

Ярослав Ярославович ПУШАК

доктор економічних наук, професор кафедри економіки та економічної безпеки,
Львівський державний університет внутрішніх справ

Наталія Володимирівни ТУРЛЕНКО

кандидат економічних наук, здобувач Одеської національної академії харчових
технологій

Олена Олександрівна АЛЕКСЕЙЧУК

здобувач Міжнародного університету бізнесу і права

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ МЕХАНІЗМІВ В УМОВАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ВИРОБНИЧИХ СФЕР ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ

Пушак, Я. Я. Теоретико-методичні аспекти оцінки інвестиційних механізмів в умовах сталого розвитку виробничих сфер економіки регіону [Текст] / Ярослав Ярославович Пушак, Наталія Володимирівни Турленко, Олена Олександрівна Алексєйчук // Український журнал прикладної економіки. – 2019. – Том 4. – № 2. – С. 104-113. – ISSN 2415-8453.

Анотація

Вступ. В дослідженні розглянуто теоретико-методичні аспекти до визначення економічної оцінки інвестиційних механізмів в умовах сталого розвитку виробничих сфер економіки регіону.

Метою статті є дослідження теоретико-методичних аспектів до оцінки інвестиційних механізмів в умовах сталого розвитку виробничих сфер економіки регіону.

Результати. Розглянуті групи показників для здійснення оцінки інвестиційної привабливості регіону за методикою І. Бланка. Встановлено що відчутним недоліком методики є відсутність врахування ризиків. Розрахована значущість кожного синтезованого показника в сукупній оцінці інвестиційної привабливості регіону. Запропоновано поєднання оцінки інвестиційного ризику та інвестиційного потенціалу при оцінюванні інтегрального рейтингу інвестиційної привабливості регіону. Запропоновано алгоритм розрахунку інтегрального індексу інвестиційної привабливості регіону відповідно до змісту ієрархічної схеми. Перевагою даної методики є можливість однозначно інтерпретувати отримані значення. Розглянуто комплексний підхід оцінки інвестиційної активності регіонів на основі інтегрованих складових дохідності та ліквідності, включаючи низку більш дрібних індикаторів. Методика оцінки передбачає врахування вагових коефіцієнтів обраних показників, які розраховуються на основі експертних суджень.

Висновки. При аналізі факторів, які впливають на інвестиційний потенціал регіону, необхідно враховувати, що на інвестиційний клімат у регіоні впливають як внутрішні, регіональні фактори, так і зовнішні – з боку держави та інших країн.

Лише комплексний підхід до оцінки інвестиційної привабливості регіону з врахуванням усіх чинників та умов регіонального розвитку, ґрунтуючись на вже існуючих методиках дає можливість представити інтегровану характеристику конкретного регіону щодо інвестиційної привабливості.

Ключові слова: оцінка, інвестиції, проекти, інвестування, регіональний розвиток, залучення інвестицій, методика, методичний підхід.

Yaroslav PUSHAK

Doctor of Economics, Professor
Professor, Department of Economics and Economic Security,
Lviv State University of Internal Affairs

Natalia TURLENKO

Ph.D. in Economic, Odessa National Academy of Food Technologies

Olena ALEKSEYCHUK

Applicant at the International University of Business and Law

**THEORETICAL-METHODICAL ASPECTS OF EVALUATION OF INVESTMENT MECHANISMS
IN THE CONDITIONS OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF PRODUCTION AREAS OF
ECONOMY OF THE REGION**

Abstract

Introduction. *The study considers the theoretical and methodological aspects to determine the economic evaluation of investment mechanisms in the conditions of industrial spheres sustainable development of the region's economy.*

The purpose of the article is to study the theoretical and methodological aspects to the investment mechanisms assessment in the conditions of industrial spheres sustainable development of the region's economy.

Results. *The indicators groups for the investment attractiveness evaluation of the region by I. Blanco's method are considered. It is established that a significant drawback of the methodology is the lack of risk consideration. The significance of each synthesized indicator in the aggregate assessment of the region's investment attractiveness is calculated. A combination of investment risk assessment and investment potential is proposed in evaluating the region's investment attractiveness rating. An algorithm for calculating the integral index of region investment attractiveness in accordance with the content of the hierarchical scheme is proposed. The advantage of this technique is the ability to uniquely interpret the values obtained. A comprehensive approach to regions investment activity assessing based on integrated components of profitability and liquidity, including a number of smaller indicators, is considered. The estimation methodology involves taking into account the weights of the selected indicators, which are calculated on the basis of expert judgment.*

Conclusions. *When analyzing the factors that affect the investment potential of the region, it should be taken into account that the investment climate in the region is affected by both internal, regional and external factors – from the state and other countries.*

Only a comprehensive approach to the region investment attractiveness assessing gives the opportunity to introduce an integrated characteristic of a particular region in terms of investment attractiveness taking into account all the factors and conditions of regional development, based on existing methods.

Keywords: *assessment, investments, projects, investing, regional development, investment attraction, methodology, methodical approach.*

JEL classification: E22; R42; P25

Вступ

Перед нашою країною постав вибір або розпочати кардинально змінювати основні стратегії розвитку головних галузей економіки з подальшою інтеграцією у світовий простір, або залишитись на самоті зі своїми системними фінансовими, інвестиційними та соціально-економічними проблемами. Динаміка, з якою рухаються світові економічні процеси, вимагає від України та її національної економіки ставити нові цілі та

вирішувати нові завдання, які за своєю складністю та масштабом в декілька разів перевищують ті, що існували і вирішувались в попередні роки.

Мета та завдання статті

Метою цієї статті є дослідження теоретико-методичних аспектів визначення економічної оцінки інвестиційних механізмів в умовах сталого розвитку виробничих сфер економіки регіону. У межах досягнення мети виокремлено такі завдання:

- дослідити методики для отримання можливості встановлення загальної картини без розгляду специфіки виробничих галузей регіону та інвестиційних вподобань окремих груп інвесторів;
- провести порівняльний аналіз підходів до оцінки інвестиційних механізмів в умовах сталого розвитку виробничих сфер економіки регіону.

Виклад основного матеріалу дослідження

Проблемою дослідження методів оцінки інвестиційної привабливості регіону присвятили роботи науковці багатьох країн світу. Серед яких слід особливо відзначити праці таких дослідників: І. Бланк, О. Величко, І. Андел, В. Кардаш, Г. Керон, О. Кисельова, В. Міхеєва, О. Пилипенко, М. Портер, Д. Ру, В. Савчук, А. Стрікланд, Д. Сульє, Дж. Томпсон, В. Федоренко, Д. Харрісон, А. Черваньов, Б. Щукіна, О. Феєр.

Окрім методик оцінки інвестиційної привабливості регіону, запропонованих багатьма вченими, існують методики розроблені зарубіжними та вітчизняними організаціями та агенціями, такими як: World Economic Forum, Heritage Foundations, Transparency International, Foreign Policy, UNCTAD, «Moody's Investors Service Inc», «Standard and Poor's Corporation», Fitch Ratings LTD, Economic Intelligence Union, Institutional Investor, Euromoney, BERI (Business Environment Risk Index). Світовий Банк, BERI, Standard & Poor's, Державний комітет статистики, Інститут Реформ, а також аналітична група «Експерт Україна» [1, с. 126, 2].

Однак, постійна зміна впливу чинників зовнішнього середовища, яке оточує нашу країну, а також внутрішньо-регіональні перетворення, що відбуваються в Україні, вимагають проведення все нових і нових досліджень та систематизації існуючих методик та систем оцінки інвестиційної привабливості регіону.

Практика показує, що найпоширенішою в застосовуванні є «модель галузевої конкуренції» М. Портера, який оцінює певну галузь (в даному випадку можна брати галузь регіону) на основі бально-експертної шкали [3, с. 63]. Згідно з цією моделлю на рівень інтенсивності конкуренції в галузі (регіону) впливають такі чинники:

- макросередовище;
- внутрішньогалузева конкуренція;
- рівень тиску на виробників з боку покупців і постачальників сировини й матеріалів;
- загроза з боку товарів-замінників;
- загроза входження в галузь нових виробників;
- державна політика.

Беручи за основу ті ж самі підходи, що і М. Портер, Дж. Томпсон та А. Стрікланд виділяють критерії привабливості галузі (регіону), які пропонують розглядати за такими чинниками: розміри ринку; прогнозований темп зростання ринку; історична та передбачувана прибутковість; рівень конкуренції; можливість загрози та шанси; вплив сезонних та циклічних чинників; вимоги до рівня технології та капіталовкладень; вплив середовища; вплив регулювання соціальної та економічної політики [3, с. 64].

На основі проведення ранжування п'яти основних груп за систематичними показниками, яке здійснює І. Бланк, можна визначити інвестиційну привабливість регіону (далі – ІПР) (табл.1).

Таблиця 1. Групи показників для здійснення оцінки ІПР за методикою І. Бланка

Основна група показників	Показники для ранжування
Рівень загально-економічного розвитку регіону	<ul style="list-style-type: none"> – Питома вага регіону у валовому внутрішньому продукті та виробленому національному доході; – обсяг виробленої промислової продукції на душу населення; – рівень самозабезпечення регіону основними продуктами споживання; – середній рівень заробітної плати робітників у регіоні; – обсяг і динаміка капітальних вкладень у регіоні в розрахунку на одного мешканця; – кількість компаній і фірм всіх форм власності; – питома вага збиткових підприємств у загальній кількості функціонуючих компаній і фірм.
Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону	<ul style="list-style-type: none"> – Кількість підрядників будівельних компаній і фірм усіх форм власності; – обсяги місцевого виробництва основних видів будівельних матеріалів; – виробництво енергетичних ресурсів на одного мешканця; – щільність залізничних шляхів у перерахунку на 100 м² території; – щільність автомобільних шляхів з твердим покриттям на 100 м² території.
Демографічна характеристика регіону	<ul style="list-style-type: none"> – Питома вага населення регіону в загальній кількості населення України; – співвідношення міських і сільських жителів в регіоні; – питома вага населення, зайнятого в суспільному виробництві на підприємствах всіх форм власності; – рівень кваліфікації робітників, зайнятих в суспільному виробництві.
Рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону	<ul style="list-style-type: none"> – Питома вага приватизованих підприємств у загальній кількості підприємств комунальної власності; – питома вага компаній і фірм недержавних форм власності в загальній кількості виробничих підприємств регіону; – кількість компаній і фірм з закордонними партнерами; – кількість банківських закладів (включаючи філіали) на території регіону; – кількість страхових компаній на території регіону; – кількість товарних бірж (універсальних і спеціалізованих) на території регіону.
Рівень криміногенних, екологічних і інших ризиків	<ul style="list-style-type: none"> – Рівень екологічних правопорушень в розрахунку на 100 тис. мешканців; – питома вага підприємств з шкідливими викидами, що перевищують гранично допустимі норми, в загальному обсязі промислових підприємств; – середній радіаційний фон в містах регіону; – питома вага незавершеного будівництва в загальній кількості об'єктів, що розпочали будувати за останні три роки.

Дана методика передбачає розрахунок синтетичних показників проводити на підставі визначення середнього рейтингу регіону за формулою середньої арифметичної.

На підставі кількісної оцінки п'яти синтетичних показників розраховується інтегральний показник оцінки ІПР за наступною формулою (1):

$$I = \frac{\sum X_{ij} \times d_{ij}}{\sum d_{ij}} \quad (1)$$

де d_{ij} – рівень значущості кожного синтетичного показника.

На основі розрахунків регіони ранжуються і поділяються на чотири групи:

- пріоритетної інвестиційної привабливості;
- достатньо високої інвестиційної привабливості;
- середньої інвестиційної привабливості;
- низької інвестиційної привабливості.

Однак, використання цієї методики не дає можливість оцінити ризики, які виникають при інвестуванні в регіон, що, в умовах нестабільної фінансово-економічної ситуації в Україні, є суттєвим недоліком [4, с. 200].

Серед прихильників даної методики розрахунку ІПР слід відзначити таких вчених як: С. Гуткевич, О.Сталінська, Г. Гоголь, Д. Стеченко. Так, Д. Стеченко [5], наслідуючи методику І. Бланка, приходять до висновку, що окремі синтезовані показники відіграють різну роль у прийнятті інвестиційних рішень, та визначає значимість кожного синтезованого показника в сукупній оцінці ІПР у відсотках (рис.1).

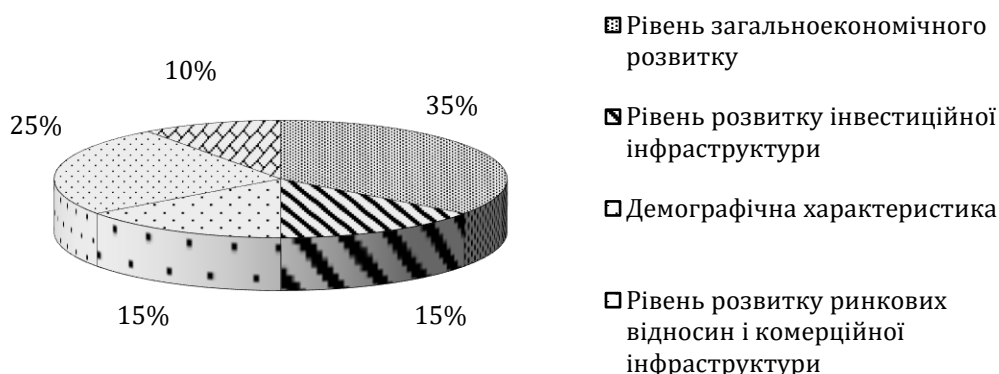


Рис. 1. Значимість кожного синтезованого показника у сукупній оцінці ІПР за методикою Д. Стеченко

Для того, щоб оцінити ризики, які можуть виникнути при інвестуванні в регіональну економіку пропонуємо використати комплексну методику, запропоновану російським рейтинговим агентством «Експерт РА» [6, с. 82-83], відповідно до якої в якості основних складових інвестиційної привабливості регіонів прийняті дві характеристики: інвестиційний потенціал (об'єктивні можливості країни чи регіону) та інвестиційний ризик (умови діяльності інвесторів). При розрахунку інтегрального рейтингу кожного регіону використовується поєднання складових інвестиційного потенціалу та ризику. У площині ризик-потенціал задані такі градації. Потенціал: високий (цифрове позначення 1), середній (2) і низький (3). Ризик: низький (літерне позначення А), середній (В), високий (С) і дуже високий (D). Відповідно, рейтинг кожного регіону позначається буквено-цифровою комбінацією, що вказує на область у згаданих вище координатах. Взаємозв'язок інвестицій, ризику й потенціалу характеризується місцем кожного регіону в координатній площині, по осі ординат якої відкладені сумарні інвестиції, що припадають на 1% потенціалу регіону, а по осі абсцис – індекс інвестиційного ризику. Головною перевагою цієї методики є можливість визначення ефективності реалізації (використання) інвестиційної привабливості регіону, яка виражається співвідношенням інвестиційної активності регіону до його інвестиційної привабливості [6, с. 82-83]. Тобто, це кількісний критерій ефективності використання інвестиційних можливостей регіону: ефективність використання інвестиційної привабливості регіону (E) оцінюється тільки з позицій зіставлення рівня інвестиційної привабливості регіону (X) з рівнем результату її реалізації, тобто з рівнем інвестиційної активності в регіоні (Y) (2):

$$E_{i,t+1} = \frac{Y_{i,t+1}}{X_{i,t}} \quad (2)$$

де $X_{i,t}$ – рівень інвестиційної привабливості в i -ому регіоні t року;

$Y_{i,t}$ – рівень інвестиційної активності в i -ому регіоні $(t + 1)$ року.

Розходження між t і $t + 1$ виражає лаг тривалістю в один рік, оскільки інвестиційна привабливість цього року здебільшого реалізується у формі інвестиційної активності (як показують результати регресійного аналізу, саме з таким запізненням).

Виходячи з аналізу оцінки інвестиційних переваг регіону, однією із найбільш обґрунтованих видається ієрархічна схема, запропонована Т. Уманець [7]. Перевага цього методу полягає в тому, що він дозволяє уникнути надмірного інформативного обтяження основного показника при забезпеченні достатньо комплексного підходу до

характеристики регіональних особливостей інвестиційних переваг і мінімізації впливу випадкових обставин. Окрім того надається можливість стратегічного управління кожним із аспектів інвестиційної привабливості регіону. Алгоритм розрахунку інтегрального індексу інвестиційної привабливості відповідно до вищезазначеного методу передбачає декілька послідовних кроків:

- системний аналіз проблеми, який полягає у структуризації проблеми та представлення у вигляді ієрархії;
- обґрунтування системи показників регіональної статистики на основі добору статистичних показників, що характеризують інвестиційні переваги регіону;
- виокремлення показників (ознак), які суттєво не впливають на стан інвестиційного клімату у регіоні, за допомогою коефіцієнта варіації (3):

$$V_j = \frac{S_j}{x_j} \quad (3)$$

де S_j – середньоквадратичне відхилення j -тої ознаки (показника);

x_j – середньоарифметичне значення j -тої ознаки (показника).

Після визначення по кожній j -тій ознаці V_j , перевіряється нерівність: якщо V_j менше величини ϵ , яка дорівнює 0,1, то ознаки вважаються квазіпостійними і виключаються з переліку подальшого дослідження [6].

- розмежування показників на стимулятори (+) і дестимулятори (-);
- формування інформаційної бази даних у вигляді матриці (4):

$$X = \begin{bmatrix} X_{11} & X_{1j} & X_{1m} \\ X_{21} & X_{2j} & X_{2m} \\ X_{31} & X_{3j} & X_{3m} \end{bmatrix} \quad (4)$$

де j – кількість ознак ($j=1,2,\dots,m$);

n – кількість блоків, за якими доцільно здійснювати дослідження інвестиційних переваг регіону ($i=1,2,\dots,n$);

X_{ij} – значення j -тої ознаки, що характеризує стан i -того блоку інвестиційних переваг регіону.

- ранжування показників у порядку збільшення для визначення максимального та мінімального значення показників;
- вибір кращих показників на основі вибору кращого значення для кожного показника, який характеризує i -тий блок в побудові інтегрального індексу інвестиційних переваг регіону (максимального для показників-стимуляторів і мінімального для показників-дестимуляторів);
- розрахунок часткових індексів конкретного блоку, які характеризують рівень певного аспекту інвестиційних переваг регіонів як відношення фактичного значення j -того показника для кожного регіону (X_{ij}) до кращого в Україні (в певному регіоні), тобто нормування показників для показників-стимуляторів (5):

$$K_{stj} = \frac{X_{ij}}{x_{max}} \quad (5)$$

та для показників-дестимуляторів (6):

$$K_{destj} = \frac{x_{min}}{X_{ij}} \quad (6)$$

- розрахунок добутку часткових індексів;
- розрахунок групових інтегральних індексів, які характеризують певні аспекти інвестиційних переваг регіону за формулою середньої геометричної часткових коефіцієнтів, що входять до i -того блоку (7):

$$K_i = \sqrt[m]{K_{st1} \times K_{dest2} \times K_{stm}} \quad (7)$$

– розрахунок зведеного інтегрального індексу за формулою середньої геометричної групових інтегральних індексів (8):

$$K = \sqrt[n]{K_1 \times K_2 \times \dots \times K_n} \quad (8)$$

– ранжування регіонів, яке проводиться за зведеним інтегральним індексом інвестиційних переваг.

Цей підхід передбачає використання найкращих (максимальних) показників, досягнутих у регіоні за базу порівняння для показників-стимуляторів і мінімальних – для показників-дестимуляторів [8]. Це дозволяє розраховувати показники, що характеризують різні аспекти інвестиційної привабливості регіону, для яких немає науково обґрунтованих нормативів. До того ж, орієнтація на вищий рівень стимулює розвиток регіонів, дозволяє оцінити глибину та ступінь диференціації їх розвитку. Розраховані за цією методикою часткові індекси рівня окремих аспектів функціонування регіонів за абсолютними значеннями будуть не більше одиниці, що дозволяє однозначно їх трактувати і використовувати для розрахунку узагальнюючих показників.

Як альтернативну методику оцінки ІПР пропонуємо застосовувати методику оцінки інвестиційної активності регіонів запропоновану Н. Скоробогатвою [9, с. 31].

Н. Скоробогатвова запропонувала комплексний підхід до оцінки інвестиційної активності регіонів і пропонує враховувати не лише обсяги залучених і вкладених інвестицій, але й інші показники, які впливають на рівень інвестиційної активності. Роблячи аналіз причинно-наслідкових зв'язків між факторами впливу на інвестиційну активність і привабливістю регіону вона використовує такі показники:

- обсяги інвестицій (власних і залучених);
- валовий регіональний продукт;
- динаміка та структура дебіторської і кредиторської заборгованості;
- трудові ресурси;
- інфляція;
- фінансовий стан підприємств та експортоорієнтованість.

Результуюча оцінка регіону характеризується двома інтегрованими складовими: доходністю та ліквідністю, які, в свою чергу, формуються з низки більш дрібних складових.

Інтегральний показник інвестиційної активності регіону (I_{IAP}) Н. Скоробогатвова пропонує визначати за формулою (9):

$$I_{IAP} = a_1 I_{ДР} + a_2 I_{ЛР} \quad (9)$$

де $I_{ДР}$ – інтегральний показник доходності регіону;

$I_{ЛР}$ – інтегральний показник ліквідності регіону;

a_1, a_2 – вагові коефіцієнти для врахування важливості складових.

При аналізі доходності регіону як критерію інвестиційної активності одним із визначальних факторів є капітальні інвестиції та обсяг будівельно-монтажних робіт, виконаних у регіоні. Беручи до уваги всі зазначені вище показники Н. Скоробогатвова пропонує дохідність окремого регіону визначати на основі таких показників [9, с. 31]:

- валовий регіональний продукт (абсолютне значення; темп росту – враховує динаміку даного показника; обсяг валового регіонального продукту в розрахунку на одну особу – враховує насиченість окремого регіону);
- регіональний рівень інфляції (враховує відмінності зростання цін у різних регіонах країни);
- реальні доходи населення, отримані за певний період (рік);
- фінансові результати підприємств регіону, отримані за певний період (рік);
- кількість прибуткових та збиткових підприємств у регіоні (відносно загальної

кількості підприємств регіону);

– обсяги капітальних інвестицій і будівельно-монтажних робіт, виконаних у регіоні за відповідний період;

– експортоорієнтованість регіону (сальдо зовнішньоторговельного обороту регіону із врахуванням обсягу торгівлі товарами і послугами).

Інтегрований показник доходності регіонів визначається за формулою (10):

$$I_{ДР} = b_1 D_1 + b_2 D_2 + b_3 D_3 + b_4 D_4 + b_5 D_5 + b_6 D_6 + b_7 D_7 + b_8 D_8 + b_9 D_9 + b_{10} D_{10} + b_{11} D_{11} \quad (10)$$

де D_1 – коефіцієнт обсягів валового регіонального продукту (далі-ВРП);

D_2 – коефіцієнт темпу ВРП;

D_3 – коефіцієнт обсягів ВРП на одну особу;

D_4 – коефіцієнт реального доходу населення;

D_5 – коефіцієнт прибутковості;

D_6 – коефіцієнт прибутковості підприємств;

D_7 – коефіцієнт збитковості підприємств;

D_8 – коефіцієнт експортоорієнтованості регіону;

D_9 – коефіцієнт обсягів капітальних інвестицій;

D_{10} – коефіцієнт обсягів виконаних будівельно-монтажних робіт;

D_{11} – коефіцієнт регіональної інфляції;

$b_1 - b_{11}$ – вагові коефіцієнти для врахування важливості складових.

Нормування статистичної інформації, яка використовується для розрахунків слід проводити за такою формулою (11):

$$D_{jp}^i = \frac{D_j^i - \bar{D}_j}{D_j^{max} - D_j^{min}} \quad (11)$$

де D_{jp}^i – похідне значення статистичного показника j -го виду для i -го регіону;

D_j^i – первинне значення статистичного показника j -го виду для i -го регіону;

\bar{D}_j – середнє значення статистичного показника j -го виду по всіх регіонах за досліджуваний період (рік);

D_j^{max}, D_j^{min} – відповідно максимальне і мінімальне значення показника j -го виду по всіх регіонах за досліджуваний період (рік).

Нормовані таким чином статистичні показники беруться для подальших розрахунків рівня доходності регіону. Вагові коефіцієнти для врахування важливості складових при обчисленні рівня доходності регіону ($b_1 \dots b_{11}$) Н. Скоробогатова пропонує визначати за допомогою експертної оцінки досвідчених фахівців з даного питання [9, с. 32]. Вони мають бути постійними і незмінними при проведенні розрахунків за весь досліджуваний період.

Другою складовою показника інвестиційної активності регіону Н. Скоробогатова визначає ліквідність. Вона пропонує стан ліквідності регіону розраховувати за сукупністю показників, які характеризують грошові надходження до окремого регіону та їх відтік, часову структуру зазначених грошових потоків, приток іноземних інвестицій до регіону та інвестиції, здійснені самим регіоном. Для того, щоб об'єктивно врахувати як залучені, так і здійснені регіоном інвестиції потрібно враховувати їх обсяг у кількісному та об'ємному вимірах. Під кількісним виміром Н. Скоробогатова розуміє кількість підприємств, в які було вкладено інвестиції та які самі здійснювали інвестиції, а під об'ємним виміром – обсяг інвестицій у грошовому виразі.

Інтегральний показник ліквідності регіонів Н. Скоробогатова визначає за формулою (12):

$$I_{ЛР} = c_1 L_1 + c_2 L_2 + c_3 L_3 + c_4 L_4 + c_5 L_5 + c_6 L_6 + c_7 L_7 + c_8 L_8 + c_9 L_9 + c_{10} L_{10} + c_{11} L_{11} \quad (12)$$

де L_1 – коефіцієнт прямих інвестицій (кількісний);

L_2 – коефіцієнт прямих інвестицій (об'ємний);

L_3 – коефіцієнт залучення прямих іноземних інвестицій (кількісний);
 L_4 – коефіцієнт залучення прямих іноземних інвестицій (об'ємний);
 L_5 – коефіцієнт дебіторської заборгованості;
 L_6 – коефіцієнт довгострокової дебіторської заборгованості;
 L_7 – коефіцієнт неповернення дебіторської заборгованості;
 L_8 – коефіцієнт кредиторської заборгованості;
 L_9 – коефіцієнт неповернення кредиторської заборгованості;
 $c_1 - c_{11}$ – вагові коефіцієнти для врахування важливості складових.

Статистична інформація, яка використовується для розрахунків показників ліквідності регіону, так само, як і для обчислення показників доходності, має бути пронормована (13):

$$L_{qp}^g = \frac{L_q^g - \bar{L}_g}{L_q^{max} - L_q^{min}} \quad (13)$$

де L_{qp}^g – похідне значення статистичного показника q-го виду для g-го регіону;

L_q^g – первинне значення статистичного показника q-го виду для g-го регіону;

\bar{L}_g – середнє значення статистичного показника q-го виду по всіх регіонах за досліджуваний період (рік);

L_q^{max}, L_q^{min} – відповідно максимальне і мінімальне значення показника q-го виду по всіх регіонах за досліджуваний період (рік) [9, с. 33].

Частину критеріїв оцінки інвестиційної активності регіонів Н. Скоробогатовою пропонується враховувати з від'ємним знаком. До них слід віднести: рівень інфляції по регіонах; залежність від експорту; збитковість підприємств; неповернення дебіторської та кредиторської заборгованості.

Висновки та перспективи подальших розвідок

Розглянуто методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості регіону мають ряд спільних рис, до яких варто віднести: наявність множини базових первинних показників, інтегральне значення яких використовуються як проміжне або кінцеве для класифікації регіонів та їх порівняння, використання інтегральних коефіцієнтів на основі базових показників. Ключовою різницею розглянутих методичних підходів є набір первинних показників та проміжних складових.

В основі кожної з існуючих методик оцінювання інвестиційної привабливості регіону лежить комплекс різносторонніх факторів, які мають різний вплив на інвестиційний потенціал регіону. Загальна кількість чинників, що мають свою специфікацію та структуру, використання різноманітних способів оцінки, методів виміру, значущості того чи іншого чинника істотною мірою різняться та віддзеркалюють позицію певної методики та школи, її авторів. Крім того, дані методики дають можливість встановити загальну картину без розгляду специфіки галузі регіону та інвестиційних вподобань окремих груп інвесторів. Лише комплексний підхід до оцінки інвестиційної привабливості регіону з врахуванням усіх чинників та умов регіонального розвитку, ґрунтуючись на вже існуючих методиках дає можливість дати інтегровану характеристику конкретного регіону щодо інвестиційної привабливості.

Таким чином, для отримання всеохоплюючої оцінки інвестиційної привабливості регіону варто враховувати значення складових потенціалу, ризиків, ліквідності та доходності, які ґрунтуються на первинних індикаторах, з використанням ієрархічної схеми. Для спроможності порівнювати показники первинні індикатори мають бути про нормовані та класифіковані на стимулятори і дестимулятори. Подальші дослідження будуть присвячені безпосередньому обґрунтуванню авторського бачення методичного підходу до оцінювання інвестиційної привабливості регіону.

Список літератури

1. Погріщук Б. В., Козловський В. О. Методологія дослідження інвестиційних процесів в Україні: стан і напрямки розвитку. *Наука молода*. 2007. Випуск 7. С. 125-130.
2. Лагодієнко Н. В. Дослідження регіональних особливостей розвитку інвестиційних процесів в агропромисловому виробництві. *Бізнес-навігатор*. 2011. №1. С. 95-99.
3. Тяжкороб І. В., Носач В. М. Аналіз галузевого портфеля регіону в контексті структурних змін у ринковій економіці. *Галицький економічний вісник*. 2011. №2. С. 63-68.
4. Васильєва Т. А., Гриценко Л. Л., Винниченко Н. В. Научно-методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности регионов Украины. *Механізм регулювання економіки*, 2005. № 3. С. 199-205.
5. Стеченко Д. М. Розміщення продуктивних сил і регіоналістика К. : Вікар, 2002. 374 с.
6. Щукін О. І. Целіна Н. О. Дерев'янка Я. М. Методичні підходи оцінки інвестиційного потенціалу регіону. *Економічний вісник Донбасу*. 2008. №1. С. 79-90.
7. Уринсон Я. М. Текущее состояние экономики и стратегия экономической реформы. *Экономика в новых условиях*. М. : АНХ, 1997. № 2. 166 с.
8. Кремень О. І. Куберка В. І. Особливості оцінювання інвестиційної привабливості регіону. 2010. URL: <http://dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/622/1/kremen5.pdf>.
9. Скоробогатова Н. Є. Інвестиційна активність регіонів України. *Наукові вісті НТУУ «КПІ»*. 2009. № 5. С. 30-40.

Reference

1. Pohrischuk, B. V. and Kozlovs'kyj, V. O. (2007). «Methodology for Investigation of Investment Processes in Ukraine: Status and Directions of Development». *Nauka moloda*. Issue 7, pp. 125–130.
2. Lahodiienko, N. V. (2011). «Investigation of regional peculiarities of development of investment processes in agro-industrial production». *Biznes-navihator*. no. 1, pp. 95–99.
3. Tiazhkorob, I. V. and Nosach, V. M. (2011). «Analysis of the sectoral portfolio of the region in the context of structural changes in the market economy». *Halyts'kyj ekonomichnyj visnyk*. no. 2, pp. 63–68.
4. Vasyl'eva, T. A., Hrytsenko, L. L. and Vynnychenko, N. V. (2005) «Scientific and methodological approaches to the assessment of investment attractiveness of Ukrainian regions». *Mekhanizm rehuliuвання ekonomiky*, no. 3, pp. 199–205.
5. Stechenko, D. M. (2002). *Rozmishhennja produktivnih sil i regionalistika* [Deployment of productive forces and regionalism]. Vikar. Kiev. Ukraine.
6. Schukin, O. I., Tselina, N. O. and Derev'ianko, Ya. M. (2008) «Methodological approaches to assess the investment potential of the region». *Ekonomichnyj visnyk Donbasu*. no.1. pp. 79-90.
7. Urinson, Ja. M. (1997) *Tekushhee sostojanie jekonomiki i strategija jekonomicheskoy reformy*. *Jekonomika v novyh uslovijah*. [The current state of the economy and the strategy of economic reform. Economics in the new environment]. ANH. no. 2. Moscow. Russia.
8. Kremen', O. I. and Kuberka, V. I. (2010). *Osoblyvosti otsiniuvannja investytsijnoi pryvablyvosti rehionu*. [Features of evaluation of investment attractiveness of the region]. Available at: <http://dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/622/1/kremen5.pdf>.
9. Skorobohatova, N. Ye. (2009) «Investment activity of Ukrainian regions». *Naukovi visti NTUU «KPI»*. no. 5. pp. 30-40.

Стаття надійшла до редакції 06.03.2019 р.