

УДК 330.322.01

Нікітіна А.В.

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародної економіки**Харківського національного автомобільно-дорожнього університету*

## ОСОБЛИВОСТІ ТА СПОСОБИ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВА ЗА УМОВ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ СВІТОГОСПОДАРСЬКИХ ВІДНОСИН

### FEATURES AND METHODS OF DETERMINING DIRECT FOREIGN INVESTMENT AT THE ENTERPRISE UNDER GLOBALIZATION CONDITIONS OF THE WORLD RELATIONS

#### АНОТАЦІЯ

У статті з'ясовано сутність основних сучасних підходів до сутності прямих іноземних інвестицій, окреслено основні теоретико-методичні положення інвестиційного менеджменту. Метою даної статті є дослідження особливостей та способів залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства за умов глобалізації економіки. Теоретико-методичні засади дослідження охоплюють такі загальнонаукові підходи, як комплексний аналіз та синтез, логічні прийоми. Доведено, що завдяки глобалізаційним процесам та мобільності капіталу перед підприємствами відкривається можливість використання переваг іноземних інвестицій. Підкреслено основні теорії прямих іноземних інвестицій. Обґрунтовано, що залучення прямих іноземних інвестицій на підприємство є складним багатоаспектним процесом, що є відмінним у кожному окремому випадку і вимагає ситуаційного підходу. Визначено актуальність та необхідність подальшого розвитку теоретичних аспектів залучення іноземних інвестицій на підприємства за умов глобалізації світогосподарських відносин.

**Ключові слова:** інвестиції, підприємство, інвестиційний процес, прямі іноземні інвестиції.

#### АННОТАЦИЯ

В статье выяснена сущность основных современных подходов к сущности прямых иностранных инвестиций, очерчены основные теоретико-методические положения инвестиционного менеджмента. Целью данной статьи является исследование особенностей и способов привлечения прямых иностранных инвестиций в предприятия в условиях глобализации экономики. Теоретико-методические основы исследования охватывают такие общенаучные подходы, как комплексный анализ и синтез, логические приемы. Доказано, что благодаря глобализационным процессам и мобильности капитала перед предприятиями открывается возможность использования преимуществ иностранных инвестиций. Подчеркнуты основные теории прямых иностранных инвестиций. Обосновано, что привлечение прямых иностранных инвестиций в предприятие является сложным многоаспектным процессом, что является отличным в каждом отдельном случае и требует ситуационного подхода. Определены актуальность и необходимость дальнейшего развития теоретических аспектов привлечения иностранных инвестиций в предприятия в условиях глобализации мирохозяйственных отношений.

**Ключевые слова:** инвестиции, предприятие, инвестиционный процесс, прямые иностранные инвестиции.

#### ANNOTATION

The article identifies the essence of the main modern approaches to the foreign direct investment, the main theoretical and methodological provisions of investment management are outlined. The purpose of this article is to study the features and methods of attracting foreign direct investment to enterprises in the conditions of globalization of the economy. The theoretical and methodological principles of the study cover such general scientific approaches as complex analysis and synthesis, logical methods. It is proved that due to globalization processes and the mobility of

capital, enterprises can use the advantages of foreign investment. The main theories of direct foreign investments are emphasized. It is substantiated that attraction of foreign direct investments into an enterprise is a complicated multidimensional process, which is excellent in each individual case and requires a situational approach. The urgency and necessity of further development of theoretical aspects of attracting foreign investments to enterprises in the conditions of globalization of the world of economic relations is determined.

**Keywords:** investments, enterprise, investment process, direct foreign investments.

**Постановка проблеми.** У сучасному ринковому середовищі, що характеризується динамічністю, високою конкуренцією та невизначеністю умов функціонування, одним із ключових факторів успіху підприємницької діяльності є достатність капіталу. У життєвому циклі кожного підприємства настає період, коли власні засоби перестають забезпечувати подальший розвиток і постає потреба залучення зовнішніх інвестицій. Завдяки глобалізаційним процесам та мобільності капіталу перед підприємствами відкривається можливість використання переваг іноземних інвестицій. Окрім того, сьогодні не існує чіткого уявлення про завдання і роль ринку інвестицій для сучасних українських підприємств, складність і неоднотипність моделей управління зумовлюють те, що в процесі вибудовування організаційно-економічного механізму формування ринкового середовища у сфері реалізації інвестиційних проектів з'являється необхідність комплексного вирішення низки проблем, зокрема: слабкої адаптивності й інвестиційної активності підприємств; безсистемності і роздрібності управління інвестиціями; браку комплексності освоєння інвестицій.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналіз проблеми інвестування економіки завжди знаходився у центрі уваги економічної думки. Інвестиції визначають процес економічного зростання у цілому. Вони виступають найважливішим засобом забезпечення зростання технічного прогресу, підвищення якісних показників господарської діяльності на мікро- і макрорівнях. Активізація інвестиційного процесу є одним із надійніших механізмів соціально-економічних перетворень.

В останній час дослідженню проблем інвестування приділяється значна увага в працях вітчизняних і закордонних науковців, серед яких: В.В. Бодров, М.Д. Войнаренко, А.Б. Гончаров, А.І. Кредисов, Т.В. Майорова, І.К. Михасюк, М.І. Малий, В.В. Новицький, В. Нордхаус, С.О. Осадець, О.М. Підхомний, О.В. Передрій, М.І. Петренко, Ю.Г. Петруня, К.П. Семенов, А.В. Череп, У. Шарп та ін.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на вагомий розробки науковців, актуальним та необхідним кроком є подальший розвиток теоретичних засад щодо дослідження особливостей та способів залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства за умов глобалізації економіки.

**Мета статті** полягає у розвитку теоретичних основ процесу інвестування в умовах глобальної невизначеності та ризику.

Реалізація поставленої мети зумовила вирішення таких завдань:

- дослідження й узагальнення теоретичних засад процесу інвестування;
- розроблення теоретичного підходу до інвестиційного проекту як системного процесу в динамічному факторному оточенні.

Теоретико-методичні засади цього дослідження охоплюють такі загальнонаукові підходи, як комплексний аналіз та синтез, логічні прийоми.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В умовах, спричинених світовою фінансовою кризою, яка суттєво загострила проблеми вітчизняної економіки, активізація інвестиційної діяльності набуває особливої актуальності, адже саме вона є рушійною силою розвитку будь-якої економічної системи – від окремого суб'єкту господарювання до економіки країни й світу в цілому [1; 2].

Прямі інвестиції – основна форма експорту приватного капіталу, що забезпечує встановлення ефективного контролю і надає право безпосереднього розпорядження закордонною компанією. За визначенням МВФ, прямі іноземні інвестиції (ПІІ) існують тоді, коли іноземний власник володіє не менш ніж 25% статутного капіталу акціонерного товариства (згідно з американським законодавством – не менше 10%, у країнах Європейського Співтовариства – 20–25%, у Канаді, Австралії та Новій Зеландії – 50%) [3].

Незважаючи на те що багато дослідників намагалися пояснити таке явище, як ПІІ, досі не існує єдиної теорії. Базовою у поясненні умов та особливостей прямого іноземного інвестування вважається еkleктична парадигма Дж. Даннінга. У табл. 1 відображено аналіз основних теорій ПІІ в хронологічному порядку, що дає змогу спостерігати розвиток та тенденції досліджень у сфері ПІІ.

- Прямі інвестиції поділяються на дві групи [4]:
- трансконтинентальні капітальні вкладення, зумовлені кращими умовами ринку, тобто тоді,

коли існує можливість поставляти товари з нового виробничого комплексу безпосередньо на ринок даної країни (континенту). Витрати відіграють у цьому разі незначну роль, основне – знаходження на ринку. Різниця у витратах виробництва порівняно з материнською компанією є меншим фактором впливу на розміщення виробництва на даному континенті. Витрати виробництва є вирішальними для визначення країни даного континенту, в якій необхідно створювати нові виробничі потужності;

- транснаціональні вкладення – прямі вкладення, часто в сусідній країні. Мета – мінімізація витрат порівняно з материнською компанією.

Риси, що характерні для прямих інвестицій [5]:

- за прямих закордонних інвестицій інвестори, як правило, втрачають можливість швидкого виходу з ринку;
- більший ступінь ризику та більша сума, ніж за портфельних інвестицій;
- більш високий термін капіталовкладень, характерних для країн – імпортерів іноземного капіталу.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) спрямовуються до країн-реципієнтів двома шляхами:

- організації нових підприємств;
- купівлі або поглинання вже діючих компаній.

З погляду прямих витрат перший шлях дешевше за другий, однак за параметром «втрачена вигода» другий шлях доцільніше.

Залучення ПІІ на підприємство є складним багатоаспектним процесом, що є відмінним у кожному окремому випадку і вимагає ситуаційного підходу. Цей шлях отримання інвестиційних ресурсів потребує, своєю чергою, активізації інтелектуальних, матеріальних, людських та фінансових ресурсів підприємства. Щоб забезпечити його результативність, підприємству необхідно систематизувати свою діяльність, спрямовану на пошук інвестора, налагодження комунікації з ним та освоєння інвестицій.

Опрацювання наукових джерел [6; 7] дає змогу стверджувати, що під системою залучення ПІІ на підприємство варто розуміти сукупність її окремих компонентів та взаємозв'язків між ними. У системі залучення ПІІ на підприємства такими компонентами є суб'єкти прямого іноземного інвестування, які функціонують та перебувають під впливом конкретного бізнес-середовища; об'єкти залучення (власне ПІІ); інвестиційні проекти, потреба в реалізації яких є однією з головних причин залучення ПІІ, а також форми залучення ПІІ, вибір яких залежить від специфіки конкретного інвестиційного проекту, мотивів суб'єктів системи та їх взаємоузгодження.

Виокремлення компонентів системи залучення ПІІ дасть змогу пояснити поведінку зацікавлених сторін та визначити їх взаємозв'язки. Отже, головним компонентом системи залучення ПІІ на підприємства є її суб'єкти, що безпосередньо взаємодіють задля досягнення поставлених

Таблиця 1

## Теорії прямих іноземних інвестицій

Теорії / Парадигми	Автори	Роки	Проблематика	Причини здійснення ПІІ
Ринкової недосконалості / Ринкової влади / Монополістичних переваг	С. Хаймер Ч. Кіндлбергер	1960 1969	Стратегічна поведінка підприємств та структура ринку. Пояснення рішення підприємства інвестувати за кордон як стратегія капіталізувати свої специфічні переваги над конкурентами в іноземній країні	Недосконалість ринку. Використання та збереження специфічних або монополістичних переваг підприємства, а також небажання їх передачі шляхом ліцензування у зв'язку з потенційною небезпекою втрати цих переваг
Парадигма циклу міжнародного виробництва товару	Р. Вернон	1966	Взаємозв'язок ПІІ і зовнішньої торгівлі; канали впливу життєвого циклу товарів і технологій на розвиток міжнародного бізнесу	Еволюція товару і його технологій виробництва. Збільшення тривалості життєвого циклу товару задля нарощення обсягів збуту
Теорія трансакційних витрат / Теорія інтерналізації	Р. Коуз Р. Кейвс П. Бакклі М. Кассон	1937 1971 1976 1985	Взаємозв'язок ПІІ підприємства та його організаційної структури з метою створення внутрішнього ринку для зменшення витрат усередині підприємства	Зменшення трансакційних витрат. Розвиток та повне використання специфічних переваг підприємства у формі вертикальної інтеграції, що зумовлює нові операції та види діяльності, які раніше проводилися ринком посередників, а відтепер – під керівництвом підприємства
Макроекономічна теорія ПІІ	К. Коджіма Т. Озава	1970– 80-ті	Аналізування потоків ПІІ на основі порівняльних переваг; вплив торговельно-орієнтованих і антиторгвельно-орієнтованих інвестицій на добробут країн, між якими фіксуються потоки капіталу	Порівняльні переваги країни, доповнення яких є основним принципом позитивного впливу ПІІ
Еклектична парадигма	Дж. Даннінг	1980– 90-ті	Аналізування специфічних активів підприємства в процесі здійснення ПІІ	Використання та посилення переваг власності, переваг місцезнаходження та переваг інтерналізації
Концепція «знання – капітал»	Дж. Маркузен, В. Ізіер, Е. Гелпмен		Аналізування переваг власності, розміщення та інтерналізації з погляду «знань» як капіталу, що є основою діяльності підприємства, що здійснює ПІІ	Висока мобільність послуг, можливість поширення яких спричинена володінням особливого виду капіталу – «знаннями»

цілей та мають можливість цілеспрямованого впливу на об'єкт залучення – ПІІ. У подальшому дослідженні пропонується використовувати поділ прямих іноземних інвесторів на три види, який узагальнив В.Г. Федоренко [8]:

- транснаціональні компанії (ТНК);
- інституційні інвестори (зокрема, фонди прямих інвестицій чи міжнародні фінансові організації, такі як МФК та ЄБРР);

- приватні інвестори (інвестори-підприємці).

Узагальнюючи літературні джерела [3–5; 7; 8], форми залучення ПІІ пропонується поділяти на корпоративні та договірні, розмежування яких наведено в табл. 2.

Згідно з визначенням щорічного Світового інвестиційного звіту ЮНКТАД, підприємство з іноземними інвестиціями – це неакціонерне або акціонерне підприємство, в якому іноземний інвестор має реальний вплив на управління [9]. Підприємство з іноземними інвестиціями може приймати такі організаційні форми, як дочірнє підприємство, асоційоване підприємство та філія.

Дочірнє підприємство є корпоративним підприємством, у якому материнська компанія має

більше ніж 50% капіталу і має право назначати або звільняти більшість членів усіх рівнів управління (інституційного, управлінського, технічного). В асоційованому підприємстві, яке також є корпоративним підприємством, іноземний інвестор володіє від 10% до 50% капіталу і має реальний вплив на управління.

Філія є некорпоративним підприємством, яке цілком належить прямому іноземному інвестору. Таким чином, дочірнє підприємство й асоційоване підприємство є окремими юридичними особами в країні, де вони розташовані, тоді як філія – невід'ємна частина материнської компанії, навіть якщо вона розміщена за кордоном.

Інвестиції у створення нових підприємств (greenfield investments) – це інвестиції у виробничі потужності, які створюються, впроваджуються іноземними інвесторами самостійно від початкового до завершального етапу і передбачають організацію діяльності підприємства «з нуля».

З погляду впливу ПІІ на зовнішнє середовище об'єкта інвестування інвестиції «з нуля»

Таблиця 2

## Форми залучення ПІІ на підприємства

Корпоративні форми		Договірні форми
Форми здійснення/ залучення	Інвестиції у створення підприємств «з нуля» (greenfield investments)	Субпідряд; ліцензування; франчайзинг; послуги аутсорсингу; інші договірні домовленості
	Злиття та поглинання (merges and acquisitions) brownfield investments	
	Інвестиції у створення спільних підприємств (joint ventures)	
Організаційні форми	Дочірнє підприємство	
	Асоційоване підприємство	
	Філія	

Таблиця 3

## Властивості системи залучення ПІІ на підприємства

Властивості	Змістова характеристика
Цілеспрямованість	Сукупність компонентів, які функціонують спільно задля досягнення однієї цілі
Цілісність	Сукупність компонентів, які в поєднанні створюють нову цілісність із притаманними лише їй поведінкою та властивостями
Структурність	Поведінка системи зумовлена не лише особливостями окремих компонентів, а й властивостями її структури
Ієрархічність	Наявність підпорядкованості компонентів системи в рамках їх взаємовідносин
Відкритість	Здатність системи взаємодіяти із зовнішнім середовищем, забезпечуючи досягнення цілі
Динамічність	Змінність системи та її розвиток
Множинність	Притаманність кожному компоненту системи лише йому характерних особливостей поведінки, стану
Ізольованість	Можливість розгляду кожного компонента системи автономно для виокремлення лише йому притаманних властивостей
Декомпозиційність	Здатність системи розподілятися на окремі підсистеми з подальшим поділом залежно від завдань та масштабу
Керованість	Здатність компонентів системи піддаватися цілеспрямованому впливу для досягнення мети

у виробничий цикл є найбільш бажаними і перспективними для подальшого розвитку, оскільки являють собою потенціал значних інвестицій в основний капітал, створення нових робочих місць і приріст показника доданої вартості. Такі інвестиції мають місце у разі будівництва нового виробничого об'єкта. Від інвесторів вони вимагають наявності достатніх ресурсів, оскільки підприємство зі 100%-м іноземним капіталом є ризикованою формою ведення бізнесу, тому джерелом ПІІ «з нуля» є переважно ТНК, які мають сильні технологічні переваги і потужний потенціал науково-дослідних розробок [10; 11].

Злиття та поглинання (M&A: merges and acquisitions) – це інвестиції, що передбачають реорганізацію підприємства за участі іншого підприємства з-за кордону шляхом злиття («операції, спрямованої на добровільне об'єднання суб'єктів господарювання у нову структуру для збільшення масштабів діяльності») або поглинання («операції, спрямованої на придбання, заволодіння контрольним пакетом акцій і, як правило, має примусовий характер») [13].

Українське законодавство визначає злиття як «виникнення нового акціонерного товариства- правонаступника з передачею йому, згідно з передавальними актами, всього майна, всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням»

[14]. Категорію «поглинання» українське законодавство не містить, використовує натомість поняття «приєднання», під яким розуміється «припинення акціонерного товариства (кількох товариств) із передачею ним (ними), згідно з передавальним актом, усього свого майна, прав та обов'язків іншому акціонерному товариству – правонаступнику». Однак, як бачимо, «приєднання» не є відповідником «поглинання», оскільки внаслідок останнього процесу діяльність юридичної особи, що стала об'єктом цього процесу, не обов'язково припиняється.

Основна відмінність між ПІІ «з нуля» та ПІІ через M&A стосується підходу до започаткування підприємницької діяльності. ПІІ «з нуля» створюють нові виробничі потужності, тоді як ПІІ через M&A впливають на реструктуризацію наявних потужностей. Перевагами M&A для іноземного інвестора порівняно з іншими формами ПІІ є менші витрати, що пов'язані з налагодженням упровадження господарської діяльності, особливо якщо об'єкт, з яким відбувається M&A-угода, є збитковим і може бути дешево придбаним, а також можливість швидкого доступу до цільового ринку [14].

Інвестиції у створення спільних підприємств (joint ventures) передбачають можливість формування підприємства подібно до greenfield investments, коли сторонами започатковується нове підприємство або ж до M&A, використовує-

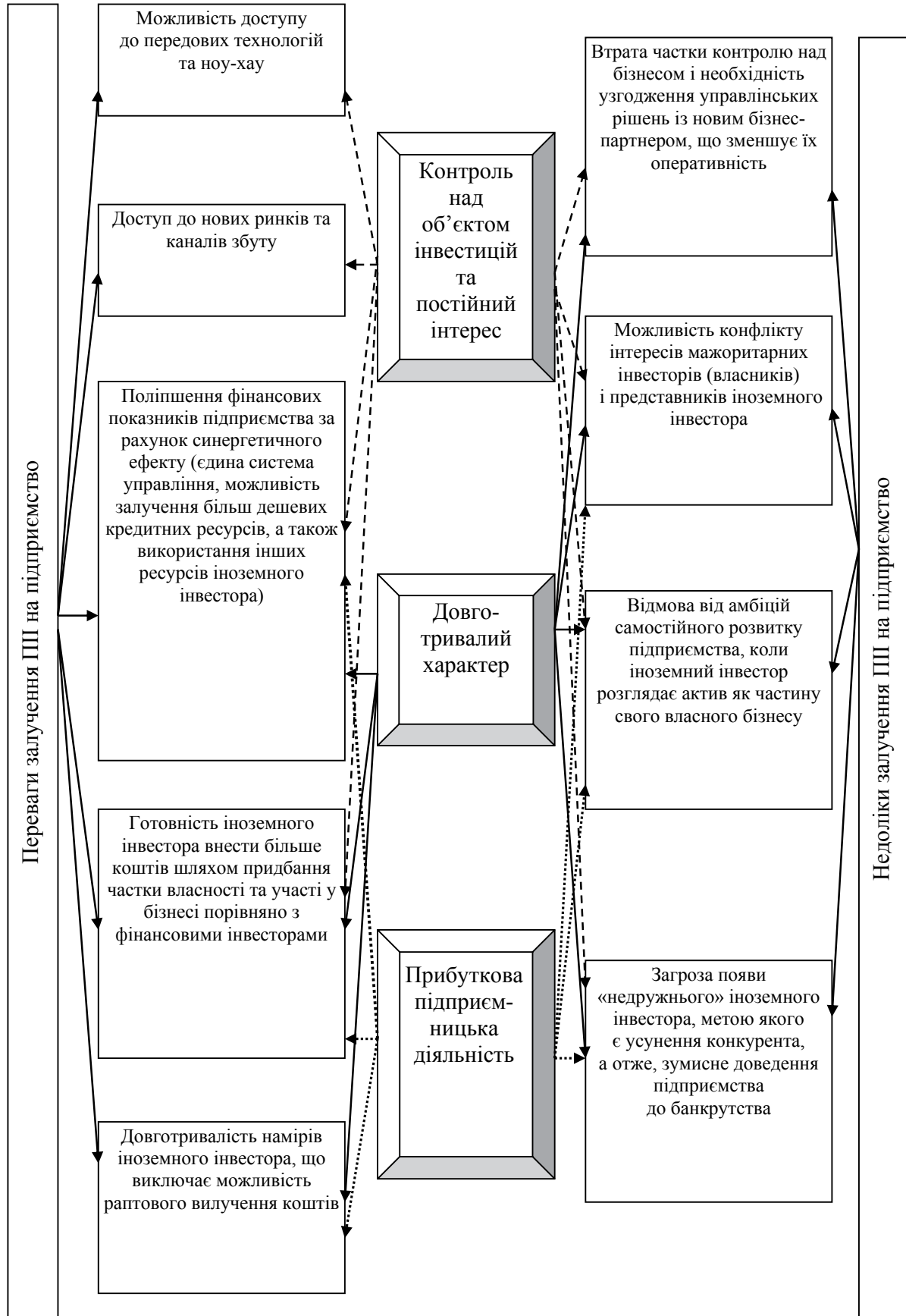


Рис. 1. Переваги та недоліки залучення ПП на підприємство

ючи матеріальні бази уже функціонуючих підприємств. Та незважаючи на спосіб формування, метою спільних підприємств є об'єднання ресурсів та координація зусиль задля досягнення таких результатів, які не можна отримати, проводячи господарську діяльність поодиночі.

Отже, кожен компонент системи залучення ПІІ на підприємство володіє своїми характеристиками. Однак, взаємодіючи між собою, вони створюють нову цілісність із притаманними лише їй характеристиками. Змістова характеристика властивостей системи залучення ПІІ на підприємство наведена в табл. 3.

Проведені дослідження у сфері залучення ПІІ на підприємство вказують на доцільність акцентування зусиль підприємства на його готовності до залучення ПІІ, оскільки це засвідчує його зацікавленість у здійсненні процесу та демонструє намір реалізувати інвестиційний проект; передбачає реалізацію його інвестиційної привабливості шляхом активізації її основних складників; ідентифікує зважений вибір та усвідомлення власників підприємства щодо стратегії його розвитку та можливих її наслідків; є вихідною передумовою вступу в безпосередній процес налагодження співпраці з іноземними партнерами у формі ПІІ.

Однак необхідно брати до уваги, що ПІІ накладають значні обмеження на сторону, що їх залучила. Характеристика можливих переваг і недоліків залучення ПІІ на підприємство, які визначаються характерними особливостями ПІІ, наведена на рис. 1.

Плануючи залучення ПІІ, необхідно проаналізувати переваги і недоліки, як загальні, так і специфічні, що очікуються від залучення ПІІ для конкретного підприємства.

На макроекономічному рівні іноземні інвестиції часто розглядаються як панацея вирішення багатьох макроекономічних проблем. ПІІ, які порівняно з портфельними за своїм характером здебільшого не є спекулятивними, несуть із собою нові технології, управлінський досвід і необхідний капітал, яких гостро потребують місцеві підприємства трансформаційних економік через недостачу або ж високу вартість позикового капіталу.

Таким чином, партнерські відносини між підприємством та іноземним інвестором доречно розглядати як додатковий ресурс конкурентоспроможності та отримання прибутку, що може створювати цінність для обох сторін залежно від їх рівня розвитку організаційних можливостей щодо управління ресурсами взаємовідносин.

Отже, процес залучення ПІІ на підприємство не є одностороннім, а його результат напряму залежить від погодження інтересів зацікавлених сторін. Підприємство не діє самостійно та ізольовано.

**Висновки.** Підсумовуючи, зазначимо, що поряд із великим потенціалом українського ринку та ризиком, що його супроводжує, ця умова лише підвищує невизначеність майбутніх результатів потенційно прийнятого рішення; необхідність взаємодіяти з державними органами іноземної держави, яка впливає на прийняття інвестиційного рішення через політику стосовно іноземного інвестування; необхідність досягти поєднання інтересів усіх сторін інвестиційного процесу: підприємства, іноземного інвестора, державних органів. Залучення ПІІ на підприємство передбачає складний процес, що вимагає підготовки і проактивності у вивченні можливостей ринку капіталу, мотивів та особливостей процесу прийняття рішення про здійснення ПІІ іноземним інвестором, а також налагодження системної роботи у цьому напрямі для досягнення визначених на підприємстві цілей.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гриньова В.М., Лепейко Т.І. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності: монографія. Х.: ХНЕУ, 2007. 464 с.
2. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 25.04.1996 № 94/96. Відомості Верховної Ради України. 1996. № 19.
3. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. К.: Лібра, 2002. 472 с.
4. Череп А.В. Інвестознавство: навч. посіб. К.: Кондор, 2006. 398 с.
5. Жуков В.В. Проектне фінансування: навч. посіб. Х.: ІНЖЕК, 2004. 236 с.
6. Гончаров А.Б. Інвестування: навч. посіб. Х.: ІНЖЕК, 2003. 336 с.
7. Солдатенко В.В. Державне сприяння інвестиційному процесу в капітальному будівництві України. Будівництво України. 2010. № 1. С. 5–10.
8. Горчаківська Г.В. Інвестиції як складова ефективної діяльності підприємств будівельного комплексу. Економіка будівництва і міського господарства. 2009. № 3. С. 147–152.
9. Беленкова О.Ю. Система методів управління розвитком будівельного підприємства. Економіка та держава. 2007. № 9. С. 38–42.
10. Мерзляк А.В. Іноземні інвестиції в контексті інтеграції України до ЄС. Економіка України. 2003. № 7. С. 84–89.
11. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. К.: Центр навчальної літератури, 2009. 376 с.
12. Підхромний О.М. Управління інвестиційними процесами на фінансових ринках: навч. посіб. К.: Кондор, 2009. 184 с.
13. Воркут Т.А. Проектний аналіз: навч. посіб. К.: УЦДК, 2008. 440 с.
14. Панько О.П. Перспективи та проблеми інвестиційної політики підприємств будівельного комплексу України в умовах ринкової економіки. Імперія будівництва, нерухомості та архітектури. 2005. № 2. С. 26–31.
15. Кухленко О.П. Будівельний комплекс в умовах нової інвестиційної політики. Економіка України. 2006. № 12. С. 35–41.