

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

FACTORS OF INFLUENCE ON ENTERPRISE INVESTMENT ATTRACTIVENESS

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 проведено аналіз факторів, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства, тобто визначено фактори, що формують таку привабливість. Доведено, що інвестиційна привабливість визначається не лише показниками фінансово-господарської діяльності підприємства, а й залежить від території, регіону та сектору економіки, в якому функціонує підприємство, тому необхідно їх інтегрувати з метою комплексної оцінки.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, фактори інвестиційної привабливості, регіональні фактори, галузеві фактори, мікрофактори, фінансово-господарська діяльність.

В статье проведен анализ факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия, то есть определены факторы, формирующие такую привлекательность. Доказано, что инвестиционная привлекательность определяется не только показателями финансово-хозяйственной деятельности предприятия, но и зависит от территории, региона и сектора экономики, в котором функционирует предприятие, поэтому необходимо их интегрировать с целью комплексной оценки.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, факторы инвестиционной привлекательности, региональные факторы, отраслевые факторы, микрофакторы, финансово-хозяйственная деятельность.

The factors influencing the investment attractiveness of the enterprise, that is, the factors that shape such attractiveness were determined in this article. It is proved that since investment attractiveness is determined not only by the factors of financial activity of the enterprise, but also depends on the territory, region and sector of the economy in which the enterprise operates, it is necessary to integrate them for the purpose of integrated assessment.

Key words: investment attractiveness, factors of investment attractiveness, regional factors, sector factors, micro-factors, financial activity.

Постановка проблеми. Інвестиційна привабливість залишається категорією, що розвивається і є багатогранною концепцією, яка створена суспільством. На підставі проведеного аналізу розробки концепції (Левченко, 2018) у дослідженні інвестиційна привабливість визначається як складна концепція, яка складається з безлічі факторів, що визначають її та впливають на кінцеві результати інвестування. Отже, необхідно провести більш детальне вивчення внутрішніх та зовнішніх чинників. Це дасть змогу виявити найбільш значущі серед них для їх подальшого інтегрування та використання під час оцінки та забезпечення інвестиційної привабливості підприємства.

Аналіз літературних даних і формування цілей. За словами Годлевської-Майковської (2008), під час визначення набору можливих місць для інвестицій необхідно вивчити потенційну інвестиційну привабливість підприємства та регіону. Опитування «Ернст енд Янг» про європейську привабливість визначає сприйняту інвестиційну привабливість як комбінацію іміджу певної області та впевненості інвесторів (Годлевська-Майковська, 2008).

Дорожинські та Куна-Маршалк (2016) вважають, що чинниками, які мають важливе значення для припливу прямих іноземних інвестицій, є інфраструктура, розмір ринку, наявність постачальників, субпідрядників, ділових партнерів та

схем державної допомоги, включаючи ресурси з бюджету Європейського Союзу.

Зенелі (2016) стверджує, що головним чинником, що впливає на інвестиційну привабливість та ін'єкції прямих іноземних інвестицій, є корупція.

Снієска & Зукієне (2011) підкреслюють, що привабливість включає ресурси, наявні в певній області: природні, соціальні та економічні, а також можливість їх підтримки та залучення нових.

Топсахалова, Лепшокова та Ходжчуєв (2009) розглядають ІП як макроекономічну категорію, визначену певними умовами (економічними, правовими, політичними, соціальними тощо), створеними державою для всіх суб'єктів господарювання та іноземних інвесторів для прибуткових інвестицій, спрямованих на розвиток національної економіки. Тому, на думку цих учених, ІП визначається такими факторами, як:

- політична стабільність;
- рівень основних макроекономічних факторів, що характеризують стан національної економіки, та їх прогноз на майбутнє;
- наявність нормативних актів про інвестиційну діяльність;
- ефективність податкової системи;
- соціальна, у тому числі кримінальна, ситуація в країні;
- ступінь інвестиційних ризиків.

За даними Сінкієне & Кромалсас (2010), на інвестиційну привабливість позитивно впливають зовнішні чинники, зокрема географічне розташування, гарна доступність, сприятливі ціни на землю, місцеві податки та нормативні вимоги, а також достатня і якісна пропозиція робочої сили.

Інвестори шукають регіон або місто, яке є відносно дешевим, географічно привабливим та має відповідні ресурси (логістика, людські ресурси, розмір ринку, економічна і політична стабільність та операційні витрати). Важливо зазначити, що потенційні інвестори також стурбовані державною інфраструктурою, якістю державних послуг, якістю житлового середовища (Брунескієне, Зукієне & Станкевічус, 2016).

Торпсахалова, Лепшокова та Ходжчуєв (2009) недостатньо ідентифікують фактори, що впливають на ІП, оскільки вони пропонують оцінити ІП тільки з погляду макrorівня, не беручи до уваги чинники, що впливають на рівень окремого підприємства. Крім того, перераховані вище фактори є більш придатними для оцінки інвестиційного клімату, що не є правильним для визначення категорії «інвестиційна привабливість».

Наведені вище три систематизації факторів визначають вплив на ІП як на макро-, так і на мікрорівні, але не враховують галузевої специфіки підприємства, тому не можуть використовуватися як інструменти для управління ІП підприємства.

Холлова, Рочман & Лаес (2013) визначають ІП за допомогою чотирьох основних показників, таких як:

- ROA (рентабельність активів);
- висока валова маржа;
- розмір компанії;
- ліквідність акцій.

А Нїєдзієлска (2012) вважає, що ідентифікація та оцінка групи показників конкретної підприємницької діяльності визначають ІП підприємства.

Годлевська-Майковська (2008) визначає інвестиційну привабливість підприємства як окрему категорію, яка є складником інтегральної оцінки інвестиційної привабливості регіону. Автор також стверджує, що розвиток цієї категорії, включаючи його розрахунок, вимагає досліджень та розробок.

Маловичко (2011) виділяє такі фактори, що впливають на ІП підприємства:

- політичне та макроекономічне середовище;
- фінансовий стан підприємства;
- виробнича потужність та рівень життєздатності підприємства;
- ефективність системи управління підприємством.

Крім того, дослідники пропонують розділити фактори на дві групи: зовнішні та внутрішні. Перша група складається з міжнародних, національних та ринкових факторів. Друга група поділяється на п'ять підгруп, таких як конкурентна позиція підприємства; дотримання принципів підприємницької діяльності; наявність необхідних ресурсів та ступінь їх використання; маркетингова політика підприємства; фінансовий менеджмент підприємства.

Коробков (2012) стверджує, що ІП як відносна характеристика є показником, який змінюється з плином часу, тому на його динаміку впливають як суб'єктивні, так і об'єктивні фактори. Перші визначаються систематизацією внутрішніх процесів та характеристик підприємства, що формує його ІП. Другі – відображають інвестиційний клімат у державі, податкову, кредитну та фінансову політику, розвиток фінансових установ тощо.

Лещенко, Демін та Марущак (2007), які визначають ІП як сукупність інвестиційної спроможності, сприятливості та безпеки, систематизують фактори, які впливають на це, таким чином: насиченість ринку та виробничі потужності, які визначають рентабельність та комерційну життєздатність інвестиційного проекту; зовнішні та внутрішні чинники фінансового стану; правова база, яка визначає умови економічного середовища, інвестиційне законодавство та секторальну політику.

ІП галузі можна оцінити внутрішніми факторами, такими як економічні мотиви, запропоновані Федоренко (2007). На думку вченого, економічні мотиви можна розділити на три групи: пошук ресурсів; пошук ринків; пошук ефективних методів виробництва (Федоренко, 2007).

Наявність природних ресурсів, дешевої робочої сили, накопичених активів та матеріальної

інфраструктури є сприятливими факторами для діяльності, пов'язаної з пошуком ресурсів. Однак слід зазначити, що наявність перешкод для підвищення продуктивності праці в Україні зменшує вагу такого фактору, як низькі витрати на оплату праці, а наявні активи та інфраструктура значно розумово і фізично зношуються.

Інша група економічних факторів припливу інвестицій включає ринкові фактори: ринкову спроможність (у абсолютному вираженні та відносно кількості населення та його доходів) та темпи зростання ринку. Натепер ринок України характеризується великою потужністю, а також негативною динамікою розвитку (Коробков, 2012).

Проведення інвестицій з метою пошуку економічної ефективності передбачає раціоналізацію структури розпочатого раніше інвестиційного проекту (спрямованого на пошук ресурсів або ринків) таким чином, щоб забезпечити створення географічно різноманітних умов для уніфікованого управління економічними процесами (Андраш, 2012)

Проведені дослідження показують, що фактори, що впливають на ІП підприємства, повністю відображені в систематизації, запропонованій Боголюбовим (2005): сировинні ресурси (забезпечення підприємств із постачанням основних видів природних ресурсів); виробництво (сукупний результат господарської діяльності); споживання (зростання сукупної купівельної спроможності населення); інфраструктура (економічне та географічне розташування підприємства та його компоненти інфраструктури, зокрема транспортна мережа); інтелектуальний (освітній та культурний рівень населення); інституційний (рівень розвитку провідних інститутів ринкової економіки, якість регуляторної діяльності органів влади); інноваційний рівень впровадження та ефективність досліджень.

Основним недоліком цього традиційного підходу є те, що ІП підприємства вважається чимось постійним, що майже не передбачає активних змін.

Метою статті є ідентифікація факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства для подальшої інтеграції в єдину модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити такі завдання:

- проаналізувати зовнішні та внутрішні фактори;
- визначити окремо кількісні та якісні фактори;
- визначити місце фактора «взаємодія з державою».

Виклад основного матеріалу дослідження. Узагальнення вищезгаданих класифікацій факторів, що впливають на ІП, дає змогу визначити основні критерії ідентифікації та далі розробити модель оцінки і забезпечення інвестиційної привабливості підприємств у контексті регіонального розвитку. Проведені дослідження факторів, що впливають на ІП, та їх класифіка-

ція показали, що основними чинниками є мікро-, галузеві та регіональні чинники. Підсумовуючи, автор доходить висновку, що показники мікрорівня мають найбільше значення і найбільш значний вплив на ІП підприємства. Це логічно, оскільки інвестиції йдуть безпосередньо на підприємство (спрямовані на його розвиток).

Аналіз також дає підстави стверджувати, що чинники галузевого (регіонального) рівня також мають великий вплив на формування інвестиційної привабливості підприємства. Що не можна сказати про фактори впливу на державному рівні. Такі фактори також дуже важливі, але вони частіше враховуються під час залучення іноземного інвестора. Іноземний інвестор насамперед звертає увагу на країну, в якій він планує інвестувати, а потім на економічний сектор, регіон, і лише наприкінці враховує інвестиційну привабливість підприємства. В умовах нестабільності в Україні іноземного інвестора дуже важко залучити. Тому в дослідженні особлива увага приділяється факторам на рівні підприємства, галузі та регіону.

Беручи до уваги ієрархічний характер факторів ІП (Левченко, 2018), автор пропонує розділити фактори, що впливають на ІП, на зовнішні та внутрішні. І розділити зовнішні чинники, що впливають на ІП, на галузеві та регіональні. До першої групи можна віднести такі чинники, як виробнича потужність галузі, її фінансовий стан та інвестиційний клімат, які загалом визначають конкурентоспроможність галузі.

Внутрішні чинники впливають на ефективність функціонування підприємства (показники фінансово-господарської діяльності), можливість залучення інвестиційних ресурсів – спрямування їх на його розвиток – та їх повернення інвестору, визначення конкурентоспроможності підприємства в конкретному секторі.

Оскільки такі фактори, як коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансування та коефіцієнт фінансової незалежності, безпосередньо оцінюють фінансову незалежність від запозичених активів, то автор пропонує виділити ці показники окремою групою.

На будь-яке підприємство впливають зовнішні чинники, і також необхідно враховувати такий важливий чинник, як ризик. Для того щоб відповісти на питання про те, наскільки підприємство чутливе до зовнішніх змін, автор пропонує оцінити ризик інвестицій для оцінки стійкості підприємства в цьому секторі. На думку автора, найбільш відповідним показником, який допомагає відповісти на це питання, є ринковий (систематичний) ризик. Ринковий ризик є одним із ключових показників, що використовуються під час аналізу фінансових ризиків. За допомогою цього показника можна порівняти діяльність підприємств та галузі: коефіцієнт показує, наскільки стабільним є підприємство у цьому секторі. Розрахунок повинен здійснюватися на основі періоду часу, приймаючи такий же показник діяль-

ності підприємства та його діяльності. Індикатор діяльності галузі може бути прийнятий як на регіональному рівні, так і на рівні країни.

На підставі проведених досліджень стає зрозумілим, що фактори на рівні підприємства, галузеві та регіональні фактори значно впливають на інвестиційну привабливість підприємств. Звичайно, фактори на рівні країни мають не меншу силу впливу, і вони становлять інтерес і використовуються для оцінки інвестиційної при-

вабливості, коли з'явиться іноземний інвестор. У разі привабливості для вітчизняних інвесторів вони будуть зацікавлені в ситуації на мікрорівні і в тому, де підприємство розташоване. Таким чином, можна дійти висновку про те, що фактори рівня підприємства і галузевого рівня є підґрунтям для наукових дискусій.

На підставі проведених досліджень можна визначити фактори ІП підприємства та визначити показники, що формують ці фактори (рис. 1).

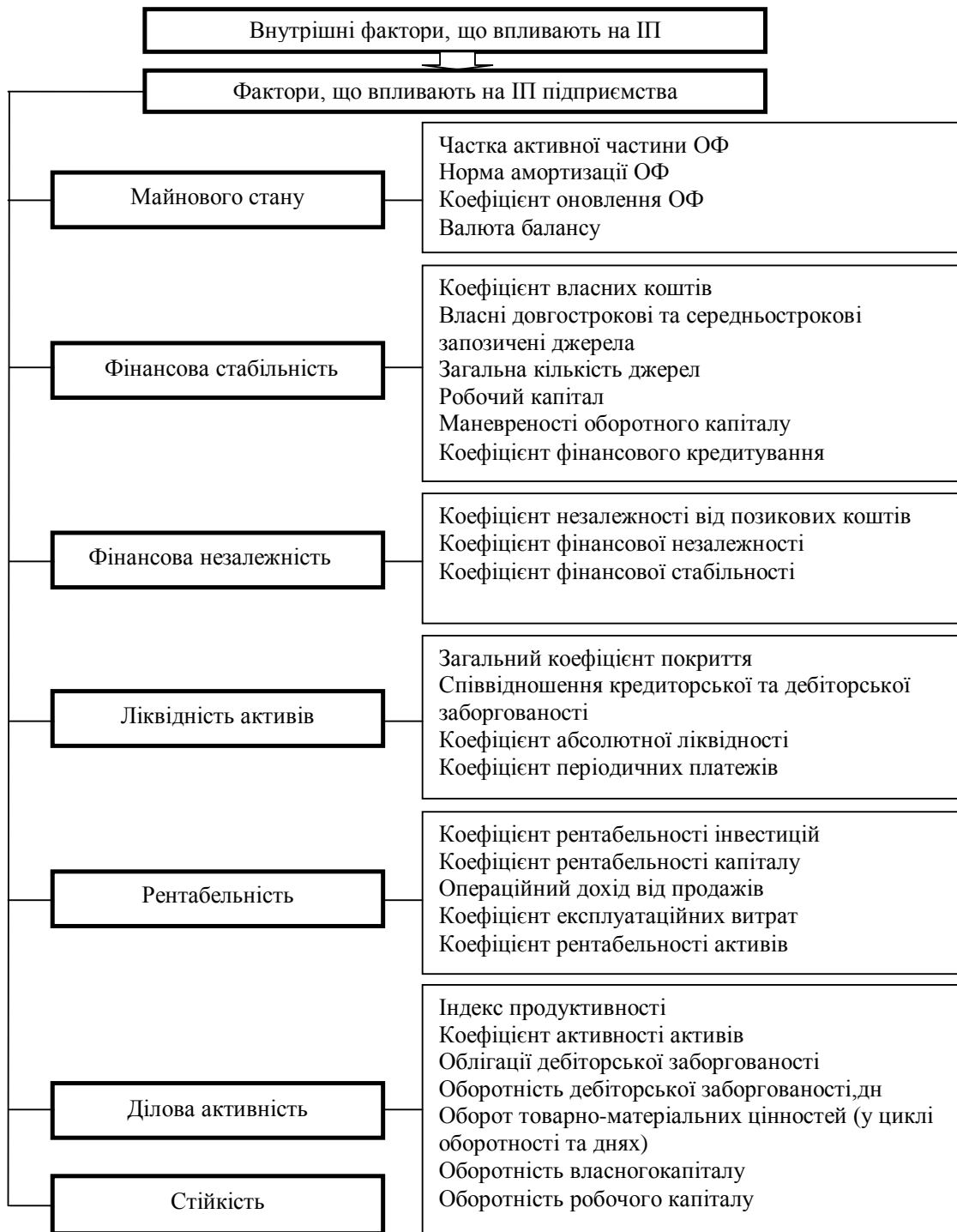


Рис. 1. Фактори, що впливають на ІП підприємства

Як видно з рисунка 1, фактори інвестиційної привабливості включають велику кількість показників. Щоб вирішити проблему оцінки інвестиційної привабливості підприємства, необхідно вибрати з цілої низки показників найбільш значущі, які й матимуть вирішальний вплив на інвестиційну привабливість підприємства.

Щоб визначити важливість обраних факторів, тобто силу їх впливу на інвестиційну привабливість підприємства, оцінка повинна здійснюватися на основі колективної думки фахівців, що працюють у цьому науковому напрямі. Щоб визначити колективне уявлення фахівців про важливість показників, слід використовувати метод анкетування.

Але не тільки внутрішні чинники визначають інвестиційну привабливість підприємства. Підтвердженням цього є робота Дамборського (2010), в якій було доведено теорію про значний вплив місцеположення на інвестиційну привабливість об'єкта.

Впродовж останнього десятиліття на основі умов та ситуації територіального розвитку вчені провели дослідження «просторового потенціалу територій». На думку Єфімова, «якщо розвиток територій буде заснований на розподілі ресурсів на просторовій та міжгалузевій інтеграції, це приведе як до економічної, так і до соціальної ефективності» (Єфімов, 2006).

На підставі надання економічного розвитку країні особливу увагу приділено таким факторам, як роль регіонів. Розвиток регіону забезпечує значне збільшення надходжень до бюджету. Методи економетричного аналізу, використані економістами, свідчать про пряму залежність економічного розвитку регіону від багатства,

створеного в цьому регіоні. Своєчасне і правильне застосування регіональних інвестицій слугує для збільшення кількості робочих місць та забезпечення соціально-економічного розвитку регіону. Це допомагає поліпшити добробут населення. Тому актуальною є проблема проведеного глибокого аналізу причинних залежностей для покращення інвестиційного клімату регіону та подальшого підвищення його привабливості (Мустафакулов, 2017).

Снієска & Зукієне (2015) визначили, що для інвесторів важливим фактором є надання послуг підтримки бізнесу. У науковій літературі цей аспект не ідентифікується, не визначено та не з'ясовано (Снієска & Зукієне, 2015).

З огляду на думку вчених, можна дійти висновку, що в сучасних умовах разом із загально-визнаними зовнішніми факторами важливими є взаємовигідні відносини з державою. Йде про взаємодію не лише на державному, а й на регіональному рівні.

Визначивши фактори інвестиційної привабливості на рівні підприємства, необхідно навести узагальнену структуру факторів, що впливають на оцінку ІП підприємства в контексті регіонального розвитку – регіональні та галузеві чинники (рис. 2).

Серед основних показників, що визначають фактори, які впливають на ІП автотранспортної галузі, можна виділити такі, як:

- вантажні перевезення;
- структура вантажних операцій;
- довжина громадських доріг;
- довжина доріг із твердим покриттям;
- капіталовкладення;
- прямі закордонні інвестиції.

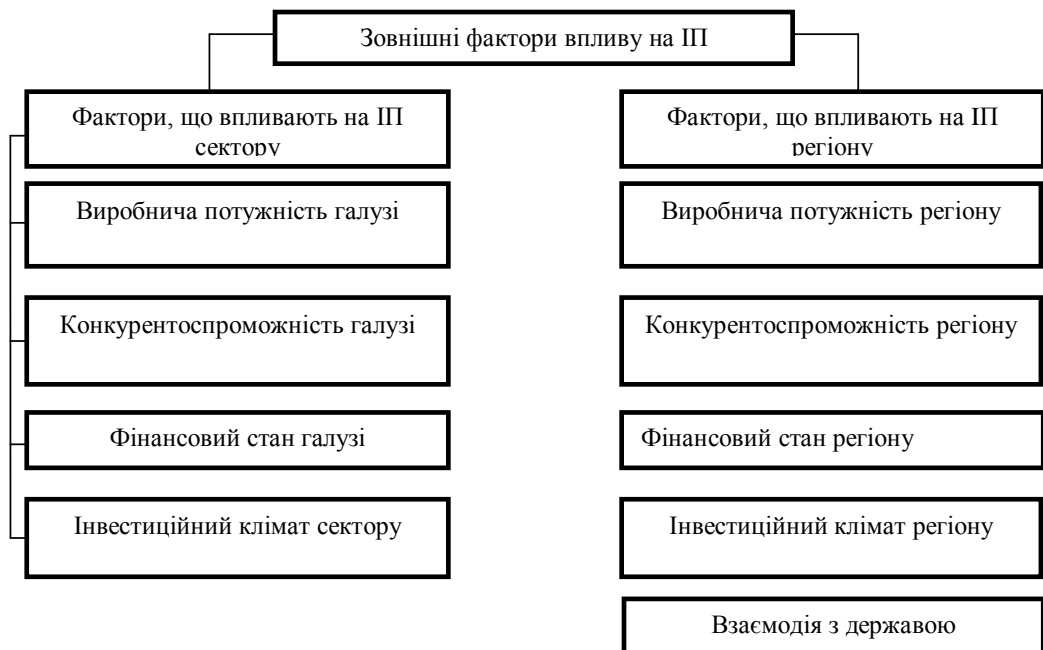


Рис. 2. Фактори, що впливають на інвестиційну привабливість регіону та сектору

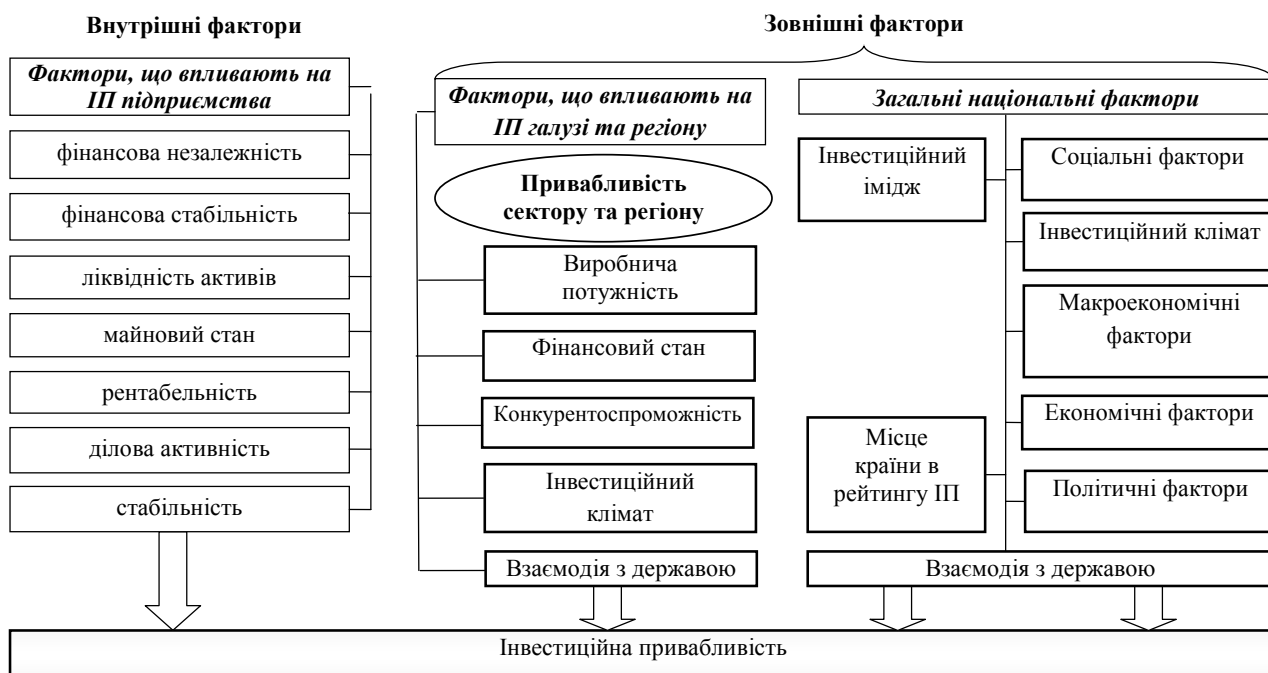


Рис. 3. Фактори, що впливають на оцінку ІП

Серед основних показників, що визначають фактори, які впливають на ІП регіону, можна виділити:

- показники фінансової діяльності;
- показники рентабельності господарських операцій;
- капіталовкладення;
- прями закордонні інвестиції;
- моделі взаємодії з державою.

Оскільки автор висунув сміливу гіпотезу про включення фактора взаємодії інвестора з державою, необхідно приділити особливу увагу цьому питанню в подальших дослідженнях та детально вивчити наявні методи та моделі таких взаємодій.

Хоча це дослідження опосередковано розглядає питання інвестиційної привабливості країни, оскільки вона орієнтована на іноземного інвестора, автор подає внутрішні та зовнішні фактори на всіх рівнях, а саме підприємства, сектору (регіону) та країни (рис. 3).

Висновки. Удосконалення систематизації внутрішніх та зовнішніх факторів, що впливають на ІП підприємства, дасть змогу створити відповідну базу даних, необхідну для оцінки ІП підприємства. Аналіз факторів, що впливають на ІП підприємства, показав, що: а) основними факторами є фактори макrorівня та галузеві; б) фактори мікрорівня мають найбільше значення для інвестиційної привабливості підприємств та впливають на них.

На підставі проведених досліджень встановлено, що: а) фактори на рівні країни використовуються для оцінки інвестиційної привабливості головним чином тоді, коли з'являється іноземний інвестор; б) фактори ІП підприємства та галузевого рівня становлять інтерес для наукових обговорень. Вони є показниками фінансово-господарської діяльності та сталого розвитку підприємства в конкретному секторі. Саме вони можуть бути інтегровані в єдину модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства та представляють інтерес для подальших дискусій.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Andrash, O.A. (2012). *Upravlinnia investytsiynoiu pryvablyvisti pidpriemstv hotelnoho hospodarstva* [Management of investment attractiveness of hotel industry enterprises] (PhD Thesis), Simferopol, 179.
2. Bogolyubov, V.S., Orlovskaya, V. P. (2005). *Ekonomika turizma* [Economy of tourism]. Moscow: Akademiya, 192.
3. Bruneckienė, J., Zykiene, I., Stankevičius, V. (2016). Critical analysis of city attractiveness factors in Lithuania – Poland cross-border regions: the viewpoints of businessmen and youth. *Journal of Geography, Politics and Society*, 6 (2), 45–58.
4. Dorożyński, T., Kuna-Marszałek, A. (2016). Investments Attractiveness. The Case Of The Visegrad Group Countries. *Comparative Economic Research*, 19 (1). doi: 10.1515/cer-2016-0007
5. Fedorenko, V. H. (2007). Investytsyi ta ekonomika Ukrainy. *Ekonomika Ukrainy* [Investments and economy of Ukraine. Economy of Ukraine], 5, 12–16.

6. Godlewska-Majkowska, H. (Ed.) (2008). Atrakcyjność inwestycyjna polskich regionów. W poszukiwaniu nowych miar. SGH, Warszawa, 189–194.
7. 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
8. Holloway, P., Rochman, R., Laes, M. (2013). Factors Influencing Brazilian Value Investing Portfolios. *Journal of Economics Finance and Administrative Science*, 18, 18–22. doi: 10.1016/s2077-1886(13)70026-x
9. Korobkov, D.V. (2012). Investytsiyna pryvablyvist pidpriemstv enerhetychnoi haluzi [Investment attractiveness of energy sector enterprises]. Kharkiv, 23.
10. Levchenko Ya.S. (2018). Rozrobka kontseptsii investytsiinoi pryvablyvosti. *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia*. – 2018. - № 5 (16), 205-212. Available at: <http://www.easterneurope-ebm.in.ua/index.php/15-2018-ukr>
11. Nizielska, A. (2012). The criteria, instruments, and determinants of investment attractiveness of Silesia: experts opinions. *Journal of economics & management*, 8, 53–70.
12. Sinkiene, J., Kromalcas, S. (2010). Concept, Directions and Practice of City, Attractiveness Improvement. *Viesoji politika ir administravimas – Public Policy and Administration*, 31, 147–154.
13. Snieska, V., Zykiene, I. (2011). Fizinės infrastruktūros įtaka regioniniam patrauklumui. *Economics and Management = Ekonomika ir vadyba*, 6, 465–471.
14. Topsahalova, F. M.-G., Lepshokova, R. R., Koychueva, D. A. (2009). *Sovremennoe sostoyanie i otsenka effektivnosti ispol'zovaniya investitsionnyh resursov v agrarnom sektore*. Moscow: Izdatel'stvo "Akademiya Estestvoznaniya", 216.
15. Zeneli, V. (2015). Corruption, Foreign Direct Investment, and International Marketing in the Western Balkans. *Thunderbird International Business Review*, 58 (3), 277–291. doi: 10.1002/tie.21753