

УДК 330.322.012

JEL Classification: E 22, E 29, E 44, E 60, G31

DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2020.02.062>

Богдан МОСКАЛЕНКО,

аспірант кафедри маркетингу

Сумського державного університету,

вул. Р.-Корсакова, 2, м. Суми, 40007, Україна,

e-mail: b.mos.sumdu@gmail.com

ODCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3972-1705>

Олександр БОРОВИК,

аспірант кафедри маркетингу

Сумського державного університету,

вул. Р.-Корсакова, 2, м. Суми, 40007, Україна,

e-mail: sasha_borovik@gmail.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1661-7035>

Ярослав РЕШЕТНЯК,

аспірант кафедри маркетингу

Сумського державного університету,

вул. Р.-Корсакова, 2, м. Суми, 40007, Україна,

e-mail: ya.reshetniak@ntsa.sumdu.edu.ua

ODCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0806-0801>

**ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ:
БІБЛІОГРАФІЧНИЙ АНАЛІЗ**

Москаленко Б., Боровик О., Решетняк Я. Інвестиційний потенціал національної економіки: бібліографічний аналіз. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2020. Вип. 2. С.62–75. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2020.02.062>

Moskalenko B., Borovik O., Reshetniak Ya. Investycyjnyj potencjal nacionaljnoji ekonomiky: bibliografichnyj analiz [National economy investmentattr activeness: a bibliographican alysis]. *The Herald of Ternopil National Economic University*, Vol. 2. P. 62–75. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2020.02.062>

Анотація

Вступ. Проблема залучення іноземних інвестицій, що спрямовані на створення нових робочих місць та доданої вартості в Україні, є актуальною від моменту проголошення незалежності і дотепер. Прийнято вважати, що економіка України має безмежний потенціал для залучення якісних довгострокових інвестицій, враховуючи географічне положення та природні ресурси. Водночас динаміка абсолютних і відносних показників залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну одна з найгірших у регіоні. З огляду на це актуальною є проблема розуміння сутності поняття «інвестиційний потенціал національної економіки» (ІПНЕ) та підходів до його оцінювання.

Мета дослідження – огляд сучасних зарубіжних та вітчизняних публікацій на тему дослідження сутності ІПНЕ та підходів до його оцінювання.

Результати. У вибірку бібліографічного аналізу публікацій на тематику ІПНЕ були включені найбільш цитовані публікації в журналах, індексованих міжнародними наукометричними базами. Серед останніх публікацій на цю тематику найбільш поширеними є дослідження ІПНЕ країн, що розвиваються. Науковці віддають перевагу статистичним методам аналізу, що дають змогу враховувати значну кількість незалежних змінних у динаміці. Об'єктом дослідження найчастіше є національні економіки країн, що розвиваються. Так, згідно з даними UNCTAD [1], протягом останнього десятиліття саме ця група країн показує кращу динаміку інвестиційної активності (як країни, що приймають, так і країни-інвестори). З огляду на це у рамках дослідження автори акцентували увагу на дослідженнях, які стосуються країн, що розвиваються. Оцінювання ІПНЕ в контексті проблеми заохочення залучення ПІІ є найбільш поширеним напрямком досліджень вказаної тематики. Автори публікацій звертають увагу на основні детермінанти, що переконують інвесторів приймати рішення на користь певної території.

Перспективи. Подальші дослідження доцільно спрямувати на удосконалення підходів до оцінювання ІПНЕ шляхом врахування соціокультурних детермінантів конкретної країни у статистичних моделях оцінювання. Така незалежна змінна дасть змогу збільшити статистичну значимість результатів аналізу.

Ключові слова: інвестиції; прями іноземні інвестиції; інвестиційний потенціал; оцінювання інвестиційного потенціалу; національна економіка.

Формули: 0, рис.: 0, табл.: 1, бібл.: 44.

Abstract

Bogdan MOSKALENKO, Oleksandr BOROVİK, Yaroslav RESHETNIAK

COUNTRY INVESTMENT POTENTIAL EVALUATION: AN OVERVIEW AND RESEARCH AGENDA

Introduction. The problem of country investment attractiveness, and approaches to its evaluation have been thoroughly debated over few last decades. Attracting of foreign direct investment (FDI) that is dedicated to creation of new jobs and added value in Ukraine, is relevant since independence declaration in 1991 and until now. It is believed, Ukrainian economy has unlimited investment potential, and reasonable high level of investment

attractiveness, based on its geographical location and existing natural resources. Apparently, based on open access data, Ukraine has one of the worst in Europe FDI and GDP dynamic. Thus, the fundamental studies considering concept of “country investment potential” is highly relevant due to current macroeconomic condition in Ukraine. Within this work, authors researched recent studies of investment attractiveness evaluation around the world, and assumed their common principles.

Purpose of the research is to review most recent publications around the world on country investment potential evaluation topic.

Results. *The authors researched current relevant publications in journals which are indexed by international research databases. The analysis has shown that vast majority of current studies are connected to emerging market economies such as China and India. Among those papers, the most common approach to evaluate country’s investment attractiveness was usage of statistical methods. It allows considering a reasonably significant number of independent variables. Based on UNCTAD data [1], emerging economies show the best dynamic data related to GDP growth, and FDI inflows and outflows within last decade. According to abovementioned, the authors focused the research related to developing countries.*

Prospects. *The Future researches could be long-term promising within the direction of country investment potential evaluation, taking into consideration socio-cultural determinants of specific countries in relevant statistical models.*

Keywords: *investments; foreign direct investment; investment potential; country investment potential evaluation; domestic economy.*

Formulas: 0, fig.: 0; tabl.: 1, bibl.: 44.

Постановка проблеми. Системні перетворення в Україні та постійні виклики міжнародного середовища зумовлюють необхідність удосконалення підходів до фундаментального розуміння інвестицій. Серед широкого переліку інвестиційних ресурсів, що впливають на соціально-економічний розвиток країни, прийнято виокремлювати якісні інвестиції, що стимулюють національну економіку та мають позитивний соціальний ефект. Якість вимірюється не тільки розміром бюджету інвестиційного проєкту, а й його інформаційним супроводженням (технологіями, ідеями, рішенням).

Такі ресурси на інвестиційному ринку є в обмеженій кількості, тому боротьбу за них фактично ведуть тільки найбільш впливові гравці – уряди країн. З метою залучення інвесторів держави конкурують у сфері забезпечення максимально комфортних умов для реалізації проєктів за допомогою покращення якості надання послуг державними інституціями, розвитку інфраструктури фінансового ринку, виваженої податкової і монетарної політики, боротьби з корупцією, тощо.

На сьогодні Україна знаходиться у нижній частині рейтингів легкості ведення бізнесу та привабливості інвестування за версією більшості відомих міжнародних дослідницьких інститутів та рейтингових агентств. З огляду на відносно скромні макроекономічні показники та відсутність політичної стабільності єдина сфера привабливості України для інвестора – це високий рівень рентабельності, зокрема у

короткостроковому періоді, оскільки часті зміни урядів та корупція чиновників суттєво підвищують ризики реалізації тривалих проєктів.

Актуальність проблеми управління інвестиційним потенціалом національної економіки посилює необхідність дослідження його складових, а також факторів, що визначають його якісні характеристики. У контексті вказаної проблеми важливим етапом є аналіз міжнародного досвіду, в т. ч. країн, що розвиваються.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження проблематики інвестиційного потенціалу на рівні національної економіки широко представлені серед публікацій вітчизняних та зарубіжних науковців.

Особливості процесу інвестування як складової інвестиційного ринку розкрито у роботах О. Федоніна [2], Т. Васильєвої [3], С. Леонова [4]. Досліджуючи інвестиційний потенціал Пакистану, С. Казмі та ін. [5] дотримуються ресурсного підходу, згідно з яким інвестиційний потенціал економіки цієї країни для іноземного інвестора – це сукупність наявних ресурсів, що забезпечать стабільний дохід інвестицій та зростання капіталізації об'єкта інвестування.

Теоретичні основи ємнісного підходу дослідження інвестиційного потенціалу описані у працях Б. Чуба [6]. Аналізуючи політику уряду Японії, Т. Хоші та К. Кійота [7] зазначають, що інвестиційний потенціал характеризується здатністю до залучення прямих іноземних інвестицій.

У багатьох сучасних дослідженнях показано зв'язок між політичними інституціями та інвестиційною привабливістю країн (Дікова [8], Амбос [9], Гертенштайн [10]). Деякі науковці (Мейер [11], Гьорг [12], Чудновські [13]) вбачають важливу роль транснаціональних компаній (ТНК) у динаміці показників країн, що розвиваються. Дж. Пол та Г. Беніто [14] та багато інших зосереджують увагу на дослідженні руху ПІІ з країн, що розвиваються (на прикладі Китаю), вони вбачають цю економіку одним із локомотивів світового інвестиційного ринку.

Проблеми, що ще не досліджені. Оцінювання ІПНЕ є предметом дослідження науковців різних країн. У ході процесу оцінювання використовуються математико-статистичні та соціогуманітарні методи, що мають забезпечити аналіз динаміки кількісних макроекономічних показників, а також соціально-психологічні аспекти інвестиційного процесу.

На сьогодні чимало зарубіжних і вітчизняних вчених пропонують ґрунтовні багатофакторні статистичні моделі оцінювання ІПНЕ на основі ретроспективного аналізу в поєднанні з опитуванням експертів.

Застосування цих моделей для оцінювання ІПНЕ України є проблемним через порівняно невеликий часовий проміжок ведення статистичних спостережень, а також урахування значну кількість екстремальних зовнішніх і внутрішніх факторів впливу, що порушують взаємозв'язок соціально-політичної складової з динамікою макроекономічних показників розвитку. Таким чином, актуальним є дослідження сучасних підходів до врахування кількісних та якісних складових ІПНЕ.

Мета дослідження – аналіз зарубіжного досвіду дослідження параметрів ІПНЕ та підходів до його оцінювання.

Виклад основного матеріалу. Процес трансформації планової економіки щойно утворених пострадянських країн, у т. ч. України, почався з масового запозичення та

імплементатії інституцій, правового забезпечення та реформ, з урахуванням досвіду передових економік світу. Випробувані історично та обґрунтовані теоретично підходи до реформування економічної системи країн колишнього СРСР у реаліях 90-тих років швидко розчарували своєю малоефективністю [15].

Не виправдані очікування стосувалися також фактору прямих іноземних інвестицій. Так, вважалося, що рушійною силою, що пожвавить економічне зростання та згладить процес реформування економічної системи, буде приплив капіталу з передовими технологіями, рішеннями та налагодженими міжнародними зв'язками. Зазначені інвестиційні ресурси мали б утворити ефективну колаборацію з наявними дешевими сировинними і трудовими ресурсами та перетворити Україну в потужну економічну силу на континенті.

Це була перша в історії незалежної України помилка в оцінюванні інвестиційного потенціалу національної економіки, що призвело до зниження добробуту та масового розчарування населення в ідеях ринкової економіки, яке вилилося у низку політичних криз та створило умови для розвитку державно-олігархічної соціально-економічної системи [16].

Рух прямих іноземних інвестицій визначається домінантними мотивами інвесторів. Так, згідно з Дж. Даннінгом та С. Люнданом мотиви, що спонукають компанії інвестувати в інші країни: ресурси, нові ринки збуту, збільшення ефективності та пошук стратегічних активів [17].

Ресурсо-орієнтований мотив означає, що підприємство або ТНК здійснює інвестування з метою отримання доступу до сировини або трудових ресурсів країни-реципієнта інвестицій. Країни з високими темпами зростання економіки та чисельності населення є пріоритетними цілями інвестування з метою завоювання нових ринків збуту.

Дотримуючись вищезгаданих принципів, технологічні гіганти (Alphabet, Apple, Microsoft, Tesla та інші) інвестували у створення структурних підрозділів у країнах Південно-Східної Азії, що дало змогу оптимізувати собівартість виробництва продукції та наростити обсяги виручки за рахунок нових ринків збуту.

Оцінювання інвестиційного потенціалу економіки країни дає змогу визначити фактори, що мали вплив на прийняття інвестиційного рішення, виявити недоліки, що погіршують інвестиційну привабливість країни, та запропонувати шляхи їхнього усунення.

Основні напрямки дослідження поняття «інвестиційний потенціал», згідно з [18], прийнято об'єднувати у межах таких підходів:

– Ресурсний. Інвестиційний потенціал трактується лише як сукупність ресурсів, наявних потужностей суб'єктів господарювання. Водночас залишається поза увагою потенціал залучення ресурсів ззовні.

– Ймовірнісний. Згідно з цим підходом інвестиційний потенціал є сукупністю можливостей для інвестування, які формуються за взаємодії факторів та умов та реалізуються шляхом формування інвестиційних потоків.

– Ринковий підхід ототожнюється з потенційним попитом на капітальні ресурси на фінансовому ринку. Таким чином, інвестиційний потенціал є результатом взаємодії

попиту і пропозиції інвестицій на ринку, залежно від того, які умови може запропонувати інвестиційний проєкт (рентабельність, безпечність, строк реалізації тощо).

– Ємнісний. Інвестиційний потенціал за такого підходу відображає здатність об'єкта дослідження (території, галузі економіки, підприємства) «утилізувати» капітал, що залежить від внутрішніх та зовнішніх факторів.

– Структурний. Інвестиційний потенціал – це складова системи потенціалів вищого рівня (поряд з трудовим, інноваційним, ресурсним – у структурі економічного).

– Результативний підхід відображає здатність об'єкта дослідження досягати певної віддачі від використаних у проєкті ресурсів, в такому разі оціночний показник інвестиційного потенціалу зводиться до оцінювання максимального результату, який об'єкт дослідження здатен отримати, використавши наявні інвестиційні ресурси.

Незалежно від підходу до визначення поняття «інвестиційний потенціал» в основі його дослідження знаходяться інвестиції. У контексті цього дослідження зупинимося на найбільш значущому для економічного розвитку країни їхньому виді – прямих іноземних інвестиціях (ПІІ).

Даннінг [17] запропонував парадигму OLI (ownership, localization, internalization), яка описує принципи використання ТНК наявних у них ресурсів: переваги, що надає участь у капіталі (ownership), переваги географічного розташування (location) та застосування економічної стратегії, спрямованої на скорочення або усунення негативних зовнішніх ефектів шляхом перетворення їх у внутрішні (internalization).

Метьюз [19] розвиває цю парадигму, пропонуючи модель LLL (linkage, leverage, learning), що розширює вибір детермінантів інвестиційних рішень для ТНК за допомогою ПІІ, орієнтованих на інвестування в стратегічні активи. Хобдарі та ін. [20] описують можливості успішного руху ПІІ з країн, що розвиваються, на ринки розвинених економік. Так, Джі і Дінь [21], використовуючи модель LLL на прикладі деяких фірм Південно-Східної Азії, показують як оригінальні конкурентні стратегії дають змогу завоювати зовнішні ринки.

Процес залучення ПІІ передбачає не тільки транскордонне переміщення ресурсів, а й міжкультурні комунікації. Так, з метою врахування «культурної дистанції» Гемават [22] пропонує модель CAGE (Cultural, Administrative, Geographic, Economic) Distance Framework, що має оцінити відмінності країни-інвестора та приймаючої сторони у культурному, адміністративному та соціально-економічному аспектах.

Опираючись на базове розуміння сутності ПІІ та поставлені проблеми досліджень, останні публікації щодо оцінювання інвестиційного потенціалу національної економіки (ІПНЕ) можна умовно поділити на такі напрямки (табл. 1):

- оцінювання інвестиційної привабливості для припливу ПІІ (залучення);
- оцінювання здатності економіки до експансії шляхом створення інвестиційних потоків на зовнішні ринки (експансія).

Оцінювання ІПНЕ у контексті проблеми заохочення залучення ПІІ є найбільш поширеним напрямком досліджень цієї тематики. Автори звертають увагу на ключові детермінанти, що переконують інвесторів приймати рішення на користь певної території [23; 24]. Серед змінних, що впливають на ІПНЕ та визначають привабливість країни для іноземного інвестора, виокремлюють потенціал (розмір) ринку, державну політику, інфраструктуру (в т. ч. фінансову) тощо [25; 26]. Так, високі темпи зростання

інвестування протягом 90-тих років ХХ ст. в країни зі слабким ринком та недосконалою державною політикою супроводжувалися широкомасштабним будівництвом інфраструктурних проєктів [27].

ІПНЕ як здатність до експансії на зовнішні ринки протягом останнього десятиліття набуває актуальності, особливо в контексті державної політики [28; 29; 30]. Важливим напрямком дослідження ІПНЕ через призму здатності до експансії стосується країн, що розвиваються, насамперед регіону Південно-Східної Азії. Протягом останніх років у багатьох дослідженнях [14; 20; 31; 32] вивчається взаємовплив макроекономічних показників та здатності економіки до інвестування за кордон.

Таблиця 1

Огляд останніх публікацій на тему дослідження потоків ПІІ з метою оцінки ІПНЕ

Автор (-и)	Напрямок дослідження оцінки ІПНЕ	Методологія	Ключові висновки
Баклі та ін. [34]	Експансія ПІІ	Багатофакторна регресія	Висока ризиковість та політизованість ПІІ з Китаю
Ша та ін. [31]	Експансія ПІІ	Аналіз панельних даних	Взаємовигідність для національних економік донора та реципієнта ПІІ
Чунг та ін. [35]	Експансія ПІІ	Аналіз панельних даних	Прямий позитивний вплив державної політики сприяння на залучення ПІІ з Китаю
Герцер [36]	Експансія ПІІ	Аналіз причинно-наслідкових зв'язків за Грейнджером	Позитивний довготривалий ефект ПІІ на показники продуктивності в країнах, що розвиваються
Хуанг та Ренйонг [37]	Експансія ПІІ	Метод експертних опитувань	Інвестування у стратегічні активи та завоювання нових ринків – основні мотиви зовнішніх ПІІ китайських фірм
Лайлс, Лі та Ян [38]	Експансія ПІІ	Метод експертних опитувань	Потенціал фірм засвоювати інформацію як функція від ризиковості зовнішніх ПІІ
Дрогендайк та Мартін [39]	Експансія ПІІ	Регресійний аналіз методом найменших квадратів	Соціально-економічна складова більш важлива для вихідних ПІІ з Іспанії, ніж з Китаю
Вей та ін. [40]	Експансія ПІІ	Метод експертних опитувань	Рівень технологічності та продуктивності прямо впливають на ПІІ закордон
Лі та Ружман [41]	Залучення ПІІ	Регресійний аналіз	ПІІ, залучені з найближчих країн вигідніші, враховуючи транзакційні витрати (а прикладі Пд.Кореї)
Гох та ін. [42]	Залучення ПІІ	Регресійний аналіз (метод Хаусманна-Тейлора)	Взаємозалежність притоку ПІІ та динаміки зовнішньої торгівлі (приклад Малайзії)
Віллаверде та Маза [43]	Залучення ПІІ	Факторний аналіз	Економічний потенціал, умови праці, конкуренція визначають залучення ПІІ (приклад Іспанії)
Делевіч та Хейм [44]	Залучення ПІІ	Аналіз панельних даних	Направлена державна політика та якісні політичні інституції дозволяють залучити додаткові ПІІ (приклад Казахстану)

Джерело: розроблено авторами на основі узагальнень джерел.

Так, група науковців [33] на прикладі статистичних даних Китаю за допомогою моделі авторегресії (ARDL) провела оцінювання взаємозалежності динаміки зростання ВВП та зовнішніх ПІІ.

Методологія, що використовується для оцінювання ІПНЕ. Більшість підходів до кількісного та якісного оцінювання ІПНЕ стосуються використання економіко-статистичних методів (лінійні регресії, методи коінтеграції, аналізу причинно-наслідкових зв'язків за Грейнджером, векторної авторегресії тощо) та методів експертних опитувань.

Дані для аналізу. Оскільки основними детермінантами інвестиційного потенціалу на макроекономічному рівні є ПІІ, показники динаміки ВВП, інфляції, експорту та імпорту, зайнятості, промислового виробництва, то джерелами статистичної інформації є статистичні публікації та звіти Світового Банку, інших міжнародних організацій, публічна статистика країн, що аналізуються, дослідження приватних аудиторських та дослідницьких інституцій.

Висновки та перспективи подальших досліджень. За результатами дослідження публікацій на тему інвестиційного потенціалу національної економіки можемо зробити висновок, що більшість сучасних науковців з різних куточків світу досліджують ІПНЕ через аналіз руху інвестиційних ресурсів. У цьому контексті предметом дослідження є ПІІ та їхній взаємозв'язок з основними показниками розвитку економіки.

Серед останніх публікацій на цю тематику найбільш поширеними та цитованими є дослідження ІПНЕ країн, що розвиваються. Науковці віддають перевагу статистичним методам аналізу, що дають змогу враховувати значну кількість незалежних змінних у динаміці.

На сьогодні у наукових дослідженнях вкрай мало уваги приділяється питанню оцінювання ІПНЕ України. Варто зазначити, що у вітчизняній та закордонній економічній літературі недостатня кількість ґрунтовних досліджень щодо систематизації науково-методичних підходів до розуміння сутності економічної категорії «інвестиційний потенціал», що обмежує наукові розробки в напрямку оцінювання ІПНЕ та обумовлює невизначеність щодо застосування відповідних методів і прийомів наукових досліджень.

Перспективним напрямком удосконалення підходів до розуміння та оцінювання ІПНЕ є моделювання взаємовпливу держави та населення аналізованої країни чи регіону. У рамках цього підходу актуальності набуває врахування соціокультурних детермінантів у статистичних моделях оцінювання.

Література

1. United Nations Conference On Trade And Development (UNCTAD). World Investment Report: Reforming International Investment Governance. United Nations Publications : Geneva, 2018.
2. Федонін О. С., Рєпіна І. М., Олексюк О. І. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч. посіб. Київ : КНЕУ. 2003. 316 с.
3. Васильєва Т. А. Інвестиційний ринок України: проблеми та перспективи розвитку / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, О. В. Макарюк. *Економічний простір : зб. наукових праць*. № 28/1. Дніпропетровськ : ПДАБА, 2009. С. 77–85.

4. Леонов С. В. Сутнісний аналіз інвестиційного ринку та його ролі у функціонуванні економічної системи / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, О. В. Макарюк. *Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства*. Сер. : Економічні науки. Вип. 85. Харків : ХНТУСГ. 2009. С. 16–22.
5. Kazmi S. A. Z., Naaranoja M., & Kantola J. *Reviewing Pakistan's Investment Potentialasa Foreign Investor. Procedia – Social and Behavioral Sciences*. 2016. № 235. P. 611–617.
6. Чуб Б. А. Оценка инвестиционного потенциала субъектов российской экономики на мезоуровне [Текст] / ред. В. В. Бандурина. Москва : БУКВИЦА, 2001. 227 с.
7. Hoshi T., & Kiyota K. *Potential for Inward Foreign Direct Investment in Japan. Journal of the Japanese and International Economies*. 2019. Vol. 52. P. 32–52.
8. Dikova D., & Brouthers K. International establishment mode choice: Past, present, and future. *Management International Review*. 2016. № 56 (4). P. 489–530.
9. Ambos T. C. Asakawa, K., & Ambos B. A dynamic perspective on Subsidiary Autonomy. *Global Strategy Journal*. 2011. № 1(3–4). P. 301–306.
10. Hertenstein P., Sutherland D., & Anderson J. Internationalization within networks: Exploring the relationship between inward and outward FDI in China's auto components industry. *Asia Pacific Journal of Management*. 2017. № 34 (1). P. 69–96.
11. Meyer K. E., & Nguyen H. V. Foreign investment strategies and sub-national institutions in emerging markets: Evidence from Vietnam. *Journal of Management Studies*. 2005. № 42(1). P. 63–93.
12. Görg, H., and E. Strobl. Multinational Companies and Productivity Spillovers: A MetaAnalysis with a Test for Publication Bias. *The Economic Journal*. 2001. 111 (November). P. 723–739.
13. Chudnovsky D. and A. Lopez (2002): The literature on environmental practices of TNCs, in Hansen, M.W. ed. 2002. *Managing the environment across borders: A study of TNC affiliate's environmental practices in China, Malaysia and India*, Copenhagen: Samfundslitteratur.
14. Paul, J., & Benito, G. R. G. A review of research on outward foreign direct investment from emerging countries, including China: what do we know, how do we know and where should we be heading? *Asia Pacific Business Review*. 2017. № 24 (1). P. 90–115.
15. Kinoshita Y., & Campos N. F. Estimating the Determinants of Foreign Direct Investment Inflows: How important are sampling and omitted variable biases?, September 2007. 2004. URL : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1015209
16. Ющенко Н. Формування і наслідки державно-олігархічної моделі розвитку України. *Соціально-економічні проблеми і держава*. 2018. Вип. 1 (18). С. 166–174. URL : <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2018/18ynkmru.pdf>.
17. *Multinational Enterprisesandthe Global Economy*, 2nd ed., John H. Dunning, Sarianna M. LundanEdwardElgar, Cheltenham, UK (2008).

18. Інвестиційний потенціал банківської системи України [Текст] : монографія / С. В. Леонов. Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. 375 с.
19. Mathews, J. A. Dragon multinationals: New players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*. 2006. № 23 (1). P. 5–27.
20. Hobdari B., Gammeltoft P., Li J. et al. The home country of the MNE: The case of emerging economy firms. *Asia Pacific Journal of Management*. 2017. Vol. 34. P. 1–17.
21. Ge G. L., Ding D. Z. The Effects of the Institutional Environment on the Internationalization of Chinese Firms. *China Rules* (pp. 46–68). London : Palgrave Macmillan, 2009.
22. Ghemawat P. Semiglobalization and international business strategy. *Journal of International Business Studies*. 2003. № 34 (2). P. 138–152.
23. Chakraborty C., & Basu P. Foreign direct investment and growth in India: A cointegration approach. *Applied Economics*. 2002. № 34 (1). P. 1061–1073.
24. Baharumshah A. Z., & Thanoon M. A. Foreign capital flows and economic growth in East Asian countries. *China Economic Review*. 2006. 17 (1). P. 70–83.
25. Blonigen B. A., & Piger J. Determinants of foreign direct investment. *Canadian Journal of Economics*. 2014. № 47 (3). P. 775–812.
26. Galan J. I., & Gonzalez-Benito J. Distinctive determinant factors of Spanish foreign direct investment in Latin America. *Journal of World Business*. 2006. № 41 (2). P. 171–189.
27. Ramamurti I R., & Doh J. Rethinking foreign infrastructure investment in developing countries. *Journal of World Business*. 2004. № 39 (2). P. 151–167.
28. Gaur A. S., Ma X., & Ding Z. Home country supportiveness/unfavorableness and outward foreign direct investment from China *Journal of International Business Studies*. 2018. № 49 (3). P. 324–345.
29. Kearney C. Emerging markets research: Trends, issues, and future directions. *Emerging Markets Review*. 2012. № 13(2). P. 159–183.
30. Cuervo-Cazurra A., Inkpen A., Musacchio A., & Ramaswamy K. Governments as owners: State-owned multinational companies. *Journal of International Business Studies*. 2014. № 45 (8). P. 919–942.
31. Xia J., X. Ma J.W Lu and D. W. Yiu. Outward Foreign Direct Investment by Emerging Market Firms: A Resource Dependence Logic. *Strategic Management Journal*. 2014. № 35 (9). P. 1343–1363.
32. Hu H. W., and L. Cui. Outward Foreign Direct Investment of Publicly Listed Firms from China: A Corporate Governance Perspective. *International Business Review*. 2014. № 23 (4). P. 750–760.
33. Ali U., Shan W., Wang J. J., & Amin A. Outward foreign direct investment and economic growth in China: Evidence from asymmetric ARDL approach. *Journal of Business Economics and Management*. 2018. № 19(5). P. 706–721.
34. Buckley P. J., L. J. Clegg A. R. Cross, X. Liu, H. Voss, and P. Zheng. The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*. 2007. № 38 (4). P. 499–518.

35. Chung C. C., Xiao S. S., Lee J. Y., & Kang J. The interplay of top-down institutional pressures and bottom-up responses of transition economy firms on FDI entry mode choices. *Management International Review*. 2016. № 1–34.
36. Herzer D. The Long-Run Effect of Outward FDI on Domestic Output in Developing Countries. *Applied Economic Letters*. 2011. № 81 (4). P. 1355–1358.
37. Huang X., and C. Renyong. Chinese Private Firms' Outward Foreign Direct Investment: Does Firm Ownership and Size Matter? *Thunderbird International Business Review*. 2014. № 56 (5). P. 393–406.
38. Lyles M., D. Li, and H. Yan. «Chinese Outward FDI Performance: The Role of Learning». *Management and Organization Review*. 2014. № 10 (3). P. 411–437.
39. Drogendijk R., and O. Martín Martín. «Relevant Dimensions and Contextual Weights of Distance in International Business Decisions: Evidence from Spanish and Chinese Outward FDI». *International Business Review*. 2015. № 24 (1). P. 133–147.
40. Wei Y., Zheng N., Liu X., & Lu J. Expanding to outward foreign direct investment or not? A multi-dimensional analysis of entry mode transformation of Chinese private exporting firms. *International Business Review*. 2014. № 23(2). P. 356–370.
41. Lee I. H., & Rugman A. M. Firm-specific advantages, inward FDI origins, and performance of multinational enterprises. *Journal of International Management*. 2012. № 18 (2). P. 132–146.
42. Goh S. K., Wong K. N., & Tham S. Y. Trade linkages of inward and outward FDI: Evidence from Malaysia. *Economic Modelling*. 2014. № 35. P. 224–230.
43. Villaverde J., & Maza A. Foreign direct investment in Spain: Regional distribution and determinants. *International Business Review*. 2012. № 21(4). P. 722–733.
44. Delevic U., & Heim I. Institutions in transition: Is the EU integration process relevant for inward FDI in transition European economies? *Eurasian Journal of Economics and Finance*. 2017. № 5(1). P. 16–32.

References

1. United Nations Conference On Trade And Development (UNCTAD). (2018). World Investment Report: Reforming International Investment Governance. UnitedNationsPublications: Geneva
2. Fedonin O.S., Rjepina I.M., Oleksjuk O.I. Potencialpidpryjemstva: formuvannjataocinka: navch. posibnyk. — K.: KNEU. — 2003. — 316 s.
3. Vasylyjeva T.A. InvestycijnjrynokUkrajiny: problemytaperspektyvyrozvytku / T.A. Vasylyjeva, S.V. Ljeonov, O.V. Makarjuk // Ekonomichnyjprostrir : zbirnyknaukovykhpracj. — # 28/1. — Dnipropetrovsjk : PDABA, 2009. — S. 77–85.
4. Ljeonov S. V. Sutnisnyj analiz investycijnoghorjnykutajoghoroli u funkcionuvanniek onomichnojisystemy / T.A. Vasylyjeva, S.V. Ljeonov, O.V. Makarjuk // VisnykKhar kivs'jkoghonacionaljnoghotekhnichnoghouniversytetusijs'jkoghoghospodarstva : Ekonomichninauky. Vypusk 85. — Kharkiv : KhNTUSGh. — 2009. — S. 16–22.
5. Kazmi, S. A. Z., Naaranoja, M., & Kantola, J. (2016). ReviewingPakistan'sInvest mentPotentialasaForeignInvestor. *Procedia - SocialandBehavioralSciences*, 235, 611–617.

6. Chub, B. A. Ocenka investytsionnohopotencyalasub'ektovrossyjskoj ekonomykynamezourovne [Tekst] / red. V. V. Banduryna. – M. : BUKVYCA, 2001. – 227 s.
7. Hoshi, T., & Kiyota, K. (2019). Potential for Inward Foreign Direct Investment in Japan. *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 52, P. 32-52.
8. Dikova, D., & Brouthers, K. (2016). International establishment mode choice: Past, present, and future. *Management International Review*, 56(4), 489-530.
9. Ambos, T. C. Asakawa, K., & Ambos, B. (2011). A dynamic perspective on Subsidiary Autonomy. *Global Strategy Journal*, 1(3-4), 301-306.
10. Hertenstein, P., Sutherland, D., & Anderson, J. (2017). Internationalization within networks: Exploring the relationship between inward and outward FDI in China's auto components industry. *Asia Pacific Journal of Management*, 34(1), 69–96.
11. Meyer, K. E., & Nguyen, H. V. (2005). Foreign investment strategies and sub-national institutions in emerging markets: Evidence from Vietnam. *Journal of Management Studies*, 42(1), 63–93.
12. Görg, H., and E. Strobl. (2001). Multinational Companies and Productivity Spillovers: A Meta Analysis with a Test for Publication Bias, *The Economic Journal* 111 (November), p. 723-739
13. Chudnovsky, D. and A. Lopez (2002): The literature on environmental practices of TNCs, in Hansen, M.W. ed. 2002. *Managing the environment across borders: A study of TNC affiliate's environmental practices in China, Malaysia and India*, Copenhagen: Samfundslitteratur.
14. Paul, J., & Benito, G. R. G. (2017). A review of research on outward foreign direct investment from emerging countries, including China: what do we know, how do we know and where should we be heading? *Asia Pacific Business Review*, 24(1), 90–115.
15. Kinoshita, Y., & Campos, N. F. (2004). Estimating the Determinants of Foreign Direct Investment Inflows: How important are sampling and omitted variable biases?, September 2007. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1015209
16. Jushhenko N. Formuvannja i naslidky derzhavno-oligharkhichnoji modelirozvytku U krajiny [Elektronnyj resurs] / Nadija Jushhenko // *Socialjno-ekonomichni problemy i derzhava*. — 2018. — Vyp. 1 (18). — S. 166-174. — Rezhym dostupu do zhurn.: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2018/18ynkmru.pdf>.
17. *Multinational Enterprises and the Global Economy*, 2nd ed., John H. Dunning, Sarianna M. Lundan Edward Elgar, Cheltenham, UK (2008).
18. Investytsijnyj potencial bankivskoji systemy Ukrainy [Tekst] : monohrafiya / S. V. Ljeonov. – Sumy : DVNZ "UABSNU", 2009. – 375 s.
19. Mathews, J. A. (2006). Dragon multinationals: New players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(1), 5–27.
20. Hobdari, B., Gammeltoft, P., Li, J. et al. (2017). The home country of the MNE: The case of emerging economy firms. *Asia Pacific Journal of Management* vol. 34, 1–17.
21. Ge G.L., Ding D.Z. (2009) The Effects of the Institutional Environment on the Internationalization of Chinese Firms. *China Rules* (pp. 46-68). London: Palgrave Macmillan.

22. Ghemawat, P. (2003). Semiglobalization and international business strategy. *Journal of International Business Studies*, 34(2), 138–152.
23. Chakraborty, C., & Basu, P. (2002). Foreign direct investment and growth in India: A cointegration approach. *Applied Economics*, 34(1), 1061–1073.
24. Baharumshah, A. Z., & Thanoon, M. A. (2006). Foreign capital flows and economic growth in East Asian countries. *China Economic Review*, 17(1), 70–83.
25. Blonigen, B. A., & Piger, J. (2014). Determinants of foreign direct investment. *Canadian Journal of Economics*, 47(3), 775–812
26. Galan, J. I., & Gonzalez-Benito, J. (2006). Distinctive determinant factors of Spanish foreign direct investment in Latin America. *Journal of World Business*, 41(2), 171–189.
27. Ramamurti, R., & Doh, J. (2004). Rethinking foreign infrastructure investment in developing countries. *Journal of World Business*, 39(2), 151–167.
28. Gaur, A. S., Ma, X., & Ding, Z. (2018). Home country supportiveness/unfavorableness and outward foreign direct investment from China. *Journal of International Business Studies*, 49(3), 324–345.
29. Kearney, C. (2012). Emerging markets research: Trends, issues, and future directions. *Emerging Markets Review*, 13(2), 159–183.
30. Cuervo-Cazurra, A., Inkpen, A., Musacchio, A., & Ramaswamy, K. (2014). Governments as owners: State-owned multinational companies. *Journal of International Business Studies*, 45(8), 919–942.
31. Xia, J., X. Ma, J.W Lu, and D. W. Yiu. (2014). “Outward Foreign Direct Investment by Emerging Market Firms: A Resource Dependence Logic.” *Strategic Management Journal* 35 (9): 1343–1363.
32. Hu, H. W., and L. Cui. (2014). “Outward Foreign Direct Investment of Publicly Listed Firms from China: A Corporate Governance Perspective.” *International Business Review* 23 (4): 750–760
33. Ali, U., Shan, W., Wang, J. J., & Amin, A. (2018). Outward foreign direct investment and economic growth in China: Evidence from asymmetric ARDL approach. *Journal of Business Economics and Management*, 19(5), 706–721.
34. Buckley, P. J., L. J. Clegg, A. R. Cross, X. Liu, H. Voss, and P. Zheng. (2007). “The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment.” *Journal of International Business Studies* 38 (4): 499–518.
35. Chung, C. C., Xiao, S. S., Lee, J. Y., & Kang, J. (2016). The interplay of top-down institutional pressures and bottom-up responses of transition economy firms on FDI entry mode choices. *Management International Review*: 1–34.
36. Herzer, D. (2011). “The Long-Run Effect of Outward FDI on Domestic Output in Developing Countries.” *Applied Economic Letters* 81 (4): 1355–1358.
37. Huang, X., and C. Renyong. (2014). “Chinese Private Firms’ Outward Foreign Direct Investment: Does Firm Ownership and Size Matter?” *Thunderbird International Business Review* 56 (5): 393–406.
38. Lyles, M., D. Li, and H. Yan. (2014). “Chinese Outward FDI Performance: The Role of Learning.” *Management and Organization Review* 10 (3): 411–437.

39. Drogendijk, R., and O. Martín Martín. 2015. "Relevant Dimensions and Contextual Weights of Distance in International Business Decisions: Evidence from Spanish and Chinese Outward FDI." *InternationalBusinessReview* 24 (1): 133–147.
40. Wei, Y., Zheng, N., Liu, X., & Lu, J. (2014). Expanding to outward foreign direct investment or not? A multi-dimensional analysis of entry mode transformation of Chinese private exporting firms. *InternationalBusinessReview*, 23(2), 356–370.
41. Lee, I. H., & Rugman, A. M. (2012). Firm-specific advantages, inward FDI origins, and performance of multinational enterprises. *JournalofInternationalManagement*, 18(2), 132–146.
42. Goh, S. K., Wong, K. N., &Tham, S. Y. (2013). Trade linkages of inward and outward FDI: Evidence from Malaysia. *EconomicModelling*, 35, 224–230.
43. Villaverde, J., &Maza, A. (2012). Foreign direct investment in Spain: Regional distribution and determinants. *InternationalBusinessReview*, 21(4), 722–733.
44. Delevic, U., & Heim, I. (2017). Institutions in transition: Is the EU integration process relevant for inward FDI in transition European economies? *EurasianJournalofEconomicsandFinance*, 5(1), 16–32.

Статтю отримано 18 травня 2020 р.

Article received May 18, 2020.