

## ОЦІНКА ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ В КОНТЕКСТІ РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ

### EVALUATION OF THE EXTERNAL ENVIRONMENT OF ENTERPRISE INVESTMENT ATTRACTION IN THE CONTEXT OF REGIONAL DEVELOPMENT

**Левченко Я.С.**

Doctor of Economic Sciences (Lithuania)  
доцент кафедри економіки та підприємництва,  
Харківський національний автомобільно-дорожній університет

**Шершенюк О.М.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки та підприємництва,  
Харківський національний автомобільно-дорожній університет

*У статті висвітлені основні перешкоди, що породжують негативне ставлення міжнародного інвестора до інвестування в українську економіку, проаналізовані наявні кроки назустріч інвестору, запропоновані державою, проаналізовано виконання таких кроків, а також на основі цього оцінено зовнішнє середовище ІП підприємства в контексті регіонального розвитку.*

**Ключові слова:** інвестор, інвестиції, інвестиційна привабливість, корупція, регіональний розвиток.

*В статье освещены основные препятствия, которые порождают негативное отношение международного инвестора к инвестированию в украинскую экономику, проанализированы имеющиеся шаги навстречу инвестору, предложенные государством, проанализировано выполнение таких шагов, а также на основании этого оценена внешняя среда ИП предприятия в контексте регионального развития.*

**Ключевые слова:** инвестор, инвестиции, инвестиционная привлекательность, коррупция, региональное развитие.

*The article highlighted the main obstacles that created the negative attitude of the "international investor" to investing in the Ukrainian economy, analyzed the existing "steps towards the investor" proposed by Ukraine, analyzed the implementation of such "steps", and assessed the external environment of the enterprise IA in the context of regional development.*

**Key words:** investor, investments, investment attractiveness, corruption, regional development.

**Постановка проблеми.** Автором дослідження (Левченко, 2018) встановлено, що проблема підвищення інвестиційної привабливості повинна бути вирішена не лише підприємствами, а й державою. Взаємодія інвестора з державою є фактором, що впливає на інвестиційну привабливість підприємства, тому варто звернути увагу на зовнішню ситуацію та роботу держави щодо її взаємодії з приватним інвестором.

**Аналіз літературних даних і формування цілей.** Структура проблемної ситуації характеризується неможливістю залучення необхідних інвестиційних ресурсів на підприємство, а оскільки це є його невіддільною частиною, логічно розглянути це питання. Особливу увагу викликає перехід до ринкових відносин у сфері

інвестиційних стосунків (передусім джерела інвестицій). Інвестиції в підприємства можуть здійснюватися, використовуючи:

- власні фінансові ресурси підприємства;
- кошти, запозичені в інвесторів;
- асигнування інвестиційного бюджету;
- запозичені фінансові ресурси (Федоренко, 2007).

Ринкова фінансова інфраструктура забезпечує накопичення заощаджень, які повертаються у вигляді ефективних інвестицій. Це особливо важливо для України в сучасних умовах розвитку та створення її ринкових структур, пошуку форм реалізації інвестиційного процесу, адекватного ринковим формам економічної діяльності. Це кредитний і фінансовий сектор, який забезпечує кошти на інвестиції в розпо-

рядження підприємств та в яких відбувається переміщення коштів з тих секторів економіки, де є певний надлишок галузі, до того, який відчуває брак коштів, а також від секторів з меншою рентабельністю для інвестування в сектори з більшою прибутковістю (Федоренко, 2007).

Нині виробничий сектор, торгівля, ремонт автомобілів, виробництво предметів домашнього вжитку та предметів особистого користування є найбільш рентабельною діяльністю в Україні, тоді як операції на ринку нерухомості, оренда, інжиніринг, надання комунальних та індивідуальних послуг та діяльності в районах будівництва та туризму (включаючи діяльність готельної індустрії) є збитковими. Слід зазначити, що майже половина коштів, інвестованих в основний капітал, припадає саме на вигіднішу економічну діяльність (Андраш, 2012).

Банківські структури в умовах ринкової економіки є незалежними господарськими одиницями, які активно беруть участь у інвестиційному процесі шляхом кредитування підприємств та здійснення контролю над ефективним використанням фінансових ресурсів. Банки залучають значну частину ресурсів до свого кредитного фонду на комерційній основі, що є мотивом для підвищення ефективності інвестицій (Федоренко, 2007).

Приватні інвестиції можуть бути залучені такими способами, як:

- створення підприємств із залученням іноземного капіталу;
- створення підприємств, які повністю належать іноземним інвесторам;
- придбання підприємств, майнових комплексів, будівель, споруд, акцій підприємств, цінних паперів іноземними інвесторами;
- придбання прав на землю та природні ресурси.

Тому приватний капітал може бути отриманий у вигляді прямих та портфельних інвестицій.

Серед прямих іноземних інвесторів можна виділити три категорії:

- транснаціональні компанії (ТНК);
- інституційні інвестори (включаючи міжнародні фінансові установи, міжнародні фінансові установи);
- інвестори-підприємці.

ТНК та інвестори-підприємці вкладають головним чином в негрошову форму, оскільки, зважаючи на специфіку економічних секторів, намагаються встановити власні бізнес-стандарты та імпортувати обладнання та технології. Інституційні інвестори та міжнародні фінансові установи віддають перевагу інвестиціям у грошовій формі, що є природним виразом типової поведінки фінансових посередників.

На думку автора, ТНК та інвестори-підприємці є стратегічними інвесторами для автотранспортного сектору України, оскільки, за винятком надання коштів, вони запроваджують передові

стандарты організації функціонування підприємства. Іншою причиною є те, що підтримка інституційних інвесторів і міжнародні фінансові установи зосереджені на секторі реальної економіки (металургія, енергетика, транспорт тощо). Але в умовах кризи в Україні державна підтримка є практично головним важелем інвестування в підприємства, оскільки залучення іноземних інвесторів для ін'єкції капіталу в розвиток підприємництва на територію країни з нестабільною економікою стає практично неможливим.

Що стосується портфельних інвестицій, то їхня частка набагато менша, ніж у прямих інвестиціях, що пояснюється поганим функціонуванням фондового ринку України (фондовий ринок, 2016).

Важливу роль у наданні фінансової допомоги Україні відіграє діяльність міжнародних організацій. Першим кредитором є МВФ (Міжнародний валютний фонд, МВФ), який фінансує державні програми, спрямовані на боротьбу з високими темпами інфляції та загальною монетарно-фінансовою нестабільністю. Робота МВФ регулюється принципом умовності, згідно з яким країни-члени можуть отримувати кредити лише тоді, коли вони погоджуються проводити певну економічну політику.

Іншим міжнародним кредитором є Світовий банк (Світовий банк, WB). На відміну від МВФ, який націлений на полегшення врегулювання короткострокових макроекономічних криз, WB вирішує проблеми довгострокового економічного розвитку. Його пріоритетом є структурні реформи, такі як лібералізація торгівлі, приватизація, реформа освіти та охорони здоров'я, інвестиції в інфраструктуру.

Останніми роками Україна отримала підтримку з усіх цих джерел, але масштаби та характер цієї допомоги не завжди відповідали її реальним потребам. У 2012 році МВФ схвалив кредит на суму 16,4 млрд. дол. США, який мав на меті допомогти офіційним органам влади України відновити фінансову та економічну стабільність та зміцнити довіру до країни. План офіційної влади включає вдосконалення валютно-курсової політики, рекапіталізації банків, налагодження фіскальної політики та політики щодо доходів (stand-by-кредит, 2016).

Світовий банк співпрацює з Україною у підвищенні міжнародної конкурентоспроможності шляхом фінансування заходів щодо вдосконалення інфраструктури, надаючи консультації з питань політики, спрямованої на поліпшення інвестиційного клімату. З 1992 року, коли Україна приєдналася до Світового банку, її зобов'язання з надання Україні кредитів становили 5,3 млрд. дол. США для здійснення 38 операцій (Світовий банк, 2016).

Сьогодні Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) здійснив інвестиції у 289 проєктів загальною вартістю 14,8 млрд. євро. Ці гроші призначені для таких заходів, як:

- підвищення ефективності, конкурентоспроможності та стандартів корпоративного управління в приватному секторі України;
- розвиток внутрішніх ринків капіталу;
- підвищення енергоефективності та енергетичної безпеки усіх галузей економіки;
- підвищення ефективності та надійності об'єктів інфраструктури (Стратегія в Україні, 2016 р.).

Основні кредитні кошти міжнародних організацій спрямовані на модернізацію та розвиток таких галузей народного господарства, як металургія, енергетика та транспорт.

**Цілі і завдання дослідження.** Оцінити зовнішнє середовище ІП підприємства в контексті регіонального розвитку з метою виявлення пробілів для забезпечення ІП.

Для досягнення поставленої цілі необхідно вирішити такі завдання:

- виявити основні перешкоди, що породжують негативне ставлення міжнародного інвестора до інвестування в українську економіку;
- проаналізувати наявні кроки назустріч інвестору, запропоновані державою Україна.

**Виклад основного матеріалу.** Внутрішня інвестиційна криза викликає актуалізацію залучення іноземних інвестицій. Вони є надзвичайно важливими для економіки країни, оскільки забезпечують ефективну інтеграцію національної економіки в світову економіку (завдяки індустріальному та науково-технічному співробітництву), є джерелом капітальних вкладень (у тому числі у формі сучасних засобів виробництва), залучення вітчизняних підприємців до найкращої економічної практики, сприяння інноваціям, стимулювання імітації та запозичення найкращих ділових методів розвинених країн, підвищення продуктивності праці та підвищення добробуту населення (Пірог, 2005).

Перспективні міжнародні інвестори не хочуть фінансувати українську економіку, тоді як поставальники капіталу постійно стикаються з труднощами, пов'язаними з непрозорим, суперечливим і надмірно регульованим регулюванням, а деколи і відсутністю регуляторного контролю (інвестування в Україну, 2016).

Фахівці Flemings/SARS запропонували і навели перелік перешкод для інвестицій. Згідно з ним, низький рівень інвестицій зумовлений несприятливим інвестиційним кліматом в юридичних, економічних та інфраструктурних аспектах. Слід також зазначити, що вищезгадані перешкоди визначаються як значні проблеми, і вони виявилися найбільш значними для ТНК, які були визначені як стратегічні інвестори для підприємств.

Беручи до уваги ці перешкоди, фахівці Flemings / SARS розробили перелік заходів, спрямованих на покращення ІП для інвестицій іноземних інвесторів (додаток В).

Опитані респонденти оцінили ці заходи як пріоритетні. Особливо важливими є такі заходи,

які оптимізують діяльність фінансового ринку, інституту власності та податкової системи.

Таким чином, згідно з опитуванням іноземних інвесторів, що стосуються низького рівня прямих іноземних інвестицій, можна дійти висновку, що серед країн Центральної та Східної Європи Україна, незважаючи на наявні природно-кліматичні переваги, має один із найнижчих показників збору коштів (Основні економічні показники, 2016 р.).

Інвестиційний процес відображається у відповідній державній політиці, реалізація якої спрямована на розширення сфери та підвищення ефективності інвестицій за рахунок їхньої структури, а також на збільшення інвестиційної активності. Серед регуляторів інвестиційного процесу можна відзначити:

- кошти прямого фінансування інвестиційних проектів з державного бюджету;
- макроекономічні аспекти монетарного та фіскального характеру;
- макроекономічні важелі, які впливають на обсяги фондів та інвестиційні можливості підприємств;
- інституційні заходи, що дозволяють координувати інвестиційні програми приватних інвесторів та держави (Добровольська, 2006).

Інвестиційний процес здійснюється в конкретному правовому просторі, який може стимулювати інвестиційну діяльність або створювати перешкоди для її реалізації. І перш ніж розпочати дослідження питання про забезпечення інвестиційної привабливості, необхідно переглянути наявні правові питання, іншими словами, провести короткий аналіз запропонованих державою кроків назустріч.

Основним законодавчим актом, що регулює інвестиційний процес, є Закон України «Про інвестиційну діяльність», який визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності в Україні. Цей нормативний акт спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів та майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також ефективного інвестування в національну економіку України та розвитку міжнародного економічного співробітництва й інтеграції.

Відповідно до статті 11, державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, наукової, технологічної та соціальної політики з урахуванням показників економічного та соціального розвитку України.

Стаття 18 гарантує стабільність умов здійснення інвестиційної діяльності, дотримання прав і законних інтересів своїх суб'єктів та невтручання влади в діяльність суб'єктів інвестиційної діяльності.

Стаття 19 визначає захист інвестицій як комплекс заходів, спрямованих на створення умов, що сприяють збереженню інвестицій, досягненню мети інвестування, ефективному

функціонуванню об'єктів інвестування та реінвестування, захисту законних прав та інтересів інвесторів, включаючи право отримати прибуток від інвестицій (Закон України, 2012).

Особливості іноземних інвестицій визначаються Законом України «Про режим іноземного інвестування». Для іноземних інвесторів в Україні встановлений національний режим інвестування та інших видів економічної діяльності (стаття 7).

Стаття 9 гарантує, що іноземні інвестиції в Україну не підлягають націоналізації. Крім того, іноземні інвестори мають право на відшкодування збитків, завданих державними органами України (стаття 10). У разі припинення інвестиційної діяльності іноземний інвестор має право повернути інвестиції протягом шестимісячного строку (стаття 11).

Стаття 12 забезпечує безперешкодну репатріацію прибутку, отриманої в результаті інвестицій після сплати податків та інших обов'язкових платежів (Закон України, 2012).

З метою оцінки ефективності правової бази, що регулює інвестиційну діяльність в Україні, автор пропонує розглянути Постанову Кабінету Міністрів України «Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2006-2014 роки» (Програми).

Щоб стимулювати інвестиції протягом відповідного періоду, вважалось необхідним:

- знизити рівень державного регулювання бізнесу;
- завершити судову реформу;
- вдосконалити законодавчу та нормативну базу прав власності;
- подолати бюрократію та корупцію;
- сприяти розвитку ринків капіталу;
- зменшити податковий тягар;
- забезпечити стабільність політичного середовища;
- активізувати діяльність щодо створення позитивного іміджу держави (Добровольська, 2006)].

Визначимо ступінь виконання вказаних завдань.

По-перше, можна оцінити рівень державного регулювання бізнесу, судячи з місця, зайнятого Україною в рейтингу економічної свободи (162 місце зі 179 можливих) в 2014 році, зокрема, з погляду показника індексу економічної свободи – «державне втручання в економіку». Цей показник змінився з 55,0 в 2002 році до 38,7 в 2010 році за шкалою 100 балів (Індекс економічної свободи, 2015), що демонструє негативну тенденцію до зростання вже високого рівня державного втручання у ділову активність, а отже, свідчить про те, що не вирішує цю проблему в межах Програми.

По-друге, судовою реформою, яка передбачала вдосконалення судової системи та правил суду, могла би здійснюватися за умови політичної стабільності в країні протягом двох років (Оніщик,

2015). Враховуючи наслідки світової економічної кризи, яка потрапила в політичну систему та призвела до нестабільності та негативної оцінки Венеціанською комісією (висновок експертів, 2015) Закону України «Про судову систему та статус суддів» (Закон України, 2015), можна встановити факт невирішення проблеми політизації та прозорості процесу призначення та звільнення суддів, а також невідповідність судової реформи міжнародним стандартам правосуддя. Це зумовило невдалу реалізацію другого положення Програми.

По-третє, ефективність законодавчої та нормативної бази щодо прав власності може бути визначена на основі місця, зайнятого Україною в 2014 році в рейтингу щодо забезпечення майнових прав (97 місце з 125 можливих) та від значення індексу майнових прав «правових та політичних умов». Хоча цей показник зріс із 2,7 в 2011 році до 3,7 в 2014 році за 10-бальною шкалою, це не дало Україні можливості істотно покращити ситуацію у сфері майнових прав і, отже, її позиції в рейтингу. Крім того, у 2014 році за рівнем «реєстрації майна» Україна зайняла лише 149 місце зі 183 можливостей у рейтингу WB щодо простоти ведення бізнесу (IPRI, 2015). Таким чином, щодо вдосконалення законодавчої та нормативної бази права власності Програма також не була виконана.

По-четверте, згідно з повідомленнями Transparency International, в період 2006–2014 рр. рівень сприйняття корупції в державному секторі України був стабільно низьким (2,4 за 10-бальною шкалою) (Корупція Perception Index, 2015), який, на наше враження, дає підстави вважати програму невиконаною з погляду подолання бюрократії та корупції.

По-п'яте, в листопаді 2007 р Концепція Державної цільової економічної програми з модернізації ринків капіталу в Україні з метою забезпечення їх конкурентоспроможності шляхом правової, інституційної та технологічної реформи (Концепція Державної цільової економічної програми, 2012) була затверджена. Слід зазначити, що прийняття Державної цільової економічної програми з модернізації ринків капіталу в Україні буде тільки наступним кроком, але, беручи до уваги той факт, що вона була призначена на виконання протягом п'яти років, то ясно, що забезпечення Програми, що стосується розвитку ринків капіталу, не було реалізовано вчасно.

По-шосте, в 2014 році Україна зайняла 181 місце зі 183 можливих у рейтингу Світового банку щодо простоти ведення бізнесу з погляду «оподаткування» («Недостатність державного індексу», 2015). Це вказує на дуже велике податкове навантаження для інвесторів та неефективність зусиль влади у цьому напрямі.

По-сьоме, рівень стабільності політичного середовища можна оцінити на підставі значення індексу нестабільності країн, який розрахову-

вався експертами. За період 2005–2010 рр. цей показник зменшився з 88,8 до 69,5 по 120-бальній шкалі. Особливо слід відзначити політичні показники «беззаконня і криміналізація держави» і «зміцнення родових еліт», значення яких у 2005–2010 зменшилося з 8,9 до 7,2 і від 9,1 до 7,9 за 10-бальною шкалою відповідно (індекс держав Faild, 2015). Однак ці коливання не змінюють загальний статус України як країни з небезпечним рівнем ризиків, включаючи політичні, що дозволяє оцінити ситуацію щодо стабілізації політичного середовища в межах Програми як незадовільну.

По-восьме, у 2016 році Кабінет Міністрів України затвердив програму «Інвестиційний імідж України», спрямовану на покращення механізму функціонування інформаційного ринку як одного з визначальних факторів стимулювання інвестиційної діяльності за допомогою масштабних заходів з висвітлення досягнень у формуванні сприятливого інвестиційного клімату (програма «Інвестиційний імідж України», 2016). Ступінь активізації діяльності з формування позитивного іміджу держави слід оцінювати з урахуванням видатків, передбачених Державним бюджетом України. Станом на 2014 рік зменшено кошти, що виділяються на реалізацію заходів щодо створення позитивного інвестиційного іміджу країни, що дає змогу дійти висновку про неможливість вирішення цієї проблеми в межах Програми.

Тому жодне з положень Програми не було виконано. Програма розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності на 2011–2015 роки навіть не передбачала конкретних заходів для вирішення поставлених перед нею завдань. Таким чином, правовий простір не стимулює інвестиційний процес в Україні і навіть створює перешкоди для його реалізації. З одного боку, нормативно-правова база включає законодавчі акти, що регламентують інвестиційну діяльність, з іншого – ці акти не виконуються, що підтверджується невиконанням завдань, визначених Програмою розвитку інвестиційної діяльності.

На наш погляд, податкове законодавство має велике значення для активізації інвестиційного процесу (Закон України, 2015). На думку експертів МВФ, використання додаткових стимулів може привести до ситуації, коли зниження державних доходів перевищить зростання інвестицій. На думку експертів, значна причина економічної неефективності податкових пільг полягає в тому, що їхня дія поширюється на всі інвестиції, які відповідають вказаним вимогам, тоді як значна частина інвестицій буде в будь-якому разі. За їхніми словами, використання пільгового податкового режиму для окремих платників податків неминуче ускладнює функціонування податкової системи, тому експерти МВФ пропонують вибрати податкову систему з широкою базою та низькими ставками.

**Висновки.** Невиконання державних програм є свідченням неефективного управління ІП на державному рівні. Негативний інвестиційний імідж країни вказує на несприятливий інвестиційний клімат у соціальному, економічному та політичному аспектах. Результати проведених досліджень є основою для подальшого дослідження та розроблення практичних рекомендацій: вирішення глобальних проблем, таких як економічна та політична нестабільність, можлива за умови реалізації відповідних державних програм, а підвищення рівня рентабельності підприємства залежить від ефективності їх стратегічного управління.

Основними речами, на які очікують більшість інвесторів, є рівні правила гри. Тобто необхідно створити сприятливі умови не тільки для інвестора ззовні, але й для стимулювання місцевих підприємств. Такими стимулами можуть бути різні види співпраці між державою та приватним сектором. Оскільки реалізація завдань з розвитку інфраструктури лежить на плечах не тільки держави, а й приватного бізнесу, дуже важлива взаємна підтримка між державою та приватним бізнесом.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Andrash O.A. (2012). Upravlinnia investytsiynoiu pryvabyvistiю pidpriemstv hotelnoho hospodarstva. Simferopol, 179.
2. Dobrovolska O.P., Dobrovolskyi, O.V. (2006). Derzhavne rehulivannia ekonomiky. Simferopol: PP «Elino», 368.
3. Fedorenko V.H. (2007). Investytsyi ta ekonomika Ukrainy. Ekonomika Ukrainy, 5, 12–16.
4. Grinko, A., Bochulia, T., Grynko, P., Yasinetska, I., Levchenko, I. (2017). Formation of the concept of intellectualization information provision for managing an enterprise. Eastern-European Journal of Enterprise Technologies, 5 (3 (89)), 4–14. doi: 10.15587/1729-4061.2017.111859
5. Investing in Ukraine: Improving Ukraine's international investment attractiveness is key 2016 goal. Available at: <http://bunews.com.ua/economy/item/improving-ukraines-international-investment-attractiveness-is-key-2016-goal>
6. Investitsionnyu interes k Ukraine sderzhivaetsya neblagopriyatnym biznes-klimatom. Available at: <http://interfax.com.ua/news/economic/375653.html>
7. Levchenko Ya.S. (2018). Rozrobka kontseptsii investytsiynoi pryvabyvosti. Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia. 2018. № 5 (15), 205–212. Available at: <http://www.easterneurope-ebm.in.ua/15-2018-ukr>
8. Osnovni ekonomichni pokaznyky: Investytsiyna diyalnist. Derzhavne ahentstv z investytsii ta upravlinnia natsionalnymy proektamy Ukrainy. Available at: <http://www.in.gov.ua/index.php?get=225&id=1962>

9. Pirog, O.V. (2005). Inostrannye investitsii kak faktor ekonomicheskogo rosta Ukrainy. *Ekonomika promyshlennosti*, 1 (27), 87.
10. Programa rozvitku publichno-privatnogo partnerstva. Diagnostichniy ogliad zakonodavstva pro derzhavno-privatne partnerstvo. Available at: <http://www.auc.org.ua/>
11. Rozporiadzhennia Kabinetu Ministriv Ukrainy «Pro skhvalennia Prohramy «Investytsiynyi imidzh Ukrainy»: redaktsiya vid 11.01.2016 (2016). Kabinet Ministriv Ukrainy, No. 477-r.
12. Stratehiya diialnosti v Ukraini. European Bank for Reconstruction and Development. Rezhym dostupu: <http://www.ebrd.com/home>
13. Zakon Ukrainy «Pro zasady zapobihannia i protydyi koruptsiyi» vid 07.04.2011: ostannia redaktsiia vid 12.08.2012 (2012). Verkhovna Rada Ukrainy, No. 3206-VI.