

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-82-46>

УДК 330.322:339.3

ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ В УМОВАХ КРИЗИ

ASSESSMENT OF THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF RETAIL TRADE UNDER CRISIS CONDITIONS

Кропельницька Світлана Орестівнакандидат економічних наук, доцент,
Карпатський національний університет імені Василя Стефаника
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4992-9550>**Криховецька Зоряна Миколаївна**кандидат економічних наук, доцент,
Карпатський національний університет імені Василя Стефаника
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0028-1960>**Кропельницький Андрій Орестович**аспірант,
Карпатський національний університет імені Василя Стефаника
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2369-221X>**Kropelnytska Svitlana, Krykhovetska Zoriana, Kropelnytskyi Andrii**
Vasyl Stefanyk Carpathian National University

У статті проаналізовано сучасні наукові підходи до оцінювання інвестиційної привабливості в умовах кризових трансформацій економіки. Розглянуто вітчизняні й зарубіжні дослідження, присвячені індикаторному, ризик-орієнтованому та управлінському підходам до оцінки інвестиційної привабливості галузей економіки. Особливу увагу приділено визначенню специфіки роздрібної торгівлі як галузі, що дуже чутлива до макро-економічних шоків, змін споживчого попиту та інституційної нестабільності. Обґрунтовано доцільність застосування інтегрованого методичного підходу до оцінювання інвестиційної привабливості роздрібної торгівлі, який поєднує систему кількісних індикаторів, оцінювання інвестиційних ризиків та управлінські інструменти антикризового менеджменту. Запропоновано узагальнену методичну модель оцінювання інвестиційної привабливості роздрібної торгівлі, придатну для використання в аналітичній та управлінській практиці у кризові періоди.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, роздрібна торгівля, галузева специфіка, бізнес, інвестиції, оцінювання інвестицій, індикатори, інвестиційні ризики, антикризовий менеджмент, інструменти.

The article provides a comprehensive analysis of scientific approaches to assessing investment attractiveness, with a focus on the retail trade sector. Investment attractiveness is understood as a multidimensional characteristic of an investment object that integrates economic performance indicators, risk parameters, and institutional and managerial conditions influencing the feasibility and efficiency of capital allocation. The study examines classical and modern methods of assessment, including indicator-based, risk-oriented, and managerial approaches, analyzing their strengths and limitations under conditions of economic turbulence, crises, and uncertainty. Particular attention is given to the relationship between the concepts of investment attractiveness and the investment climate, emphasizing the role of institutional factors, the quality of property rights protection, and the business environment in shaping investment decisions. The sectoral specificity of retail trade is highlighted, considering factors such as consumer purchasing power, logistics and digital infrastructure, regulatory environment, and sensitivity to crisis shocks including war, inflation, exchange rate fluctuations, and migration processes. The analysis shows that retail trade enterprises exhibit an increased risk profile under such conditions, which necessitates adaptation of traditional assessment methods. The article substantiates the relevance of an integrated approach that combines quantitative indicators, risk evaluation, and analysis of managerial effectiveness. A generalized methodological framework is proposed, enabling a comprehensive evaluation of investment attractiveness in retail trade, accounting for financial efficiency, sectoral characteristics, institutional and managerial aspects, and resilience to crisis challenges. The study concludes that such an integrated approach provides a more accurate and practical tool for guiding investment strategies and supporting sustainable development in dynamic and uncertain economic environments.

Keywords: investment attractiveness, retail trade, sectoral specificity, investment, business, investment assessment, indicators, investment risks, anti-crisis management, tools.

Постановка проблеми. Інвестиційна привабливість секторів економіки є одним із ключових чинників забезпечення сталого розвитку та економічного відновлення. В умовах війни та глибоких соціально-економічних трансформацій в Україні особливо актуальним стає оцінювання інвестиційної привабливості роздрібної торгівлі як важливої складової внутрішнього ринку, що впливає на зайнятість і регіональний розвиток. Роздрібна торгівля відзначається високою чутливістю до макроекономічної нестабільності, коливань купівельної спроможності населення, логістичних проблем та змін у регуляторному середовищі. Так, у 2022 році оборот роздрібної торгівлі України скоротився до ~78,6% від рівня 2021 року (падіння на 21,4%) [1]. Внаслідок повномасштабної воєнної кризи інвестиційний клімат також різко погіршився: інтегральний індекс інвестиційної привабливості України в першому півріччі 2022 року знизився до 2,17 із 5 можливих балів [2] – найнижчого значення з 2013 року. Проте попри очікуване падіння інвестиційної активності в умовах високої невизначеності, сектор роздрібної торгівлі продемонстрував парадоксальне зростання інвестиційної привабливості, сформувавши унікальні бізнес-моделі, здатні забезпечувати прибутковість навіть під впливом багаторівневих воєнних ризиків. За таких умов традиційні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості, що ґрунтуються переважно на фінансових показниках, виявляються недостатніми та потребують методичного переосмислення. Сучасні дослідження наголошують на необхідності інтеграції індикаторного, ризик-орієнтованого та управлінського підходів при оцінці інвестиційної привабливості в умовах кризових шоків. Водночас питання розробки комплексної методики оцінювання інвестиційної привабливості саме роздрібної торгівлі залишається недостатньо вивченим. Це визначає актуальність даного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз наукових досліджень свідчить, що інвестиційна привабливість у сучасній літературі розглядається як багатовимірна категорія, що поєднує економічні, інституційні, управлінські та ризикові чинники. Значний внесок у розвиток кількісних методів оцінювання зроблено у праці Bruneckiene J., Jucevicius R., Zykiene I., Rapsikevicius J., Lukauskas, M. [3]. Інституційні та політичні чинники як ключові детермінанти інвестиційних рішень ґрунтовно досліджено у працях Busse M., Hefeker C.

[4], Globerman S., Shapiro D. [5], а також Campos N.F., Kinoshita Y. [6]. Методологічну основу оцінювання інституційного середовища формують індикатори Worldwide Governance Indicators, запропоновані Kaufmann D., Kraay A., Mastruzzi M. [7]. Теоретичні засади інвестиційної діяльності транснаціональних компаній та фактори вибору локацій інвестування систематизовано у класичній роботі Dunning J.H., Lundan S.M. [8]. Ризик-орієнтований підхід отримав розвиток у дослідженні Clement R., Peren F.W. [9]. Вітчизняні дослідження акцентують на адаптації підходів до оцінювання інвестиційної привабливості в умовах криз і війни. Зокрема, Китайчук Т.Г. [10], Захарченко Л. та Артюх В. [11] обґрунтовують доцільність інтегрованих методик, що поєднують фінансові, інституційні та управлінські показники. Галуzeві особливості роздрібної торгівлі висвітлено у дослідженнях OECD [12], Жувахіної І. [13], Овчаренко Т.С., Степанової А. А. [14].

Формулювання цілей статті. Мета статті полягає в обґрунтуванні інтегрованого методичного підходу до оцінювання інвестиційної привабливості роздрібної торгівлі з урахуванням галуzeвої специфіки та кризових умов розвитку економіки. Методи дослідження включають теоретичний аналіз і узагальнення наукових джерел, системний та структурно-логічний підходи, а також порівняльний аналіз існуючих методик оцінювання інвестиційної привабливості, ризиків і управлінських чинників.

Виклад основного матеріалу дослідження. Аналіз наукових підходів до оцінювання інвестиційної привабливості доцільно розпочати з розгляду її теоретичних засад. У міжнародній економічній літературі інвестиційна привабливість визначається як комплексна характеристика об'єкта інвестування, що поєднує економічні параметри, рівень ризиків та інституційні умови, які формують раціональність і доцільність вкладення капіталу [8; 15]. Дослідники підкреслюють, що вона не може бути зведена лише до фінансових індикаторів, адже інвестори оцінюють також якість регуляторного середовища, політичну стабільність, рівень управлінських компетенцій та інституційну спроможність економіки [4; 5].

У класичній інтерпретації інвестиційна привабливість відображає ймовірність та вигідність здійснення інвестицій з урахуванням поєднання зовнішніх (макроекономічних, політичних, інституційних) та внутрішніх (галуzeвих, корпоративних) факторів [16].

У наукових дискусіях наголошується, що інвестиційну привабливість варто розглядати не ізольовано, а у взаємозв'язку з поняттям інвестиційного клімату, який охоплює ширший спектр умов, включно з інституційними ризиками, якістю правової системи, захистом прав власності та передбачуваністю державної політики [6; 7]. Таким чином, інвестиційна привабливість є похідною від інвестиційного клімату, але з більшим акцентом на оцінюванні конкретного сектора або об'єкта інвестування, що набуває особливого значення в умовах кризової нестабільності.

Bruneckiene J., Jucevicius R., Zykiene I., Rapsikevicius J., Lukauskas M. класифікують інвестиційну привабливість через призму економічних компетенцій та інституційних умов, що формують сприятливе середовище для залучення інвестицій [3]. Вітчизняні науковці також зазначають багатогранність цього поняття. Зокрема, за результатами теоретичного аналізу інвестиційної привабливості, вона включає не лише матеріальні показники, але й комплексний аналіз факторів, що визначають привабливість інвестиційного середовища [10]. Отже, поняття інвестиційної привабливості виходить за межі суто фінансових результатів і охоплює систему умов, які впливають на рішення інвестора.

Вагомими для розгляду є також підходи до оцінювання інвестиційної привабливості. У науковій літературі виокремлено декілька основних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості об'єктів. Індикаторний підхід базується на аналізі фінансово-економічних, галузевих і макроекономічних показників, які дозволяють кількісно оцінити інвестиційний потенціал об'єкта. Такий підхід є одним з найбільш поширених завдяки відносній простоті та доступності статистичних даних. Показники прибутковості, рентабельності, ринкової частки, темпів зростання тощо широко використовуються для ранжування країн або галузей за інвестиційною привабливістю. Водночас окремі дослідження наголошують, що спираючись лише на кількісні індикатори може призводити до викривлень в оцінці, особливо в умовах економічної турбулентності. Зокрема, автори [3] зауважують, що суто аналітичні методи (навіть такі, як нейронні мережі для оцінки привабливості країн) не враховують усіх аспектів інвестиційного клімату. Отже, індикаторний підхід доцільно доповнювати іншими компонентами оцінки.

Ризик-орієнтований підхід акцентує увагу на ідентифікації та оцінці ризиків, що впли-

вають на інвестиційні рішення. У кризових умовах саме ризикові фактори часто стають вирішальними для потенційних інвесторів. До ключових ризиків відносять політичну нестабільність, економічні та фінансові ризики, загрози безпеці ведення бізнесу, форс-мажорні обставини тощо. Сучасні дослідження інвестиційної діяльності у країнах з високою невизначеністю приділяють особливу увагу кількісному оцінюванню ризиків та побудові індексів ризиковості інвестиційного середовища (наприклад, індекс Peren–Clement для аналізу ризик-профілю) [9]. В умовах війни та глобальних криз ризик-орієнтований підхід є надзвичайно актуальним, оскільки дозволяє оцінити вразливі місця інвестиційних проєктів.

Управлінський підхід розглядає інвестиційну привабливість крізь призму якості управлінських рішень та спроможності суб'єктів господарювання адаптуватися до змін зовнішнього середовища. Ідея цього підходу полягає у тому, що ефективний менеджмент, гнучкість стратегій, впровадження інновацій та антикризових заходів підвищують стійкість бізнесу і, відповідно, привабливість для інвесторів. Це особливо актуально для сфери послуг і торгівлі, де нематеріальні активи (репутація, клієнтський сервіс, лояльність персоналу) відіграють значну роль. Управлінський підхід набуває все більшого поширення у дослідженнях, оскільки дозволяє врахувати поведінкові та організаційні аспекти, які не охоплюються суто фінансовими індикаторами. Науковці [8] підкреслюють, що ефективно управління, стратегічна гнучкість та корпоративні інновації впливають на конкурентоспроможність і привабливість для інвесторів. Bruneckiene J., Jucevicius R., Zykiene I., Rapsikevicius J., Lukauskas M. [3] досліджують, як компетенції менеджменту та корпоративне управління формують сприятливе середовище для інвестицій.

Останніми роками формується також інтегрований підхід, що поєднує зазначені вище компоненти для отримання комплексної оцінки інвестиційної привабливості. Дедалі частіше дослідники пропонують інтегровані моделі, які одночасно враховують систему кількісних показників, ризиковий профіль та якість управління об'єктом інвестування. Такий підхід вважається найбільш адекватним в умовах турбулентності, оскільки відображає реальні умови інвестування, включаючи невизначеність і необхідність адаптивного менеджменту. Наприклад, Захарченко Л.

і Артюх В. [11] обґрунтовують методику оцінювання інвестиційної привабливості, яка охоплює багаторівневий аналіз показників і ризиків та визначення напрямів підвищення привабливості на мікро-, мезо- й макрорівнях. Інтегровані підходи дозволяють сформулювати більш об'єктивну картину інвестиційного потенціалу в кризових умовах.

Кожен сектор економіки, галузі мають свою специфіку, що безперечно відображає вплив на їх привабливість для інвесторів. Роздрібна торгівля теж має певні особливості, які впливають на інвестиційну привабливість галузі та потребують врахування у методиках оцінювання. По-перше, ця сфера безпосередньо залежить від купівельної спроможності та поведінки споживачів. Зміни в доходах населення, споживчих вподобаннях, демографічні зрушення миттєво позначаються на показниках торгівлі. По-друге, інфраструктурні чинники (стан логістики, розвиток e-commerce, наявність торговельних площ) визначають конкурентоспроможність ритейлу. По-третє, регуляторне середовище (податкова політика, дерегуляція або додаткові вимоги до бізнесу) може як стимулювати, так і стримувати розвиток торговельних мереж. Крім того, роздрібна торгівля дуже вразлива до кризових явищ: війна, пандемія, економічні спади одразу призводять до скорочення обороту та появи нових ризиків. Зокрема, воєнні дії в Україні виявили такі проблемні зони ритейлу, як залежність від імпортних поставок, регіональні дисбаланси розвитку торговельної мережі, міграційні процеси (відтік споживачів за кордон) тощо. У 2022 році більшість торговельних підприємств зазнали різкого падіння виручки: близько 20% компаній втратили понад половину доходів, а майже 80% зазнали зниження продажів більш ніж на 10–30%. Найбільшим викликом для бізнесу став саме спад споживчого попиту – навіть більш серйозний фактор, ніж фізичне руйнування об'єктів чи перебої з поставанням. За даними опитування, 67% українських ритейлерів вважали воєнні атаки на магазини та інфраструктуру найбільшою загрозою для свого бізнесу [17].

Проте станом на сьогодні сектор роздрібної торгівлі демонструє парадоксальну інвестиційну привабливість на фоні високих геополітичних ризиків. У час коли традиційні моделі оцінки інвестиційної привабливості попереджають про критичні ризики, ключовим гравцям ринку ритейлу вдалося сформувати унікальні бізнес-моделі, що демонструють прибутковість в умовах невизначеності.

Потенційний інвестор на сучасному етапі стикається з унікальною комбінацією політичних, безпекових, макроекономічних та інституційних ризиків. На нашу думку при оцінці інвестиційної привабливості сектору роздрібної торгівлі в Україні, необхідно враховувати такі специфічні ризики:

- Фізичне знищення активів. Для ритейлу це означає безпосередню втрату магазинів, складів та запасів продукції. Шляхом уникнення та мінімізації даного ризику стало розподілення логістичних центрів, активне управління залишками продукції та використання модульних конструкцій.

- Кадровий дефіцит. Людський капітал завжди відігравав провідну роль у секторі роздрібної торгівлі. Внаслідок військових дій, міграції, переміщення та мобілізації, на ринку праці утворився значний дефіцит робочої сили. Це змушує компанії конкурувати за персонал не лише рівнем заробітної плати, але і умовами праці, бронюванням, програмами підтримки, що на практиці викликає збільшення операційних витрат. Водночас даний виклик підштовхнув компанії до швидшого впровадження механізмів цифровізації процесів логістики та управління.

- Енергетична незалежність. Внаслідок знищення та пошкодження енергетичної інфраструктури, наявність автономного живлення стало ключовим фактором конкуренції на ринку роздрібної торгівлі. Проте ряд компаній не лише забезпечили роботу своїх магазинів в умовах відключення енергетики, а й здійснили капітальні інвестиції в енергонезалежність своїх магазинів. Зокрема, компанія АТБ, що є лідером продуктового ритейлу в Україні, інвестувала мільйони доларів у сонячні панелі, які у довгостроковій перспективі скорочують операційні витрати [18].

- Логістичні та ланцюгові ризики. Блокада кордонів та зміна логістичних маршрутів призвели до зростання вартості логістики та збільшення термінів поставок. Шляхом вирішення стало пошук альтернативних маршрутів, ротація портфелю поставальників, розосередження логістичних центрів.

Така сукупність факторів зумовлює необхідність застосування адаптованих методологій ідентифікації, кількісної та якісної оцінки ризиків, а також впровадження інноваційних інструментів їх мінімізації та розподілу між учасниками інвестиційного процесу.

Успішним кейсом формування бізнес-моделі, що забезпечує інвестиційну привабливість в умовах війни, є мережа Аврора,

що в умовах екзистинційної загрози змогла не лише зберегти бізнес, а й пертворитися з локального учасника ринку на міжнародну компанію. Згідно рейтингу Forbes Ukraine «Аврора» посіла 24-те місце серед найбільших приватних компаній за першу половину 2025 року з виторгом 38,0 млрд грн, що на 31% більше, ніж роком раніше [19]. Бізнес модель компанії побудована на форматі магазинів «низьких цін», що в умовах зниження купівельної спроможності споживачів, продемонструвала ріст клієнтської бази та виторгу. «Аврора» стала одним з перших українських ритейлерів, який системно вийшов на ринок ЄС та станом на липень 2025 року уже відкрито 50 магазинів у Румунії [20].

Отже, ризиковий профіль галузі роздрібною торгівлі у кризових умовах має включати оцінку таких специфічних факторів, як зниження попиту, фізичне знищення активів, перебої з постачанням, відтік кадрів, інфляційні та курсові коливання та інші макроекономічні фактори впливу тощо.

Наукові дослідження, присвячені інвестиційній привабливості торгівлі, підтверджують необхідність врахування галузевої специфіки. Наприклад, Жувахіна І. [13] запропонувала матричний метод оцінювання інвестиційних ресурсів для підприємств роздрібною торгівлі, що зіставляє потреби підприємства в інвестиціях з наявними ресурсами. Зокрема, побудовано матрицю «достатність – перспективність» для оцінки потенційної привабливості інвестицій, яка відображає співвідношення динаміки інвестиційних потреб і можливостей підприємства. Це свідчить, що традиційні галузеві моделі оцінки, розроблені для промисловості чи інших секторів, не повною мірою враховують специфіку ритейлу. Необхідний адаптований підхід, який охоплює показники місткості споживчого ринку, густоти торговельної мережі, рівня конкуренції, цифровізації торгових процесів, рівня логістичної підтримки тощо. У сучасних умовах розвитку торгівлі в Україні (після шоку 2022 року) можна спостерігати приклади швидкої адаптації: попри руйнування та евакуацію, великі торговельні мережі зуміли відновити роботу значної частини магазинів і навіть продовжити експансію на ринок на кінець 2023 року. Це свідчить про високий рівень гнучкості галузі, але одночасно підкреслює важливість грамотного управління ризиками та інвестиціями в секторі.

Таким чином, аналіз наукових підходів і галузевих особливостей показує, що для

об'єктивного оцінювання інвестиційної привабливості роздрібною торгівлі необхідно поєднати кількісні індикатори, оцінку ризиків та аналіз управлінських чинників. Такий інтегрований підхід дозволить врахувати як показники фінансової ефективності, так і ризики кризових явищ, а також дієвість управлінських стратегій у торгівлі.

З огляду на сучасні виклики, пропонуємо розглянути інтегрований методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості роздрібною торгівлі. Запропонований інтегрований методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості роздрібною торгівлі ґрунтується на сучасних міжнародних і вітчизняних методологіях оцінювання інвестицій, ризиків та інституційної спроможності. У світовій науковій літературі підкреслюється важливість поєднання індикаторного аналізу, ризик-орієнтованих моделей та менеджерських (управлінських) факторів, що формують стійкість галузі до шоків та визначають її інвестиційний потенціал [4; 5; 8].

Кожен з них доповнює інші, формуючи цілісну картину інвестиційного потенціалу галузі в умовах кризи. У рамках цього підходу розроблено узагальнену методичну модель оцінювання, яка включає такі основні етапи (рис. 1):

1. Формування системи індикаторів. На першому етапі визначаються групи ключових показників, що відображають фінансово-економічний стан галузі, галузеві особливості, інституційні умови, управлінський потенціал тощо. По кожній групі обираються найбільш інформативні індикатори (прибутковість, оборот, частка ринку, податкова ставка, рівень цифровізації тощо). Для формування системи індикаторів пропонуємо використовувати методологію оцінювання інвестиційного клімату та галузевої привабливості, представлену у працях [12; 14; 15], де наголошено на значенні макроекономічних, галузевих та інституційних показників.

2. Ідентифікація та класифікація інвестиційних ризиків. На цьому етапі здійснюється виявлення ризик-факторів, характерних для роздрібною торгівлі у кризових умовах: політичних, економічних, соціальних, технологічних ризиків. Ризики класифікуються за рівнями (макро-, мезо-, мікро) та за природою (системні, несистемні). Для цього слід застосовувати міжнародні підходи до аналізу політичних, економічних та соціальних ризиків у контексті інвестицій [4; 9]. Дослідження McKinsey [17] підкреслюють значення ризиків

у кризових ситуаціях, зокрема для сектору роздрібної торгівлі.

3. Оцінювання управлінських та інституційних чинників. На цьому етапі аналізується якість управління (наявність антикризових планів, гнучкість логістики, швидкість відновлення мережі після шоків, інноваційність), а також інституційна підтримка галузі (державні програми, партнерство з місцевою владою, участь у донорських проєктах тощо). Базою для оцінювання чинників пропонуємо використовувати роботи [8], які розкривають роль менеджменту та організаційних компетенцій у формуванні інвестиційної привабливості, та праці [7] щодо якості державного управління та регуляторного середовища.

4. Інтеграція результатів оцінки. Після окремого аналізу індикаторів, ризиків і управлінських чинників здійснюється їх інтеграція. При цьому може застосовуватися бальна шкала та вагові коефіцієнти для отримання зведеного індексу інвестиційної привабливості роздрібної торгівлі, який відображає як поточний стан, так і стійкість до криз. Така інтеграція результатів оцінки відповідає сучасним підходам до багатокритеріального оцінювання інвестиційної привабливості [3; 11], де поєднуються індикатори, ризики та управлінські чинники в єдину модель.

5. Інтерпретація та використання результатів. На фінальному етапі результати оцінювання інтерпретуються для формування

висновків та рекомендацій. Комплексна оцінка використовується для обґрунтування управлінських рішень – як на рівні бізнесу (стратегії залучення інвестицій, заходи з мінімізації ризиків), так і на рівні державної політики (створення сприятливих умов для відновлення торгівлі, програми стимулювання інвестицій). Використання результатів узгоджується з практикою Світового банку та OECD щодо застосування комплексної оцінки інвестиційного середовища для планування політики відновлення та розробки стратегій розвитку бізнесу.

Запропонована структурна (поетапна) модель є гнучкою та може бути адаптована до різних умов, зокрема, для оцінки привабливості роздрібної торгівлі окремих регіонів чи форматів бізнесу (традиційна торгівля vs e-commerce). Вона враховує фазу економічного циклу (криза, відновлення, зростання) та масштаби бізнесу (малий, середній, великий ритейл). Це підвищує практичну цінність методики, адже дозволяє застосовувати її як у кризовий період, так і на етапі посткризового відновлення економіки.

Для практичної реалізації інтегрованого підходу сформовано систему основних індикаторів та відповідних ризиків за ключовими напрямками оцінювання (табл. 1). Ця система дозволяє зіставити кількісні показники розвитку роздрібної торгівлі з потенційними загрозами та врахувати антикризові аспекти в їх аналізі.



Рис. 1. Інтегрована модель оцінювання інвестиційної привабливості роздрібної торгівлі (структурна схема)

Джерело: сформовано авторами

Таблиця 1

**Система індикаторів та ризиків оцінювання інвестиційної привабливості
роздрібної торгівлі**

Група індикаторів	Основні індикатори	Ключові ризики	Коментар (антикризовий аспект)
Фінансово-економічні	рентабельність продажів; оборотність активів; ліквідність; динаміка доходів	зниження купівельної спроможності; інфляційні ризики	необхідна корекція оцінок з урахуванням макроекономічної нестабільності (висока інфляція, спад реальних доходів)
Галузеві та операційні	частка ринку; товарообіг на 1 кв. м; диверсифікація постачання; логістичні витрати	порушення ланцюгів постачання; регіональні дисбаланси	критичні ризики в умовах воєнних дій та обмежень інфраструктури (необхідність резервних каналів постачання)
Інституційні	регуляторне середовище; податкові стимули; доступ до програм підтримки	регуляторна невизначеність; зміна податкового навантаження; фіскальні ризики	визначають довіру інвесторів; важливо відстежувати державні ініціативи та законодавчі зміни (наприклад, пільги для МСП у торгівлі)
Управлінські	якість менеджменту; антикризові стратегії; рівень цифровізації бізнес-процесів	управлінські помилки; дефіцит компетенцій; відставання в ІТ-інноваціях	набувають ключового значення у кризових умовах; забезпечують адаптивність та швидке відновлення діяльності
Соціально-економічні	рівень зайнятості в галузі; середня зарплата; споживчі очікування (індекс)	соціальна нестабільність; міграційні процеси; падіння довіри споживачів	впливають на довгострокову привабливість; відображають здатність галузі утримувати кадри та споживачів у кризовий час

Джерело: сформовано авторами на основі [4; 5; 7; 8; 12; 14; 15; 17]

Наведена таблиця ілюструє, що для кожної групи індикаторів існує специфічний набір ризиків. Наприклад, фінансово-економічні показники можуть погіршитися через спад платоспроможності населення та інфляцію – тому інвесторам важливо враховувати макроекономічні прогнози. Галузеві індикатори (як-от частка ринку, ефективність логістики) залежать від безпеки та цілісності постачань – у кризовий період потрібні резервні плани для обходу зруйнованих ланцюгів. Інституційні умови (регуляторика, податки) можуть змінюватися внаслідок антикризової політики держави, і це впливає на очікування інвесторів. Якість управління стає вирішальною: компанії, що швидко адаптуються і впроваджують антикризові стратегії, виглядають привабливішими навіть при складній кон'юктурі. Соціальні фактори (зайнятість, споживчі настрої) визначають довгостроковий потенціал галузі після кризи.

Висновки. Проведене дослідження обґрунтовує доцільність використання інтегрованого підходу до оцінювання інвести-

ційної привабливості роздрібної торгівлі в умовах кризових трансформацій економіки. Поєднання індикаторного, ризик-орієнтованого та управлінського компонентів дозволяє сформувати комплексну та адаптивну методiku оцінки, яка враховує реальні умови інвестування та реагує на виклики нестабільного середовища. Запропонована методична модель, що включає систематизацію індикаторів і ризиків та їх інтегральний аналіз, може бути застосована як у аналітичних цілях (для порівняння регіонів чи галузей за інвестиційною привабливістю), так і в практичній площині – при розробці стратегій розвитку торговельних підприємств та програм підтримки галузі.

Отримані результати мають прикладне значення для формування антикризової інвестиційної політики. Вони вказують на необхідність врахування галузевої специфіки роздрібної торгівлі та ризиків війни й інших криз при ухваленні управлінських рішень щодо залучення інвестицій. Збалансована система показників і оцінка ризиків допоможе

потенційним інвесторам більш об'єктивно оцінити привабливість вкладень у український ритейл на етапі економічного відновлення. Крім того, результати узгоджуються з сучасними міжнародними підходами до оцінки інвестиційної привабливості та відновлення економіки (зокрема, підкреслюють роль механізмів інвестиційної підтримки сталого віднов-

лення бізнес-середовища). Подальші дослідження в цій сфері можуть бути спрямовані на емпіричну апробацію запропонованої моделі, розрахунок інтегрального індексу привабливості роздрібної торгівлі для України та окремих її регіонів, а також на моніторинг динаміки цього показника у процесі посткризового відновлення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Симоненко К. Роздрібний товарооборот в Україні у 2022 році зменшився на 21,4%. Retail Association of Ukraine. 2023. URL: <https://rau.ua/news/tovarooborot-v-ukraini-u-2022/> (дата звернення: 12.12.2025).
2. Тарасовський Ю. Інвестиційна привабливість України відновилася до «ковідного» значення – ЕВА. Forbes Україна. 2022. URL: <https://forbes.ua/news/investitsiyna-privablivist-ukraini-vidnovilasya-do-kovidnogo-znachennya-eba-15122022-10518> (дата звернення: 12.12.2025).
3. Bruneckiene J., Jucevicius R., Zykiene I., Rapsikevicius J., Lukauskas M. Assessment of investment attractiveness in European countries by artificial neural networks: What competences are needed to make a decision on collective well-being? *Sustainability*. 2019. Vol. 11. № 24. P. 6892. DOI: <https://doi.org/10.3390/su11246892>.
4. Busse M., Hefeker C. Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*. 2007. Vol. 23. № 2. P. 397–415. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003>.
5. Globerman S., Shapiro D. Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*. 2002. Vol. 30. № 11. P. 1899–1919. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(02\)00110-9](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00110-9).
6. Campos N.F., Kinoshita Y. Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition economies. *IMF Working Paper*. 2003. № 03/228. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781451875461.001>.
7. Kaufmann D., Kraay A., Mastruzzi M. The Worldwide Governance Indicators: Methodology and analytical issues. *Hague Journal on the Rule of Law*. 2011. Vol. 3. № 2. P. 220–246. DOI: <https://doi.org/10.1017/S1876404511200046>.
8. Dunning J.H., Lundan S.M. Multinational enterprises and the global economy. 2nd ed. Cheltenham: Edward Elgar, 2008. 920 p. URL: https://dipiufabc.wordpress.com/wp-content/uploads/2015/06/dunning_multinational-enterprises-and-global-economy.pdf (дата звернення: 12.12.2025).
9. Clement R., Peren F.W. The Peren–Clement Index: A method of country-specific risk analysis for direct investments. In: *Operations Research and Management*. Springer, 2024. P. 237–264. DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-031-47206-0_13.
10. Китайчук Т.Г. Інвестиційна привабливість: теоретичний та практичний аналіз. *Економіка та суспільство*. 2023. № 54. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-65>.
11. Zakharchenko L., Artiukh V. Methodological approaches to assessing investment attractiveness: Areas of application, key indicators, and evaluation tools. *Economics: Time Realities*. 2025. Vol. 5. № 81. P. 54–61. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17503848>.
12. OECD. COVID-19 and the retail sector: Impact and policy responses. Paris: OECD Publishing, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1787/371d7599-en>.
13. Zhuvahina I.O. Matrix method for assessing investment resources of the retail trade enterprise. *Journal of Advocacy, Research and Education*. 2021. Vol. 8. № 2. P. 49–57. URL: <http://kadint.net/our-journal.html> (дата звернення: 12.12.2025).
14. Овчаренко Т. С., Степанова А. А. Методичні підходи щодо визначення інвестиційної привабливості галузей України. *Молодий вчений*. 2017. № 5. С. 684–689. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_5_154.
15. Wells L.T., Allen N.J., Morisset J., Pirnia N. Using tax incentives to compete for foreign investment - Are they worth the costs?. Washington, DC: The World Bank, 2011. 312 p. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/164401468770722428> (дата звернення: 12.12.2025).
16. Wint A.G., Williams D.A. Attracting FDI to developing countries: A changing role for government? *International Journal of Public Sector Management*. 2002. Vol. 15. № 5. P. 361–374. DOI: <http://dx.doi.org/10.1108/09513550210435719>.
17. Kravchenko O., Mysore M., Ostafiichuk D., Prihodko A. Survival through purpose: How Ukrainian businesses endured amid extreme uncertainty. McKinsey & Company, 2023. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/risk-and-resilience/our-insights/survival-through-purpose-how-ukrainian-businesses-endured-amid-extreme-uncertainty> (дата звернення: 12.12.2025).

18. ATB plans to expand its network to 5,000 stores while investing in energy independence. UBN News. URL: <https://ubn.news/atb-plans-to-expand-its-network-to-5000-stores-while-investing-in-energy-independence/> (accessed December 12, 2025).
19. Forbes ranking: TOP 200 largest companies in Ukraine. InVenture. URL: <https://inventure.com.ua/en/tools/database/forbes-ranking-top-200-largest-companies-in-ukraine/> (accessed December 12, 2025)
20. Aurora. Open4Business. URL: <https://open4business.com.ua/en/tag/aurora/> (accessed December 12, 2025)

REFERENCES:

1. Symonenko, K. (2023). Rozdribnyi tovaroorobot v Ukraini u 2022 rotsi zmenshyvsia na 21,4% [Retail turnover in Ukraine in 2022 decreased by 21.4%]. Retail Association of Ukraine. Available at: <https://rau.ua/news/tovarooborot-v-ukraini-u-2022/> (accessed December 12, 2025)
2. Tarasovskiy, Y. (2022). Investytsiina pryvablyvist Ukrainy vidnovylasia do «kovidnoho» znachennia – EBA [Investment attractiveness of Ukraine recovered to “COVID level” – EBA]. *Forbes Ukraine*. Available at: <https://forbes.ua/news/investitsiyna-privablivist-ukraini-vidnovilasya-do-kovidnogo-znachennya-eba-15122022-10518> (accessed December 12, 2025)
3. Bruneckiene, J., Jucevicius, R., Zykiene, I., Rapsikevicius, J., & Lukauskas, M. (2019). Assessment of investment attractiveness in European countries by artificial neural networks: What competences are needed to make a decision on collective well-being? *Sustainability*, 11(24), Article 6892. <https://doi.org/10.3390/su11246892>
4. Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2), 397–415. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003>
5. Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899–1919. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(02\)00110-9](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00110-9)
6. Campos, N. F., & Kinoshita, Y. (2003). Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition economies (IMF Working Paper No. 03/228). International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781451875461.001>
7. Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). The Worldwide Governance Indicators: Methodology and analytical issues. *Hague Journal on the Rule of Law*, 3(2), 220–246. <https://doi.org/10.1017/S1876404511200046>
8. Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). Multinational enterprises and the global economy (2nd ed.). Edward Elgar. Available at: https://dipiufabc.wordpress.com/wp-content/uploads/2015/06/dunning_multinational-enterprises-and-global-economy.pdf (accessed December 12, 2025)
9. Clement, R., & Peren, F. W. (2024). The Peren–Clement Index: A method of country-specific risk analysis for direct investments. In *Operations Research and Management* (pp. 237–264). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-47206-0_13
10. Kytaichuk, T. H. (2023). Investytsiina pryvablyvist: teoretychnyi ta praktychnyi analiz [Investment attractiveness: Theoretical and practical analysis]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economics and Society*, 54, Article 65. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-65>
11. Zakharchenko, L., & Artiukh, V. (2025). Methodological approaches to assessing investment attractiveness: Areas of application, key indicators, and evaluation tools. *Economics: Time Realities*, 5(81), 54–61. <https://doi.org/10.5281/zenodo.17503848>
12. OECD. (2020). COVID-19 and the retail sector: Impact and policy responses. OECD Publishing. Available at: <https://doi.org/10.1787/371d7599-en>
13. Zhuvahina, I. O. (2021). Matrix method for assessing investment resources of the retail trade enterprise. *Journal of Advocacy, Research and Education*, 8(2), 49–57. Available at: <http://kadint.net/our-journal.html> (accessed December 12, 2025)
14. Ovcharenko, T. S., & Stepanova, A. A. (2017). Metodichni pidkhody shchodo vyznachennia investytsiinoi pryvablyvosti haluzei Ukrainy [Methodological approaches to determining the investment attractiveness of Ukraine's industries]. *Molodyi Vchenyi – Young Scientist*, 5, 684–689. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_5_154 (accessed December 12, 2025)
15. Wells, L. T., Allen, N. J., Morisset, J., & Pirnia, N. (2011). Using tax incentives to compete for foreign investment – Are they worth the costs? *The World Bank*. Available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/164401468770722428> (accessed December 12, 2025)
16. Wint, A. G., & Williams, D. A. (2002). Attracting FDI to developing countries: A changing role for government? *International Journal of Public Sector Management*, 15 (5), 361–374. <http://dx.doi.org/10.1108/09513550210435719>
17. Kravchenko, O., Mysore, M., Ostafiichuk, D., & Prihodko, A. (2023). Survival through purpose: How Ukrainian businesses endured amid extreme uncertainty. McKinsey & Company. Available at:

<https://www.mckinsey.com/capabilities/risk-and-resilience/our-insights/survival-through-purpose-how-ukrainian-businesses-endured-amid-extreme-uncertainty> (accessed December 12, 2025)

18. UBN News. (2025). ATB plans to expand its network to 5,000 stores while investing in energy independence. *UBN News*. Available at: <https://ubn.news/atb-plans-to-expand-its-network-to-5000-stores-while-investing-in-energy-independence/> (accessed December 12, 2025)

19. InVenture. (2025). Forbes ranking: TOP 200 largest companies in Ukraine. *InVenture*. Available at: <https://inventure.com.ua/en/tools/database/forbes-ranking:-top-200-largest-companies-in-ukraine/> (accessed December 12, 2025)

20. Open4Business. (2025). Aurora. Open4Business. Available at: <https://open4business.com.ua/en/tag/aurora/> (accessed December 12, 2025)

Дата надходження статті: 05.12.2025

Дата прийняття статті: 17.12.2025

Дата публікації статті: 29.12.2025