

DOI: [10.32702/2307-2105-2019.4.33](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.4.33)

УДК 338.24.021.8

*О. М. Кліменко,*

*к. е. н., доцент, доцент кафедри економічної теорії, статистики та прогнозування,  
Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця, м. Харків  
ORCID: 0000-0002-2573-9333*

*Н. О. Степаненко,*

*к. е. н., доцент, доцент кафедри економічної теорії, статистики та прогнозування,  
Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця, м. Харків  
ORCID: 0000-0003-4643-1677*

## **ІНСТИТУЦІЙНІ ЗАСОБИ ПОКРАЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ УКРАЇНИ**

*Olena Klimenko*

*Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,  
Associate Professor of the Department of Economic Theory, Statistics and Forecasting,  
Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics, Kharkiv  
Nataliia Stepanenko*

*Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,  
Associate Professor of the Department of Economic Theory, Statistics and Forecasting,  
Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics, Kharkiv*

### **INSTITUTIONAL MEANS FOR IMPROVING INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF UKRAINE**

*Аргументовано необхідність залучення іноземних інвестицій на даному етапі розвитку економіки України. Структуровано основні загрози та вигоди від іноземного інвестування на макроекономічному рівні. Визначено переваги та перешкоди від залучення іноземних інвестицій, проаналізовано їх взаємну впливовість у вітчизняній економіці. Наведено динаміку основного показнику інвестиційної привабливості країни – індексу інвестиційної привабливості за Європейською бізнес асоціацією та обсяг іноземних інвестицій до України за останні три роки. Обґрунтовано необхідність підвищення інвестиційної привабливості країни. Доведено доцільність використання інституціональної теоретичної бази для підвищення інвестиційної привабливості країни. Розроблено матрицю оцінювального потоку інституційного середовища для підвищення інвестиційної привабливості країни як первісної ланки механізму оцінювання змін інвестиційного середовища для підвищення інвестиційної привабливості України. Для розробки матриці оцінювального потоку визначено низку конкретних параметрів інституційного середовища, специфічних для України.*

*The necessity of attracting foreign investments at the present stage of development of the Ukrainian economy is argued. It is established that ensuring of sustainable economic growth as the basis of long-term economic development of Ukraine today is the main goal of the state in achieving a high standard of living of the population. Socio-economic growth is impossible without a constant flow*

*of investments into the economy. It has been established that the development of the Ukrainian economy at the present stage is largely dependent on foreign investment. Therefore, increasing the country's investment attractiveness is one of the important tasks for achieving Ukraine's economic growth. The main threats and benefits of foreign investment at the macroeconomic level are structured. The advantages and disadvantages of attraction of foreign investments are determined; their mutual influence in the national economy is analyzed. The dynamics of the main indicator of investment attractiveness of the country - the investment attractiveness index of the European Business Association and the volume of foreign investments into Ukraine for the last three years are presented. The necessity of increase of investment attractiveness of the country is substantiated. The expediency of using the institutional theoretical basis for increasing the investment attractiveness of the country has been proved. The assessment flow matrix of the institutional environment was developed in order to increase the investment attractiveness of the country as the primary element in the mechanism of assessing changes in the investment environment for increasing the investment attractiveness of Ukraine. The necessity of using the institutional theoretical basis for increasing the investment attractiveness of Ukraine is proved and a matrix for constructing an estimating flow of changes in the institutional environment has been developed. For development of the assessment flow matrix a number of specific parameters of the institutional environment specific to Ukraine have been defined.*

**Ключові слова:** іноземні інвестиції, інвестиційна привабливість, інституціональне середовище, загрози від іноземного інвестування, переваги іноземного інвестування.

**Key words:** foreign investment, investment attractiveness, institutional environment, threats from foreign investment, advantages of foreign investment.

**Постановка проблеми.** Забезпечення сталого економічного зростання як основи довгострокового економічного розвитку України на сьогодні є основною метою держави в досягненні високого рівня якості життя населення. Соціально-економічне зростання неможливе без постійного потоку інвестицій до економіки.

Формування стратегічних напрямів розвитку сучасної вітчизняної економіки потребує розробки, втілення та накоплення портфелю діючих новітніх механізмів стосовно аналізу, оцінювання, прогнозування тощо всіх сфер економіки. Це потребує наукових досліджень щодо розробки таких механізмів, у тому числі у сфері інвестування та, зокрема, іноземного інвестування. Особливого значення набувають дослідження іноземного інвестування на макрорівні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вітчизняні вчені проводять багатогранні дослідження стосовно сфери інвестиційної привабливості та інституціонального середовища. Так, Гречко А. В. проведено аналіз впливу інституціонального середовища, зокрема, інституційних обмежень, на розвиток національної економіки [4]. Вербицькою І. І. проаналізовано динаміку індексу інвестиційної привабливості України та компоненти інвестиційної привабливості країни [3]. Г. Грицаєнко, М. Грицаєнко провели порівняльний аналіз інвестиційної привабливості України та країн з трансформаційною економікою [5]. Зарубіжні вчені також ведуть цікаві дослідження за даним напрямком. Досить давно досліджує застосування інституційних механізмів в економіці К. Менард [11]. А докази того, що демократизм у функціонуванні інститутів дає позитивний ефект для підвищення добробуту населення через залучення інвестицій, що стимулює економічні реформи, приводять Д. Ацепоглу, С. Найду, П. Рестрепо, Дж. Робинзон [10].

**Постановка завдання.** Розвиток економіки України на сучасному етапі багато в чому залежить від іноземного інвестування. Тому підвищення інвестиційної привабливості країни є одним з важливих завдань для досягнення економічного зростання України. Незважаючи на інтерес вітчизняної економічної науки до прикладних аспектів інституціональних теорій, слабо розробленими залишаються питання дослідження впливу інституціонального середовища на інвестиційну привабливість країни.

Метою статті є аналіз необхідності використання інституційної теоретичної бази для підвищення інвестиційної привабливості України і розробка матриці для побудови оцінювального потоку змін інституційного середовища.

**Основні результати дослідження.** У створенні умов для розвитку української економіки важливу роль відіграють іноземні інвестиції. Мультиплікативні ефекти в економіці свідчать, що інвестиції безпосередньо та істотно впливають на функціонування та зростання економіки. Структурні перетворення в економіці, розвиток окремих галузей та економіки в цілому, зайнятість та суспільне виробництво – все це та багато інших сфер господарювання реагує на проблеми, що виникають в процесах інвестування – як внутрішнього, так і зовнішнього. Якщо розглядати макроекономічний аспект в сучасному періоді розвитку

економіки України, приймаючи до уваги всі ускладнення будь-якого характеру, майже найважливішими стають прямі іноземні інвестиції. Отже, на даний час економіка України, внаслідок нестабільної політичної ситуації та інших несприятливих умов, перебуває в складній ситуації, і є тенденції до її погіршення.

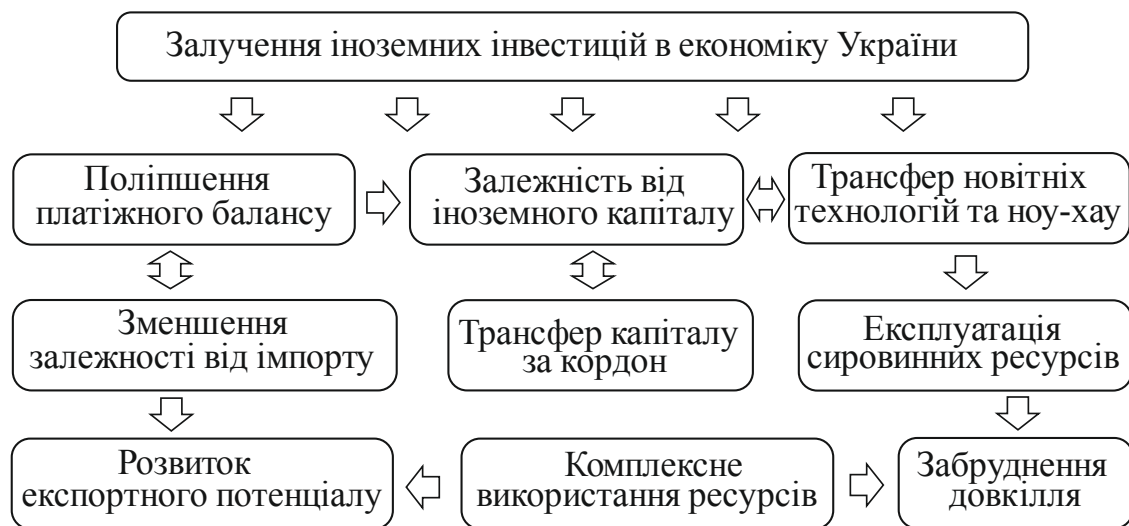
Для стабілізації та поліпшення вітчизняної економіки прямі іноземні інвестиції дають незаперечні вигоди, але водночас використання іноземних інвестицій для країни є потенційним джерелом загроз (рис. 1).

Без сумніву, рисунок не відображає всієї кількості вигід та загроз залучення іноземних інвестицій до економіки України, а тем більш не показує глибину проникнення їх в усі сфери вітчизняної економіки. Але цілком подання рисунку є надання акценту існуванню дуже великого кола проблем в соціально-економічному просторі нашої країни, які на даний момент можна вирішити за допомогою іноземних інвестицій.

Слід сказати, що вигоди та загрози від іноземних інвестицій тісно пов'язані між собою. На рисунку 2 представлено деякі з таких зв'язків. Тому здається, що для кожної конкретної ситуації або в кожному конкретному економічному періоді слід проводити прикладні дослідження за спеціальною методикою визначення переваг застосування іноземних інвестицій перед загрозами іноземного інвестування. Створення такої методики, призначеної для будь-яких умов господарювання не лише в Україні, а також її апробація є перспективними напрямками науково-прикладних досліджень авторів.



**Рис. 1. Переваги та загрози зовнішнього інвестування**  
(Розроблено авторами на основі [6 – 9] )



**Рис. 2. Взаємопов'язаність вигід та загроз іноземних інвестицій**  
(розроблено авторами)

Дуже важливо виявляти, що потрібно економіці країни на даний момент – стимулювання або стримування потоку іноземних інвестицій. Також необхідно приймати до уваги структуру іноземних інвестицій та її відповідність стратегічним планам держави. Взагалі, питання залучення зовнішніх інвестицій завжди визиває спори серед економістів. Багато досліджень висвітлюють цю проблему з різних боків, але здається доцільним використання успішного та ефективного зарубіжного досвіду в державній інвестиційній політиці. Так, в розвинутих країнах європейського союзу потенційним зарубіжним інвесторам потрібен дозвіл держави на інвестування з урахуванням пріоритетних обсягу, напряму, регіону, сфери капіталовкладень тощо. Таким чином держава захищає свої національні інтереси та регулює кількість іноземного капіталу [2].

Якщо розглядати проблему регулювання потоку іноземних інвестицій в прикладному аспекті – то в Україні нинішня інвестиційна політика не має довгострокової результативної стратегії в сфері зовнішніх інвестицій. Це, безсумнівно, зменшує можливість нейтралізації загроз від ввезення іноземного капіталу.

Нашою державою прийняте рішення про те, що на даному періоді розвитку економіки України вигоди від іноземних інвестицій переважають. Дійсно, саме тому Національне законодавство в сфері регулюванні іноземних інвестицій декларує захист та сприяння іноземним інвестиціям, встановивши державні гарантії захисту іноземних інвестицій, звільнення іноземних інвесторів від сплати ввізного мита на товари, що ввозяться на митну територію України [6]. В той же час в Україні вже другий рік поспіль знижуються прямі іноземні інвестиції. Так, в 2018 році прямі іноземні інвестиції в Україну склали 1 мільярд 710 мільйонів доларів, у 2017 році – 1 мільярд 817,2 мільйони доларів порівняно з 4 мільярдами 405,8 мільйонів доларів у 2016 році [9]. Таке скорочення прямих іноземних інвестицій в Україну потребує пошуку способу вирішення проблеми, і висновок майже один: підвищення інвестиційної привабливості країни.

Сучасні теоретичні підходи до дослідження інвестиційної привабливості країни, особливо ті, що мають прикладний аспект, на наш погляд, недооцінюють вплив інституційного середовища. Під інституціональним середовищем автори розуміють сукупність базисних і надбудовних інститутів, які формують правила поведінки і взаємодії економічних суб'єктів і умови суспільного відтворення, визначаючи тим самим ефективність використання економічних ресурсів [7]. Інституційне середовище має великий вплив на функціонування економічної системи в цілому і на діяльність окремих економічних агентів. Інституціональне середовище являє собою еволюційний продукт тривалого розвитку суспільства та впливає на діяльність всіх суб'єктів господарювання.

У самому узагальненому вигляді інституційне середовище включає такі основні елементи:  
соціальні та культурні норми і цінності суспільства;  
рівень розвитку соціальної, економічної, екологічної свідомості населення тощо;  
правове поле;  
інституційні організації.

Соціальні і культурні норми і цінності суспільства, а також традиції розвиваються дуже повільно, еволюційно та є найменш схильними до змін. Правове поле знаходиться під впливом менталітету суспільства і змінюється легше, але вимагає значних трансформаційних витрат від всіх економічних суб'єктів. При цьому внаслідок таких змін часто виникають так звані інституціональні пастки [2].

Інвестиційні проблеми країни вимагають використання нових підходів. Економічна теорія надає можливість використати сучасну інституційно-еволюційну теорію, що розглядає економічні події в їх взаємозв'язку з політичними, правовими, соціальними, екологічними тощо. Інституційно-еволюційна теорія вважає рушійною силою суспільного розвитку інститути, які відповідають політичним, економічним, культурним, ідеологічним і іншим організаційним структурам суспільства.

Інституціональна теорія здається придатною для підвищення інвестиційної привабливості країни тому, що саме вона найбільш орієнтована на пояснення динамічних якісних змін в економіці. (Наприклад, якщо б ми ставили ціллю дослідження побудову прогнозних моделей, то інституціональна теорія біла б не найкращім вибором, бо підходить набагато менше.) Слід сказати, що за думкою багатьох сучасних економістів інституціоналізм як теорія не має єдності та розбивається на різні напрямки [11]. Одночасно, всупереч існуючим розбіжностям, інституціональні теорії дозволяють пояснити більшість економічних проблем, в тому числі і інвестиційного характеру [3]. З точки зору інституціональної теорії, інвестиційна привабливість часто визначається як можливість «гарантованого, надійного і своєчасного досягнення цілей інвестора на базі економічних результатів діяльності об'єкта інвестування» [5]. Але процес інвестування має досить високу вірогідність ризику. Тому для повного визначення інвестиційної привабливості необхідно додати ймовірності досягнення висунутих цілей інвестування, виражену в приватних очікуваннях суб'єктів інвестиційного процесу. Тому в понятті інвестиційної привабливості ясно просліджується інституціональна природа: інвестор, що вкладає капітал, має певні очікування визначеного результату. Ці очікування виражаються в оцінюванні майбутнього результату. Сама процедура оцінювання регулюється певними нормами і правилами, тобто, має інституціональний характер. Таким чином, суб'єктивні очікування інвестора трансформуються в об'єктивні рамки. Таким чином, інституціональні теорії спроможні допомогти підвищити рівень інвестиційної привабливості країни.

Для оцінювання інвестиційної привабливості залучено систему інститутів різних рівнів, інформаційних та аналітичних. Серед інформаційних можна виділити інститути: правовий, фондовий, товарного ринку, фінансовий звітності. Аналітичні інститути – це формальний та неформальний аналіз ситуації в країні.

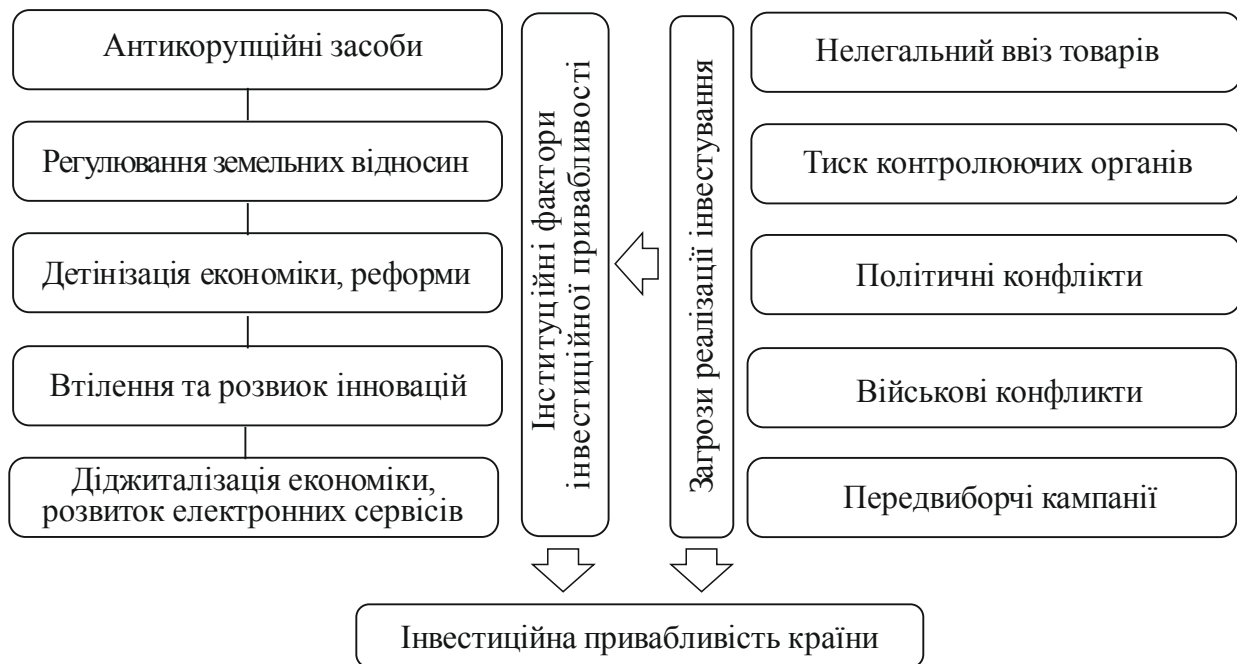
Отже, інвестиційну привабливість можна виразити в певному оцінюванні, яке здійснюється за допомогою специфічних норм і правил. Результати оцінювання мають знизити невизначеності очікувань потенційних інвесторів про ймовірності досягнення висунутих ними цілей інвестування.

Дійсно, за останні роки в Україні суттєво не змінилися ті ризики, які заважали іноземним інвесторам. Так, за індексом інвестиційної привабливості, який складається кожні півроку Європейською бізнес асоціацією (ЄБА), Україна має 3,01 балів з п'яти можливих. Зауважимо, що індекс менший за три бали є негативним свідченням, три бали – нейтральна ситуація, вище трьох – є позитивні зрушення. Найвищого рівня індекс інвестиційної привабливості України досягав у 2011 році – 3,39 балів. Найнижче значення для України цей індекс мав у 2015 році – 2,57 балів. Тому можна говорити, що в Україні інвестиційна привабливість з негативного рівня вийшла на нейтральний, але й тільки.

Разом з тим, причини незадоволення бізнес-кліматом України потенційних та дійсних інвесторів залишились з 2014 року. Причини такі: високий рівень корупції (46,1% інвесторів); відсутність довіри до судової системи (40,6%); відсутність земельної реформи (35,9%) [8].

Враховуючи ці цифри, здається доцільним створення механізму оцінювання змін інвестиційного середовища країни для підвищення інвестиційної привабливості країни та розробку його конкретних параметрів. На даний момент авторами побудовано первісну матрицю для створення такого механізму (рис. 3).

До конкретних параметрів віднесено, по-перше, інститут судової системи України, де головними складовими на даний момент є робота Антикоруptionного суду та реформування судової системи. По-друге, інститут правового поля України, де головним є відкриття ринку землі. По-третє, податкову систему України, а саме – зниження тиску на фонд оплати праці та детінізацію економіки. Крім того, бюджетні перетворення в бік збільшення виплат на інновації, освіту тощо.



**Рис. 3. Матриця для побудови оцінювального потоку змін інституційного середовища для підвищення інвестиційної привабливості України**

Структура параметрів оцінювального потоку змін інституційного середовища для підвищення інвестиційної привабливості України має з певною періодичністю корегуватися у світі прийняття нових законів, втілення реформ або інших позитивних для економіки та інвестування перетворень.

**Висновки з проведеного дослідження.** В результаті досліджень виявлено, що сучасна соціально-економічна ситуація в Україні потребує іноземних інвестицій, для чого проаналізовано переваги та загрози іноземного інвестування. Аналіз показав, що на даний момент вигоди перевищують загрози або перешкоди від іноземного інвестування для економіки України. Доведено, що підвищення інвестиційної привабливості України потребує використання інституціональної теоретичної бази. Тому було визначено низку специфічних для України параметрів інституційного середовища, які впливають на інвестиційну привабливість, а саме: інститут судової системи України; інститут правового поля України; податкову систему України; бюджетні перетворення в бік збільшення виплат на інновації, освіту тощо. Визначення специфічних параметрів дозволило створити матрицю для побудови оцінювального потоку змін інституційного середовища. На основі даних досліджень сплановано подальші науково-прикладні розробки механізму оцінювання змін інвестиційного середовища для підвищення інвестиційної привабливості України.

#### **Література.**

1. Беззуб І. Іноземні інвестиції в українській економіці / І. Беззуб // Громадська думка про правотворення. – 2016, № 12 ( 115). – С. 4–10. [Електронне видання]. Режим доступу: <http://nbuviap.gov.ua/images/dumka/2016/12.pdf>. (Дата звернення: 12.11.2018)
2. Бережний Я. В. Інституційні пастки і розгортання інституційної кризи в Україні / Я. В. Бережний // Економіка та держава. – 2015, № 9. – С. 46–50.
3. Вербіцька І.І. Інвестиційна привабливість України: проблеми та перспективи / І. І. Вербіцька // Економіка та управління національним господарством. – 2018, № 22. – С. 150–154.
4. Гречко А. В. Роль інституційного середовища у розвитку національної економіки / А. В. Гречко // Сучасні проблеми економіки та підприємництва. – 2013, № 11. – С. 27–33.
5. Грицаєнко Г. Інвестиційна привабливість України / Г. Грицаєнко, М. Грицаєнко // Agricultural and resource economics. – 2017. Vol. 3. № 1. С. 80–93.
6. Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. Методичні рекомендації. Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=MetodichniRekomendatsii>. (Дата звернення: 11.10.2018)
7. Стрижак О. О. Дихотомія формальних та неформальних інститутів / О. О. Стрижак // Економіка і суспільство. – 2016, № 5. – С. 19–25.
8. Сайт Парламентської експертної групи з євроінтеграції. Євроінтеграція по-українськи: дорого, повільно і... небезпечно. Режим доступу: <https://peg.org.ua/article/323>. (Дата звернення: 05.10.2018)
9. Сайт Центру досліджень НБУВ. Служба інформаційно-аналітичного забезпечення «Україна: події, факти, коментарі». Режим доступу: [http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com\\_content&view=article&id=551&Itemid=389](http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=551&Itemid=389). (Дата звернення 14.12.2018)

10. Acemoglu D. Democracy, Redistribution and Inequality / D. Acemoglu, S. Naidu, P. Restrepo, Jm. A. Robinson. MIT Department of Economics Working Paper No. 13-24. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2367088>

11. Menard C. The Economics of Hybrid Organizations / C. Menard // Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) / Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. – 2004. Vol. 160, No. 3, pp. 345-376

### **References.**

1. Bezzub I. (2016), “Foreign investment in the Ukrainian economy”, *Gromadska dumka pro peretvorennia*, [Online], vol. 12 (115), –pp. 4–10, available at: <http://nbuviap.gov.ua/images/dumka/2016/12.pdf>. (Accessed 12 November 2018).

2. Bereznyy Y. V. (2015), “Institutional traps and the deployment of an institutional crisis in Ukraine”, *Ekonomika ta derzhava*, vol 9. –pp. 46–50.

3. Verbitska I. I. (2018), “Investment attractiveness of Ukraine: problems and prospects”, *Ekonomika ta upravlinnia natsionlnym gospodarstvom*, vol. 22. – pp. 150–154.

4. Grechko A. V. (2013), “ The role of the institutional environment in the development of the national economy”, *Suchasni problem ekonomiky ta pidpriemnytstvo*, vol. 11 – pp. 27–33.

5. Hrytsayenko G. and Hrytsayenko M. (2017), *Investment attractiveness of Ukraine*, vol. 3. – pp. 80–93.

6. Official website of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine, “Methodical recommendations”. available at: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=MetodichniRekomendatsii>. (Accessed 11 October 2018).

7. Stryhak O. O. (2016), “Dichotomy of formal and informal institutions”, *Ekonomika i suspilstvo*, vol. 5. – pp. 19–25.

8. The official website of the Parliamentary Expert Group on European Integration, “Eurointegration in Ukrainian: expensive, slow and ... dangerous”. available at: <https://peg.org.ua/article/323>. (Accessed 05 October 2018).

9. The official site of the Social Communication Research Center “Information and analytical support service. Ukraine: events, facts, comments”, available at: [http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com\\_content&view=article&id=551&Itemid=389](http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=551&Itemid=389). (Accessed 14 December 2018).

10. Acemoglu, Daron and Naidu, Suresh and Restrepo, Pascual and Robinson, James A., *Democracy, Redistribution and Inequality* (2013). MIT Department of Economics Working Paper No. 13-24. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2367088>

11. Menard Claud. *The Economics of Hybrid Organizations* (2004). *Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) / Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*. Vol. 160, No. 3, pp. 345-376 Available at <https://www.jstor.org/stable/40752467>

*Стаття надійшла до редакції 30.03.2019 р.*