблиця 1

**Динаміка капітальних інвестицій за регіонами
(у відсотках до відповідного періоду попереднього року)**

Регіон	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Україна разом	116,4	115,5	61,8	113,0
Вінницька	137,8	98,4	55,6	133,1
Волинська	112,1	174,2	70,6	69,2
Дніпропетровська	129,4	123,6	65,9	113,9
Донецька	154,6	124,7	65,6	103,6
Житомирська	102,4	106,7	79,9	115,7
Закарпатська	117,3	126,4	42,0	114,5
Запорізька	88,0	105,4	68,0	139,2
Івано-Франківська	84,7	102,0	54,7	141,7
Київська	109,8	133,4	43,0	135,1
Кіровоградська	91,0	122,8	63,3	100,3
Луганська	91,6	112,4	73,0	116,2
Львівська	101,9	115,5	49,2	137,7
Миколаївська	87,4	140,1	52,0	103,8
Одеська	95,9	98,3	72,7	102,3
Полтавська	105,5	139,7	77,2	102,3
Рівненська	108,7	94,6	66,4	117,2
Сумська	108,5	106,7	69,9	113,8
Тернопільська	103,7	123,6	57,7	122,5
Харківська	109,3	105,7	67,3	102,1
Херсонська	89,3	166,1	32,7	115,8
Хмельницька	96,5	94,2	81,9	107,6
Черкаська	132,4	104,0	55,4	122,4
Чернівецька	106,7	114,2	56,8	123,6
Чернігівська	117,7	102,0	59,1	123,7
м. Київ	130,6	109,0	63,7	110,0

Джерело: складено за даними [9]

Результати опитування наприкінці 2021 р. компаній-членів ЕВА у регіональних офісах Асоціації за легкістю ведення бізнесу найкращим визначили Західноукраїнський регіон (м. Львів) з індексом у 2,95 балів (з максимальних 5 балів), на другому місці м. Харків з індексом 2,69 балів, на третьому місці м. Дніпро – 2,34 бали, на четвертому місці Південноукраїнський регіон (м. Одеса) – 2,25 балів [4].

Згідно результатів досліджень Ю.М. Нікольчук та О.О. Лопатовської, прямі іноземні інвестиції в Україну за секторами економіки у 2021 р. розподілилися таким чином: промисловість – 40%; оптова і роздрібна торгівля – 19%; операції з нерухомим майном – 14%; фінансова та страхова діяльність – 13%; інформація та телекомунікація – 10%; професійна, наукова та технічна діяльність – 6% [1]. Автори зазначають,

що значна частка інвестицій у банківську сферу була пов'язана з фінансуванням українських філій іноземних банків та фінансових компаній і не мала впливу на розвиток української економіки через швидке виведення короткострокових фінансових активів за кордон [1].

Таблиця 2

**Структура капітальних інвестицій
за джерелами фінансування за регіонами у 2021 р., %**

Регіон	Обсяг капітальних інвестицій за рахунок				
	коштів державного бюджету	коштів місцевих бюджетів	власних коштів підприємств та організацій	кредитів банків та інших позик	інших джерел фінансування
Україна разом	9,2	8,4	68,6	5,0	8,8
Вінницька	11,0	6,6	64,4	8,1	9,9
Волинська	16,8	6,3	57,4	2,4	17,1
Дніпропетровська	6,7	10,8	80,1	1,8	0,6
Донецька	11,2	7,4	80,2	0,9	0,3
Житомирська	19,4	14,2	52,7	9,5	4,2
Закарпатська	3,8	10,1	57,7	1,9	26,5
Запорізька	28,1	6,4	63,4	1,3	0,8
Івано-Франківська	3,7	11,3	59,7	6,9	18,4
Київська	1,6	4,8	57,5	7,0	29,1
Кіровоградська	19,4	7,4	59,5	12,4	1,3
Луганська	11,2	12,9	72,9	2,3	0,7
Львівська	11,4	7,9	60,7	5,5	14,5
Миколаївська	15,5	4,8	68,4	7,4	3,9
Одеська	6,7	14,6	59,1	2,9	16,7
Полтавська	15,1	9,0	71,3	1,8	2,8
Рівненська	9,7	8,7	61,2	1,9	18,5
Сумська	12,0	8,6	64,6	8,9	5,9
Тернопільська	12,5	7,6	42,0	11,1	26,8
Харківська	4,4	18,4	54,0	6,0	17,2
Херсонська	3,4	17,2	63,6	8,1	7,7
Хмельницька	10,5	7,6	65,1	6,2	10,6
Черкаська	20,6	6,1	59,6	7,0	6,7
Чернівецька	12,6	8,7	38,2	0,9	39,6
Чернігівська	23,2	11,3	62,1	2,0	1,4
м. Київ	6,0	6,3	74,8	6,4	6,5

Джерело: складено за даними [9]

Зростання обсягів капітальних інвестицій у 2021 р. порівняно з 2020 р. найбільш суттєвим було за видами економічної діяльності «мистецтво, спорт, розваги та відпочинок» (201,5%), «охорона здоров'я та надання

соціальної допомоги» (179,1%) та «надання інших видів послуг» (178,2%). Загалом динаміка капітальних інвестицій була позитивною і характеризувалася зростанням у 2021 р. порівняно з 2020 р. на 13% (рис. 7).



Рис. 7. Зміна обсягів капітальних інвестицій за видами економічної діяльності у 2021 р. (у відсотках до попереднього року)

Джерело: складено за даними [9]

У структурі капітальних інвестицій (2021 р.) за більшістю видів економічної діяльності переважали інвестиції у матеріальні активи (табл. 3). Значна частка інвестицій в нематеріальні активи була характерною для мистецтва, спорту, розваг та відпочинку (46,99% від загального обсягу), фінансової та страхової діяльності (44,58%), інформації та телекомунікацій (41,18%). Інвестиції у будівлі займали найбільшу частку в операціях з нерухомим майном: житлові будівлі – 39,33%; нежитлові будівлі – 37,31%. Капітальні інвестиції в інженерні споруди переважали за видом економічної діяльності «державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування» – 68,36%. Інвестиції у машини, обладнання та інвентар переважали у сільському, лісовому та рибному господарстві (50,84% від загального обсягу), промисловості (41,38%), у сфері інформації та телекомунікацій (45,67%), в освіті (45,3%), наданні інших видів послуг (44,65%).

**Структура капітальних інвестицій за видами активів
та за видами економічної діяльності у 2021 р., %**

Види економічної діяльності	Інвестиції в матеріальні активи								Інвестиції в нематеріальні активи
	будівлі житлові	будівлі нежитлові	інженерні споруди	машини, обладнання та інвентар	транспортні засоби	земля	довгострокові біологічні активи рослинництва та тваринництва	інші	
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	0,20	15,24	5,40	50,84	15,47	0,30	9,56	1,09	1,89
Промисловість	0,05	7,36	40,04	41,38	6,23	0,35	0,09	2,29	2,20
Інформація та телекомунікації	-	1,33	6,41	45,67	1,99	-	-	3,42	41,18
Фінансова та страхова діяльність	-	6,87	-	29,36	10,37	-	-	8,57	44,58
Операції з нерухомим майном	39,33	37,31	4,57	10,63	4,15	0,86	0,01	2,63	0,51
Професійна, наукова та технічна діяльність	5,57	8,78	57,13	19,63	2,18	-	-	2,41	4,25
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	3,37	18,28	68,36	5,33	1,74	0,02	0,02	2,82	0,06
Освіта	4,90	23,22	2,37	45,30	3,54	0,48	0,33	19,46	0,41
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,51	13,38	0,58	59,15	16,09	0,03	0,01	9,46	0,80
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	0,50	32,20	10,03	5,30	1,95	-	-	2,85	46,99
Надання інших видів послуг	-	21,88	11,45	44,65	5,91	-	0,20	10,20	1,00

Джерело: складено за даними [9]

Дослідження Державної служби статистики України щодо ділових очікувань (відповідно до Методики розрахунку індикаторів ділових очікувань, затвердженої наказом № 301 від 03.12.2021 р., баланс відповідей розраховується як різниця між відсотком відповідей «збільшення» та відсотком відповідей «зменшення») прогнозовано засвідчили стрімке зниження всіх індикаторів ділової активності за всіма сферами діяльності у першому півріччі 2022 р. [9]. Проте, позитивною тенденцією можна вважати стійке підвищення очікувань підприємств щодо перспектив розвитку їх ділової активності у 2023 р. Так, за опитуваннями підприємств у жовтні 2023 р. індикатор ділової впевненості: у будівництві становив -42,6% (порівняно з III кварталом 2023 р. відбулося зростання на 2,2 пункти); у сфері послуг -4,4% (зріс на 0,9 п.); у сфері фінансових послуг +6,3% (зріс на 9,6 п.); у роздрібній торгівлі +4,7% (зниження на 8,3 п.); у промисловості -9,1% (зниження на 2,2 п.); у переробній промисловості -10,4% (зниження на 2 п.). Респонденти також зазначили зниження індикаторів ділового клімату: в промисловості -0,1% (оцінка поточного обсягу замовлень на виробництво продукції в країні склала -45%, а експортного попиту -32%); в переробній промисловості -0,2% (оцінка внутрішнього попиту -46%, експортного попиту -40%) [9].

Серед чинників, що стримують діяльність, респонденти оцінили як найбільш суттєві «інші чинники» (1 місце), «недостатній попит» (2 місце) та «фінансові обмеження» (3 місце), тоді як нестача робочої сили, сировини, матеріалів, площ, устаткування та інші були визначені менш вагомими (табл. 4).

Таблиця 4

Чинники, що стримують діяльність

Чинник	Місце				
	будівництво	послуги	промислове виробництво	сільське господарство	середнє значення
Недостатній попит	3	2	2	2	2,25
Погодні умови	5	-	-	5	5
Нестача робочої сили	4	4	4	6	4,5
Нестача сировини, матеріалів, площ, устаткування	6	6	6	7	6,25
Фінансові обмеження	2	3	3	4	3
Інші чинники	1	1	1	1	1
Нічого не стримує	-	5	5	3	4,33

Джерело: узагальнено автором за даними [9]

Опитування Державною службою статистики України підприємств і організацій промисловості та сфери послуг у жовтні 2023 р. виявило поліпшення інвестиційних очікувань, тобто баланс відповідей як різниці між відсотком респондентів, що очікують збільшення інвестування, та відсотком респондентів, що очікують зменшення інвестування, був додатним. Так, у промисловості очікувані зміни інвестицій в 2023 р. порівняно з 2022 р. склали +5% респондентів, у 2024 р. порівняно з поточним роком +8% респондентів (приріст інвестиційних очікувань у 2024 р. порівняно з 2023 р. склав 60%). За видами активів позитивні очікування мають місце щодо інвестування у машини та устаткування (6%), тоді як інвестування у земельні ділянки, будівлі та споруди оцінено як нейтральне (відсоток респондентів, що очікують збільшення інвестування дорівнює відсотку респондентів, що очікують зниження інвестування у цей вид активів), інвестиційні очікування щодо нематеріальних активів оцінено з негативною тенденцією у -3%. У сфері послуг інвестиційні очікування у 2024 р. порівняно з 2023 р. не змінилися, проте мали позитивний баланс у 5% респондентів. Однак, на відміну від промисловості, інвестиційні очікування за всіма видами активів мали додатні значення: інвестування у машини та устаткування +5% респондентів; у земельні ділянки, будівлі та споруди +1%; у нематеріальні активи +5%. Очікувані зміни інвестицій за окремими видами промисловості та сферами послуг наведено у табл. 5.

За видами промисловості поліпшення інвестування прогнозується більшою кількістю респондентів за електропостачанням, постачанням газу, пари та кондиційованого повітря; водопостачанням та водовідведенням, поводженням з відходами. У сфері послуг збільшення інвестиційних очікувань спостерігається у фінансову та страхову діяльність; допоміжну діяльність у сферах фінансових послуг і страхування. За видами активів за переважною більшістю видів промисловості та сфер послуг поліпшення має інвестування активної частини основних засобів. Згідно з очікуваннями респондентів, за цільовим призначенням у промисловості також переважатиме інвестування у заміну зношених машин або устаткування (49% у 2023 р. та 45% у 2024 р.), тоді як частка інвестування розширення виробничих потужностей, раціоналізації виробництва та інших видів інвестицій очікується у 15–19% (рис. 8).

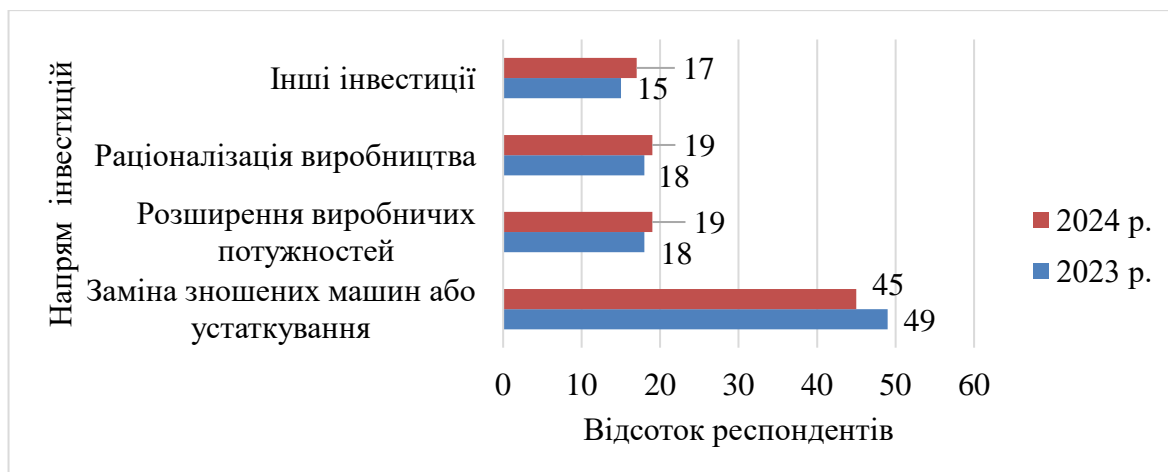


Рис. 8. Очікувана структура інвестицій у промисловості за напрямками цільового призначення

Джерело: складено за даними [9]

Таблиця 5

Інвестиційні очікування, %

Види	Очікувані зміни інвестицій в 2023 р. порівняно з 2022 р.	Очікувані зміни інвестицій в 2024 р. порівняно з 2023 р.	Очікувані зміни за видами активів 2023 р.		
			Машини та устаткування	Земельні ділянки, будівлі та споруди	Нематеріальні активи
1	2	3	4	5	6
Промисловість разом	5	8	6	0	-3
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	-7	5	0	-7	1
Переробна промисловість	3	5	4	-2	-3
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	19	30	22	14	4
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	23	15	15	9	4
Основні промислові групи					
Товари проміжного споживання (крім добувної промисловості та розроблення кар'єрів)	0	3	1	-5	-4
Інвестиційні товари	-5	4	0	-1	-3
Споживчі товари	9	8	7	-1	-4

Продовження Таблиці 5

1	2	3	4	5	6
Сфера послуг разом	5	5	5	1	5
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	5	9	6	1	2
Тимчасове розміщування й організація харчування	23	2	2	-4	5
Інформація та телекомунікації	8	7	3	2	7
Фінансова та страхова діяльність	16	14	7	2	19
Допоміжна діяльність у сферах фінансових послуг і страхування	50	25	0	0	0
Операції з нерухомим майном	5	-4	-3	-3	-1
Професійна, наукова та технічна діяльність	1	4	12	4	6
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	3	-3	4	5	3
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	-5	9	8	8	8
Надання інших видів послуг	-5	13	4	0	-4

Джерело: складено за даними [9]

У сфері послуг частка інвестування у заміну зношених будівель, устаткування та інформаційних технологій очікується у 2023 р. на рівні 38%, у наступному прогнозується зменшення до 36%; наступним напрямом цільового призначення інвестицій респонденти визначили інші інвестиції (23% та 24% у 2024 р. та 2023 р. відповідно); інвестування оптимізації процесів та розширення потужностей для наявної або нової продукції чи послуг мають частку біля 20% (рис. 9).

Структурні зрушення, що очікуються за різними видами промисловості та сферами послуг щодо напрямів цільового призначення інвестицій, наведено у табл. 6 і табл. 7.

За всіма видами промисловості очікувана частка інвестицій у заміну зношених машин або устаткування є найбільшою. На відміну від загальнопромислових тенденцій незначними є очікувані частки інвестицій у раціоналізацію виробництва у добувній промисловості (9% та 10% у 2023 р. та 2024 р. відповідно), у розширення виробничих потужностей – у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (9% та 8% у 2023 р. та 2024 р. відповідно) та у водопостачання, каналізацію, поводження з відходами (7% та 10% у 2023 р. та 2024 р. відповідно).

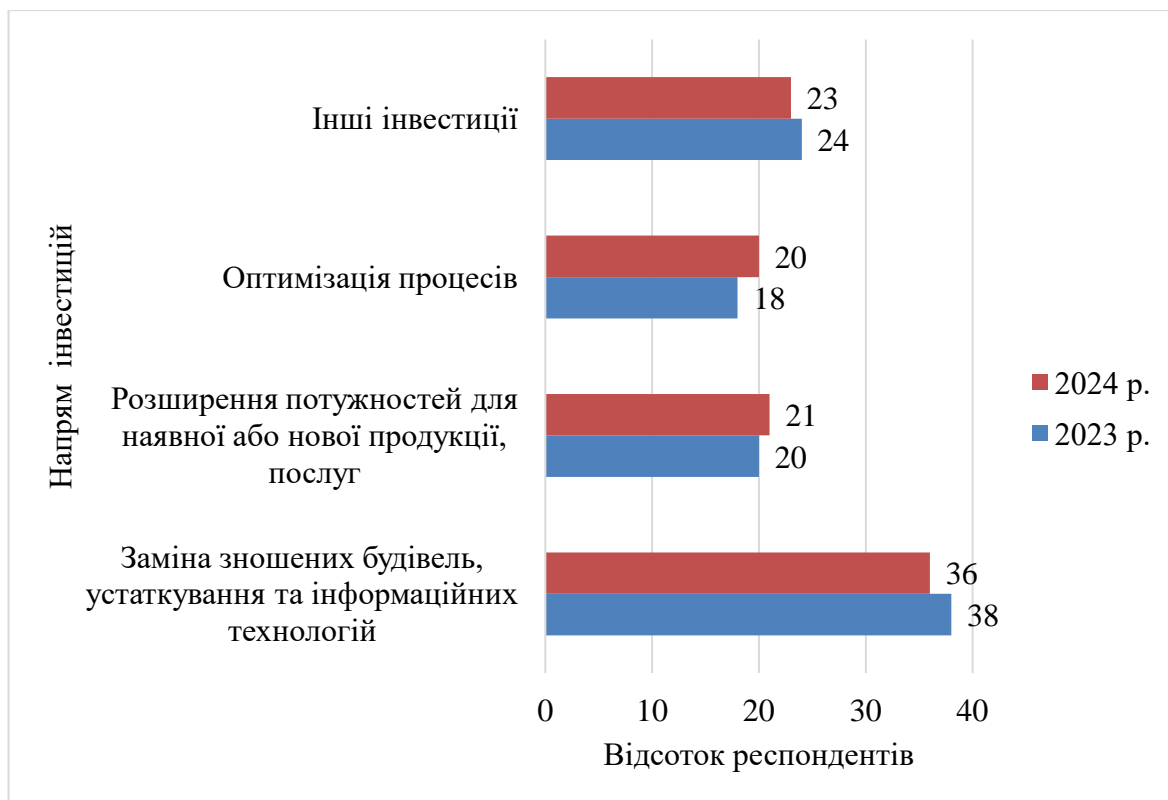


Рис. 9. Очікувана структура інвестицій у сфері послуг за напрямками цільового призначення

Джерело: складено за даними [9]

У структурі інвестування за основними промисловими групами товарів також переважають інвестиції у заміну зношених машин або устаткування (42–49%), тоді як найменш вагомими очікуються інші інвестиції (12–15%).

Більш різноманітною, ніж у промисловості, є очікувана структура інвестування за напрямками цільового призначення інвестицій у різних сферах послуг. Так, у сфері фінансової та страхової діяльності у напрямки «заміна зношених будівель, устаткування та інформаційних технологій», «оптимізація процесів» та «інші інвестиції» очікується трохи менше третини інвестицій, тоді як на «розширення потужностей для наявної або нової продукції, послуг» – лише 16%. Найменша частка інвестицій у допоміжну діяльність у сферах фінансових послуг і страхування очікується у заміну зношених будівель, устаткування та інформаційних технологій (13%), оптимізацію процесів (13%), тоді як переважає очікувана частка інвестування за напрямками «розширення потужностей для наявної або нової продукції, послуг» (36% та 37% у 2023 р. та 2024 р. відповідно) «інші інвестиції» (38% та 37% у 2023 р. та 2024 р. відповідно). Для операцій з нерухомим майном суттєву перевагу має очікувана частка інвестицій у заміну зношених будівель, устаткування та інформаційних

технологій (46% та 42% у 2023 р. та 2024 р. відповідно), а очікувана частка інвестування напряму «оптимізація процесів» становить лише від 10% (2023 р.) до 11% (2024 р.).

Таблиця 6

**Очікувана структура інвестування за напрямами
цільового призначення інвестицій у промисловості, %**

Промисловість	2023 р.				2024 р.			
	Заміна зношених машин або устаткування	Розширення виробничих потужностей	Раціоналізація виробництва	Інші інвестиції	Заміна зношених машин або устаткування	Розширення виробничих потужностей	Раціоналізація виробництва	Інші інвестиції
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	58	19	9	14	55	18	10	17
Переробна промисловість	47	20	19	14	44	21	20	15
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	54	9	17	20	49	8	21	22
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	54	7	15	24	49	8	19	24
Основні промислові групи								
Товари проміжного споживання (крім добувної промисловості та розроблення кар'єрів)	47	22	17	14	45	20	20	15
Інвестиційні товари	49	18	21	12	47	19	20	14
Споживчі товари	45	21	19	15	42	23	20	15

Джерело: складено за даними [9]

**Очікувана структура інвестування за напрямками
цільового призначення інвестицій у сфері послуг, %**

Сфера послуг	2023 р.				2024 р.			
	Заміна зношених будівель, устаткування та інформаційних технологій	Розширення потужностей для наявної або нової продукції, послуг	Оптимізація процесів	Інші інвестиції	Заміна зношених будівель, устаткування та інформаційних технологій	Розширення потужностей для наявної або нової продукції, послуг	Оптимізація процесів	Інші інвестиції
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	38	23	16	23	36	23	19	22
Тимчасове розміщення й організація харчування	40	22	12	26	43	16	17	24
Інформація та телекомунікації	35	19	22	24	30	20	23	27
Фінансова та страхова діяльність	29	16	28	27	26	16	31	27
Допоміжна діяльність у сферах фінансових послуг і страхування	13	36	13	38	13	37	13	37
Операції з нерухомим майном	46	19	10	25	42	22	11	25
Професійна, наукова та технічна діяльність	36	24	23	17	30	28	24	18
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	40	17	17	26	43	16	21	20
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	33	27	8	32	41	21	8	30
Надання інших видів послуг	53	10	17	20	53	10	10	27

Джерело: складено за даними [9]

Розподіл вагомості факторів, що впливають на інвестиції у промисловість та сферу послуг, співпадає: найбільший відсоток респондентів відзначив вплив фінансових ресурсів; 50% респондентів на друге місце поставили вплив інших факторів; третім фактором було визначено попит; найменша кількість відсотків респондентів відзначила вплив технічних факторів (рис. 10 та рис. 11).

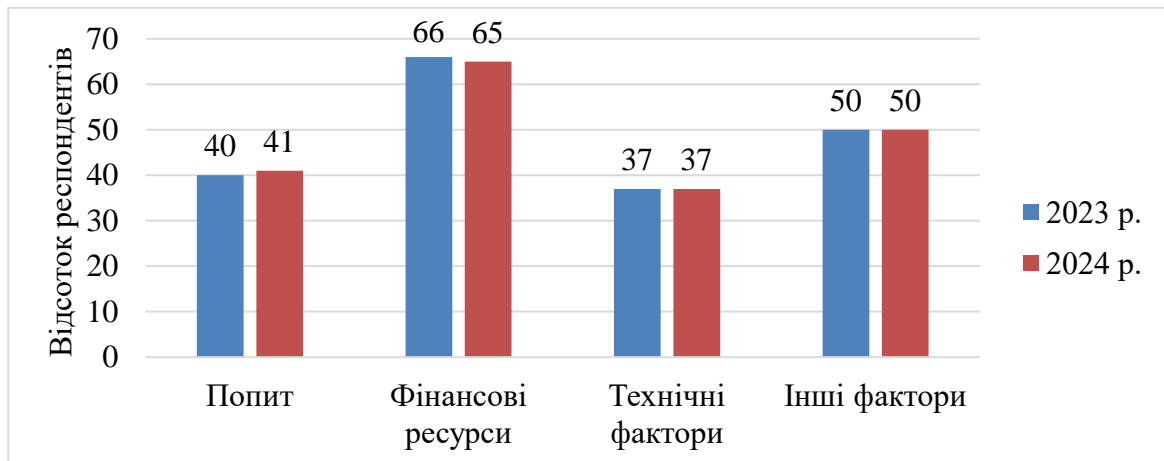


Рис. 10. Розподіл вагомості факторів, що впливають на інвестиції у промисловість

Джерело: складено за даними [9]

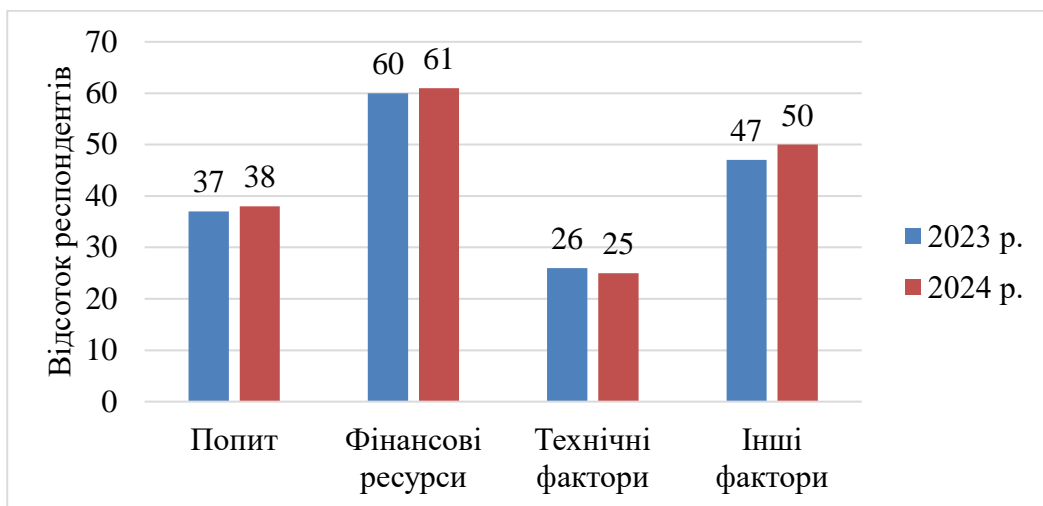


Рис. 11. Розподіл вагомості факторів, що впливають на інвестиції у сфері послуг

Джерело: складено за даними [9]

Розподіл відповідей респондентів щодо впливу попиту, фінансових ресурсів, технічних та інших факторів на інвестиції у різних видах промисловості та сферах послуг наведено у табл. 8.

Таблиця 8

Фактори, що впливають на інвестиції, % респондентів

Вид промисловості / сфери послуг	2023 р.				2024 р.			
	Попит	Фінансові ресурси	Технічні фактори	Інші фактори	Попит	Фінансові ресурси	Технічні фактори	Інші фактори
Промисловість								
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	40	72	37	60	38	71	36	67
Переробна промисловість	45	64	36	48	46	63	36	49
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	14	71	44	47	14	73	49	47
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	18	78	31	67	17	79	31	65
Основні промислові групи								
Товари проміжного споживання (крім добувної промисловості та розроблення кар'єрів)	48	63	34	50	48	62	32	52
Інвестиційні товари	43	67	39	47	44	65	36	44
Споживчі товари	43	63	37	48	45	62	39	48
Сфера послуг								
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	32	58	29	42	35	58	28	45
Тимчасове розміщування й організація харчування	52	59	10	48	45	62	14	45
Інформація та телекомунікації	46	42	37	50	41	45	39	57
Фінансова та страхова діяльність	39	61	33	61	43	64	31	60
Допоміжна діяльність у сферах фінансових послуг і страхування	50	75	25	50	50	75	25	50
Операції з нерухомим майном	36	64	11	42	38	64	7	51
Професійна, наукова та технічна діяльність	35	56	27	60	40	65	29	56
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	39	68	24	37	36	67	21	41
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	28	78	17	72	28	78	17	72
Надання інших видів послуг	40	73	13	33	40	67	13	40

Джерело: складено за даними [9]

Найсуттєвіший вплив чинника «фінансові ресурси» респонденти зазначили за всіма видами промисловості та сферами послуг. Щодо інших факторів, суттєве значення у промисловості зазначено у водопостачанні, каналізації, поводженні з відходами (67% та 65% респондентів за очікуваннями у 2023 р. та 2024 р. відповідно); за сферами послуг – у мистецтво, спорт, розваги та відпочинок (72% респондентів за очікуваннями у 2023–2024 рр.). Як найменш впливовий чинник попит зазначили 14% респондентів у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря та 17–18% респондентів у водопостачанні; каналізації, поводженні з відходами. Як найменш впливові технічні фактори зазначено за сферами послуг «тимчасове розміщування й організація харчування» (10% та 14% респондентів за очікуваннями у 2023 р. та 2024 р. відповідно) та «операції з нерухомим майном» (11% та 7% респондентів за очікуваннями у 2023 р. та 2024 р. відповідно).

Зазначене респондентами обмеження інвестиційних процесів саме фінансовими ресурсами ще раз підкреслює вагомість зовнішнього інвестування.

Визначаючи інвестиційну привабливість секторів економіки, Ю. Уманців, І. Черленяк, В. Приходько, Ю. Сонко, М. Штан застосували інтегральну оцінку, за результатами якої: індекс інвестиційної привабливості сільського, лісового та рибного господарства склав 0,12; промисловості – 0,24; будівництва – 0,16; торгівлі – 0,24; готельного та ресторанного бізнесу – 0,21; транспорту та комунікацій – 0,19; фінансової діяльності – 0,24; освіти – 0,06; охорони здоров'я – 0,15 [16].

Визначення місця або рейтингу конкретного регіону чи галузі може ґрунтуватися на симбіозі статистичних даних, рейтингах професійних об'єднань, оцінках експертів та власних суджень інвесторів. Ключовою ознакою є динамічність цих оцінок та інтегральний характер розрахунку.

Розділ 3. Дослідження привабливості об'єктів інвестування

Підходи до оцінювання інвестиційної привабливості підприємств можна розподілити на якісні (описові) та кількісні (розрахунок показників фінансового стану, ефективності діяльності тощо). Наприклад, М. Белобородова виділяє такі методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості промислових підприємств:

- 1) комбінований, здійснюється через оцінювання внутрішніх і зовнішніх характеристик підприємства, застосовуються такі інструменти, як стейкгоल्дер-менеджмент, аналіз ефективності бізнес-процесів;
- 2) ринковий – аналіз зовнішньої інформації про підприємство із застосуванням SWOT-аналізу, PEST-матриці, матриці конкурентного профілю;

3) стратегічний, тобто зорієнтований на довгострокову перспективу підхід, враховує облік альтернативних витрат і втрачених можливостей, аналіз динаміки фінансових показників з урахуванням їх коригування за результатами обліку витрат від невикористаних можливостей, аналізування інвестиційних якостей підприємства та невизначеності майбутніх результатів, як інструменти застосовуються портфель замовлень, контроль якості та асортименту продукції, матриця БКГ;

4) фінансовий та бухгалтерський підходи, засновані на аналізі фінансового стану підприємства із застосуванням внутрішньої інформації щодо норми рентабельності, ліквідності, фінансової стабільності [17].

Також автор зазначає, що на інвестиційну привабливість підприємства впливають два чинники: інвестиційний ризик (імовірність втрати інвестиції та доходу); інвестиційний потенціал (включає трудовий, споживчий інфраструктурний, виробничий, інноваційний, фінансовий, інституційний, природно-ресурсний потенціал). Для рейтингової оцінки підприємств запропоновано використовувати методику аналізу таких показників: загальна рентабельність звітного періоду; обсяг чистого прибутку підприємства; рентабельність основної діяльності (відношення прибутку від реалізації до суми собівартості проданої продукції, комерційних і управлінських витрат; продуктивність праці (відношення виручки від реалізації до середньооблікової чисельності працівників; темп зростання виручки; рентабельність активів; обсяг прибутку до оподаткування; коефіцієнт поточної ліквідності; коефіцієнт автономії; частка позикових коштів у виручці; коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами [17].

Визначаючи чинники, від яких залежить інвестиційна привабливість суб'єкта господарювання, Т.Г. Венгуренко, В.В. Плахотнюк виділяють рівень ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості, кредитно-інвестиційну історію, маркетингову діяльність, кадровий потенціал, управлінських облік і контролінг, стан виробничих технологій, конкурентоспроможність, унікальність суб'єкта господарювання, рейтинг у галузі, структуру капіталу [18].

На наш погляд, цікавим є підхід інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості фармацевтичних підприємств через їх рейтингування за показниками інноваційно-інвестиційного розвитку та показниками фінансового стану [19]. Інтегральний показник інноваційно-інвестиційного розвитку складається з комплексних показників:

1. Комплексний показник інноваційно-інвестиційного потенціалу підприємства враховує: коефіцієнт зносу основних засобів; коефіцієнт оновлення основних засобів; фондоозброєність праці; коефіцієнт оновлення асортименту продукції, що виробляється; частка продукції, що виробляється на експорт; коефіцієнт автоматизації і механізації праці;

коефіцієнт реінвестування прибутку; частка працівників, що мають вищу освіту.

2. Комплексний показник рівня використання ресурсів враховує такі локальні показники: фондівдача виробництва; матеріаломісткість продукції, що виробляється; продуктивність праці; витрати на одиницю товарної продукції.

3. Комплексний показник економічного розвитку враховує: темпи зростання обсягів виробництва; темпи зростання обсягів збуту; ринкову частку.

4. Комплексний показник рентабельності діяльності: рентабельність операційної (виробничої) діяльності; рентабельність інноваційної діяльності.

Інтегральний показник фінансового стану складається з комплексних показників:

1. Комплексний показник ліквідності враховує такі локальні показники: коефіцієнт покриття; коефіцієнт абсолютної ліквідності; коефіцієнт співвідношення кредиторської і дебіторської заборгованості.

2. Комплексний показник ділової активності враховує: коефіцієнт обіговості оборотних активів; коефіцієнт обіговості запасів; коефіцієнт обіговості власного капіталу.

3. Комплексний показник фінансової стійкості: коефіцієнт забезпеченості запасів власним оборотним капіталом; коефіцієнт маневровості власного оборотного капіталу; коефіцієнт автономії.

4. Комплексний показник рентабельності: рентабельність активів; рентабельність продажів; рентабельність власного капіталу.

Для оцінки привабливості конкретного проекту рекомендується застосовувати підхід проєктного аналізу, оцінюючи маркетингову, техніко-технологічну, економічну, фінансову, соціальну, інституційну, екологічну привабливість. Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості проєкту враховуватиме такі комплексні показники:

1. Комплексний показник маркетингової привабливості проєкту, враховує такі локальні показники:

– темп зростання ринкової частки підприємства (співвідношення частки підприємства на ринку після реалізації проєкту до частки підприємства на ринку до реалізації проєкту);

– темп зростання обсягів продажу (співвідношення річного обсягу продажу підприємства після реалізації проєкту до річного обсягу продажу підприємства до реалізації проєкту);

– коефіцієнт концентрації дистриб'юторів внаслідок реалізації проєкту (співвідношення кількості дистриб'юторів, з якими працювало підприємство до реалізації проєкту до кількості дистриб'юторів, з якими підприємство працюватиме після реалізації проєкту);

– коефіцієнт маркетингової віддачі за проектом (співвідношення прогнозованої виручки від реалізації продукції за весь період реалізації проекту до витрат на реалізацію маркетингових заходів за проектом).

2. Комплексний показник техніко-технологічної привабливості проекту, враховує такі локальні показники:

– темп зміни матеріаловіддачі (співвідношення матеріаловіддачі після реалізації проекту до матеріаловіддачі до реалізації проекту);

– показник наукової новизни проекту (співвідношення суми кількості об'єктів інтелектуальної власності, пов'язаних з реалізацією проекту і кількості об'єктів інтелектуальної власності підприємства до реалізації проекту до кількості об'єктів інтелектуальної власності підприємства до реалізації проекту);

– коефіцієнт нарощення потужності (співвідношення паспортної потужності нового обладнання, яке вводиться за проектом до паспортної потужності старого обладнання);

– темп зростання коефіцієнта придатності основних засобів (співвідношення коефіцієнта придатності основних засобів після реалізації проекту до коефіцієнта придатності основних засобів до реалізації проекту);

– темп зростання фондоозброєності праці (співвідношення рівня фондоозброєності праці після реалізації проекту до рівня фондоозброєності праці до реалізації проекту).

3. Комплексний показник економічної привабливості проекту, враховує такі локальні показники:

– темп зростання продуктивності праці (співвідношення продуктивності праці після реалізації проекту до продуктивності праці до реалізації проекту);

– темп зростання грошових потоків, що генеруються підприємством (співвідношення річного грошового потоку після реалізації проекту до річного грошового потоку до реалізації проекту);

– темп зростання капіталізації підприємства (співвідношення рівня капіталізації підприємства після реалізації проекту до рівня капіталізації підприємства до реалізації проекту);

– темп зростання доданої вартості (співвідношення суми доданої вартості підприємства у рік виходу проекту на повну виробничу потужність до суми доданої вартості до реалізації проекту).

4. Комплексний показник фінансової привабливості проекту, враховує такі локальні показники:

– рівень відповідності коефіцієнта покриття рекомендованому значенню (співвідношення середнього коефіцієнта покриття за період з моменту випуску продукції проекту до рекомендованого значення коефіцієнта покриття – 1,5);

– рівень відповідності коефіцієнта автономії рекомендованому значенню (співвідношення середнього коефіцієнта автономії за період з моменту випуску продукції проєкту до рекомендованого значення коефіцієнта автономії – 0,5);

– темп зростання рентабельності активів (співвідношення середньої рентабельності активів за період з моменту випуску продукції проєкту до рентабельності активів до початку реалізації проєкту);

– темп зростання рентабельності власного капіталу (співвідношення середньої рентабельності власного капіталу за період з моменту випуску продукції проєкту до рентабельності власного капіталу до початку реалізації проєкту);

– темп зростання коефіцієнта обіговості готової продукції (співвідношення середнього коефіцієнта обіговості готової продукції за період з моменту випуску продукції проєкту до коефіцієнта обіговості готової продукції до початку реалізації проєкту).

5. Комплексний показник соціальної привабливості проєкту, враховує такі локальні показники:

– індекс доступності цін на продукцію проєкту (співвідношення індексу зростання середньої заробітної плати в країні до індексу зростання цін на продукцію проєкту);

– темп зростання прибутку, що спрямовується на споживання (співвідношення прибутку, що спрямовується на споживання, після реалізації проєкту до прибутку, що спрямовується на споживання, до початку реалізації проєкту);

– темп зростання питомої ваги робочих місць, що відповідають вимогам безпеки життєдіяльності (співвідношення питомої ваги робочих місць, що відповідають вимогам безпеки життєдіяльності, після реалізації проєкту до питомої ваги робочих місць, що відповідають вимогам безпеки життєдіяльності, до реалізації проєкту);

– темп зростання показника професійного розвитку персоналу (співвідношення середньорічної кількості працівників, що пройшли перепідготовку, підвищили рівень професійної підготовки у процесі реалізації проєкту до середньорічної кількості працівників, що пройшли перепідготовку, підвищили рівень професійної підготовки до початку реалізації проєкту);

– темп зростання частки працівників, зайнятих механізованою та автоматизованою працею (співвідношення частки працівників, зайнятих механізованою та автоматизованою працею, після реалізації проєкту до частки працівників, зайнятих механізованою та автоматизованою працею, до реалізації проєкту).

6. Комплексний показник інституційної привабливості проєкту, враховує такі локальні показники:

– зміна коефіцієнта централізації управління (співвідношення коефіцієнта централізації управління після реалізації проєкту до коефіцієнта централізації управління до реалізації проєкту);

– зміна питомої ваги працівників апарату управління в загальному обсязі працівників (співвідношення питомої ваги працівників апарату управління в загальному обсязі працівників після реалізації проєкту до питомої ваги працівників апарату управління в загальному обсязі працівників до реалізації проєкту);

– зміна коефіцієнта кількості працівників на 1 керівника (співвідношення кількості працівників на 1 керівника до реалізації проєкту до кількості працівників на 1 керівника після реалізації проєкту);

– зміна коефіцієнта кількості керівників на 1 підрозділ (співвідношення кількості керівників на 1 підрозділ після реалізації проєкту до кількості керівників на 1 підрозділ до реалізації проєкту).

7. Комплексний показник екологічної привабливості проєкту, враховує такі локальні показники:

– темпи зниження частки твердих побутових відходів, стічних вод (співвідношення частки відходів після реалізації проєкту до частки відходів до реалізації проєкту);

– зниження викидів забруднюючих твердих, рідких та газоподібних речовин в атмосферу (співвідношення частки викидів після реалізації проєкту до частки викидів до реалізації проєкту).

Вагомість кожного виду привабливості та кожного коефіцієнта визначається експертним методом з урахуванням особливостей реалізації конкретного проєкту.

Висновки

Поняття «інвестиційної привабливості» слід розглядати як інтегральну оцінку, що складається з взаємопов'язаних характеристик зовнішніх і внутрішніх чинників розвитку країни, регіону, галузі, окремої організації, певного проєкту.

Розуміючи суттєвий негативний вплив сучасних обставин країни, все ж слід визнати потужність інвестиційного потенціалу України, наявність не тільки прагнення до розвитку, але й реального підґрунтя поліпшення судової, податкової систем, розвитку інтеграційних процесів, збереження кваліфікованої робочої сили тощо. Розвинення сильних сторін та можливостей шляхом запровадження адекватних заходів, подолання слабких сторін та протидія загрозам дозволить зміцнити позиції України на світовому ринку та подолати тенденцію зниження інвестиційної привабливості.

Пріоритетом розвитку економіки України є відродження промислового сектору, створення нових ресурсозберігаючих виробництв, інфра-

структура та логістика. За регіональним розподілом найбільш привабливими залишатимуться м. Київ та Київська область, Західноукраїнський регіон (м. Львів), розподіл рейтингу привабливості серед Дніпропетровського, Харківського, Одеського регіонів залежатиме від воєнних ризиків. Однак, навіть попри складні умови сьогодення ці регіони демонструють жагу до розвитку, активізують інвестиційну діяльність, приймаючи участь в міжнародних економічних форумах, залучаючи до розбудови іноземних партнерів та інвесторів.

Визначаючи інвестиційну привабливість конкретного регіону чи галузі, підприємства чи проекту інвестори (аналітики) керуються комплексною оцінкою зі статистичних даних, показників динаміки розвитку, очікувань зміни ситуації, міркуваннями експертів, власним досвідом.

Для визначення інвестиційної привабливості об'єкта інвестування (підприємства, проекту) доцільніше застосовувати інтегральну оцінку, використовуючи обґрунтовано вибраний методичний підхід щодо складу показників, які зможуть надати більш адекватну оцінку особливостей інвестування того чи іншого об'єкту.

Список використаних джерел:

1. Нікольчук Ю., Лопатовська О. Інвестиційна привабливість України: основні тенденції, проблеми та ключові вектори вирішення. *Innovation and Sustainability*. 2023. №1. С. 164–175. DOI: <https://doi.org/10.31649/ins.2023.1.164.175> (дата звернення: 25.11.2023).
2. Павленко Т.А., Кравченко М.О. Інвестиційний клімат України: основні проблеми та перспективи формування. *Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи*: зб. тез доп. III Міжнар. наук.-практ. конф. Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, «Політехніка», 2022. С. 91–92.
3. Дерев'янка А. Індекс інвестиційної привабливості України показав найнижче значення з 2013 року. URL: <https://eba.com.ua/indeks-investytsijnoyi-pryvablyvosti-ukrayiny-rokazav-pajnyzhche-znachennya-z-2013-roku/> (дата звернення: 26.11.2023).
4. Європейська Бізнес Асоціація. Дослідження. URL: <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analytika/> (дата звернення: 26.11.2023).
5. Дерев'янка А. Страхування воєнних ризиків – досвід України та інших країн. URL: <https://eba.com.ua/strahuvannya-voennyh-ryzykiv-dosvid-ukrayiny-ta-inshyh-krayin/> (дата звернення: 03.12.2023).
6. Doing Business URL: <https://archive.doingbusiness.org/en/data/explore-economies/ukraine> (дата звернення: 29.11.2023).
7. Чапляк Н.І. Інвестиційна привабливість України: проблеми та шляхи вирішення в сучасних реаліях. *Економіка та суспільство*. 2022. № 40. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-40-80> (дата звернення: 25.11.2023).
8. Зростання ВВП України у II кв. 2023 проти II кв. 2022 становило 19,5% – Держстат. URL: <http://surl.li/nooxu> (дата звернення: 26.11.2023).
9. Офіційний сайт Державної служби статистики України URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/oper_new.html (дата звернення: 28.11.2023).

10. Advantage Ukraine. URL: <https://advantageukraine.com/ua/> (дата звернення: 03.12.2023).
11. Скрипаль А. Інвестування в Україну під час війни. URL: <https://trans.info/ua/investuvannya-v-ukrayinu-pid-chas-viyny-327240> (дата звернення: 03.12.2023).
12. Український кластерний альянс. URL: <https://www.clusters.org.ua/> (дата звернення: 03.12.2023).
13. У першій половині 2021 року в Україні зріс індекс інвестиційної привабливості. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/u-pershij-polovini-2021-roku-v-ukrayini-zris-indeks-investicijnoyi-privablivosti> (дата звернення: 26.11.2023).
14. Гончар С.Й. Аналізування динаміки капітальних інвестицій як один із етапів формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики. *Держава та регіони*. 2019. № 6 (111). С. 24–29. DOI: <https://doi.org/10.32840/1814-1161/2019-6-5>
15. Норік Л.О., Внукова К.І. Статистичний аналіз капітальних інвестицій за регіонами України. *Сучасні проблеми управління підприємствами: теорія та практика*. Матеріали міжнародної науково-практичної конференції, м. Харків – м. Торунь, 16 квітня 2021 року. Дніпр : Середняк Т.К., 2021. С. 259–261.
16. Umantsiv I., Cherlenjak I., Prikhodko V., Sonko Y. and Shtan M. (2021). Integrated evaluation of investment attractiveness in the context of economic sectors: Ukraine as a case study. *Investment Management and Financial Innovations*, no 18(2), pp. 118–129. doi:10.21511/imfi.18(2).2021.10
17. Белобородова М. Теоретико-методологічні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Соціально-економічні проблеми і держава*. 2020. Вип. 2 (23). С. 3–13. URL: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2020/20bmvrppp.pdf> (дата звернення: 26.11.2023).
18. Венгуренко Т.Г., Плахотнюк В.В. Аналіз інвестиційної привабливості України. *Бізнес-інформ*. 2020. № 4. С. 103–111.
19. Посилкіна О.В. Інноваційно-інвестиційний розвиток фармацевтичного виробництва : проблеми фінансового забезпечення : монографія. Харків : НФАУ: Золоті сторінки, 2002. С. 125, 264, 309–318.

References:

1. Nikolchuk Yu., Lopatovska O. (2023). Investytsiina pryvablyvist Ukrainy: osnovni tendentsii, problemy ta kliuchovi vektory vyrishennia [Investment attractiveness of Ukraine: main trends, problems and key solution vectors]. *Innovation and Sustainability*, no. 1, pp. 164–175. DOI: <https://doi.org/10.31649/ins.2023.1.164.175> (accessed November 25, 2023) (in Ukrainian)
2. Pavlenko T.A., Kravchenko M.O. (2022). Investytsiinyi klimat Ukrainy: osnovni problemy ta perspektyvy formuvannia [Investment climate of Ukraine: main problems and prospects of formation]. *Biznes, innovatsii, menedzhment: problemy ta perspektyvy: zb. tez dop. III Mizhnar. nauk.-prakt. konf.* – Business, innovations, management: problems and prospects: coll. theses add. III International science and practice conf. Kyiv: Igor Sikorsky KPI, "Polytechnic", pp. 91–92. (in Ukrainian)
3. Derevianko A. Indeks investytsiinoi pryvablyvosti Ukrainy pokazav nainyzhche znachennia z 2013 roku [Ukraine's investment attractiveness index showed the lowest value since 2013]. Available at: <https://eba.com.ua/indeks-investytsijnoyi-pryvablyvosti-ukrayiny-pokazav-najnyzhche-znachennya-z-2013-roku/> (accessed November 26, 2023). (in Ukrainian)

4. Yevropeiska Biznes Asotsiatsiia. Doslidzhennia [European Business Association. Research]. Available at: <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analytyka/> (accessed November 26, 2023). (in Ukrainian)
5. Derevianko A. Strakhuvannia voiennykh ryzykiv – dosvid Ukrainy ta inshykh krain [Insurance of war risks – experience of Ukraine and other countries]. Available at: <https://eba.com.ua/strahuvannya-voyennyh-ryzykiv-dosvid-ukrayiny-ta-inshyh-krayin/> (accessed December 03, 2023). (in Ukrainian)
6. Doing Business Available at: <https://archive.doingbusiness.org/en/data/explore-economies/ukraine> (accessed November 29, 2023).
7. Chapliak N.I. (2022). Investytsiina pryvablyvist Ukrainy: problemy ta shliakhy vyrishennia v suchasnykh realiiakh [Investment attractiveness of Ukraine: problems and solutions in modern realities]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and society*, no. 40. Available at: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-40-80> (accessed November 25, 2023). (in Ukrainian)
8. Zrostannia VVP Ukrainy u II kv. 2023 proty II kv. 2022 stanovylo 19,5% – Derzhstat [Growth of Ukraine's GDP in the II quarter 2023 vs. II q. 2022 was 19.5% – State Statistics Service]. Available at: <http://surl.li/nooxu> (accessed November 26, 2023). (in Ukrainian)
9. Ofitsiynyi sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Official website of the State Statistics Service of Ukraine]. Available at: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/oper_new.html (accessed November 28, 2023).
10. Advantage Ukraine. Available at: <https://advantageukraine.com/en/> (accessed December 03, 2023).
11. Skrypal A. Investuvannia v Ukrainu pid chas viiny [Investing in Ukraine during the war]. Available at: <https://trans.info/ua/investuvannya-v-ukrayinu-pid-chas-viiny-327240> (accessed December 03, 2023). (in Ukrainian)
12. Ukrainskiyi klasterniyi aliانس [Ukrainian cluster alliance]. Available at: <https://www.clusters.org.ua/> (accessed December 03, 2023). (in Ukrainian)
13. U pershii polovyni 2021 roku v Ukraini zris indeks investytsiinoi pryvablyvosti [In the first half of 2021, the index of investment attractiveness increased in Ukraine]. Available at: <https://www.kmu.gov.ua/news/u-pershij-polovini-2021-roku-v-ukrayini-zris-indeks-investicijnoyi-privablivosti> (accessed November 26, 2023). (in Ukrainian)
14. Honchar S. Y. (2019). Analizuvannia dynamiky kapitalnykh investytsii yak odyin iz etapiv formuvannia efektyvnoi modeli kredytno-investytsiinoi polityky [Analyzing the dynamics of capital investments as one of the stages of forming an effective model of credit and investment policy]. *Derzhava ta rehiony – State and regions*, no. 6(111), pp. 24–29. DOI: <https://doi.org/10.32840/1814-1161/2019-6-5> (in Ukrainian)
15. Norik L.O., Vnukova K.I. (2021). Statystychnyi analiz kapitalnykh investytsii za rehionamy Ukrainy [Statistical analysis of capital investments by regions of Ukraine]. *Suchasni problemy upravlinnia pidpriemstvamy: teoriia ta praktyka*. Materialy mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii – *Modern problems of enterprise management: theory and practice*. Materials of the international scientific and practical conference (Kharkiv – Torun, April 16, 2021). Dnipro: Serednyak T.K., pp. 259–261. (in Ukrainian)
16. Umantsiv I., Cherlenjak I., Prikhodko V., Sonko Y. and Shtan M. (2021). Integrated evaluation of investment attractiveness in the context of economic sectors: Ukraine as a case study. *Investment Management and Financial Innovations*, no. 18(2), pp. 118–129. doi:10.21511/imfi.18(2).2021.10
17. Bieloborodova M. (2020). Teoretyko-metodolohichni pidkhody do otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti promyslovykh pidpriemstv [Theoretical and methodological

approaches to the assessment of investment attractiveness of industrial enterprises]. *Sotsialno-ekonomichni problemy i derzhava – Socio-economic problems and the state*, Issue 2 (23), pp. 3–13. Available at: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2020/20bmvppp.pdf> (accessed November 26, 2023). (in Ukrainian)

18. Venhurenko T.H., Plakhotniuk V.V. (2020). Analiz investytsiinoi pryvablyvosti Ukrainy [Analysis of investment attractiveness of Ukraine]. *Biznes-inform – Business inform*, no. 4, pp. 103–111. (in Ukrainian)

19. Posylkina O.V. (2002). Innovatsiino-investytsiinyi rozvytok farmatsevychnoho vyrobnytstva: problemy finansovoho zabezpechennia [Innovative and investment development of pharmaceutical production: problems of financial support]. Kharkiv: NFAU: Zoloti storinky, pp. 125, 264, 309–318. (in Ukrainian)