

УДК 336.7

Шевченко Ю. А.,

аспірант, кафедра міжнародних фінансів,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
ім. В. Гетьмана», м.Київ

СУТНІСТЬ МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТНК

В статті розглянуто основні проблеми сутності міжнародного інвестування, що пов'язані з порівнянням переваг між різними об'єктами інвестування. Досліджені теорії та концепції міжнародного інвестування ТНК з приводу визначення найменш ризикованого рішення, щодо вкладення власних ресурсів у різні форми інвестицій. Спроектовано дискретну модель інвестування у розрізі інвестицій у нові технології, наукові дослідження та розробки відповідно до викликів сучасності та вимог, які існують перед ТНК. Проаналізовано усі аспекти міжнародного інвестування з приводу максимізації ефекту вкладення та факторів, які впливають на вибір розміщення інвестицій в певній країні.

Ключові слова: міжнародне інвестування, інновації, інвестиції, стратегія, модель, ТНК.

СУЩНОСТЬ МЕЖДУНАРОДНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ ТНК

Шевченко Ю. А.

В статье рассмотрены основные проблемы сущности международного инвестирования, связанные со сравнением преимуществ между различными объектами инвестирования. Исследованы теории и концепции международного инвестирования ТНК по поводу определения наименее рискованного решения относительно вложения собственных ресурсов в различных формах инвестиций. Спроектирована дискретная модель инвестирования в разрезе инвестиций в новые технологии, научные исследования и разработки в соответствии с вызовами современности и требований, которые существуют перед ТНК. Проанализированы все аспекты международного инвестирования по поводу максимизации эффекта вложения и факторов, влияющих на выбор размещения инвестиций в определенной стране.

Ключевые слова: международное инвестирование, инновации, инвестиции, стратегия, модель, ТНК.

THE CORE CONCEPTS OF INTERNATIONAL INVESTMENT OF MNCs

Shevchenko Y.

The article is devoted to the main problem of the essence of the international investment associated with the comparison of benefits between different investment objects. We studied the theory and concepts of international investment of MNCs on the definition of the least risky decisions about investing their own resources in various forms of investment. We designed

discrete model of investment in the context of investment in new technology, research and development in accordance with the current challenges and the requirements that exist in front of MNCs. We analyzed all aspects of international investments over the maximization of the effect of investments and the factors influencing the choice of investment location in a particular country. The essence of international investment and its role in MNC has been studied by many scientists who have developed a number of theories and concepts related to the motivation of MNCs. They conducted a series of studies and observations on the best choice of location of headquarters, as well as their investment in different countries. Multinational corporations have high potential for development and expansion of borders of own functioning and demand new channels of receiving resources. For further opening of new sales markets and consumption they need to make investments in the form of investments into absolutely different sectors and branches of economy to remain competitive and not to lose own reputation between clients and partners. Will be defined by the main conditions of placement of investments such as the minimum risk and the greatest indicators arrived.

Keywords: international investment, innovation, investment, strategy, model, TNK.

Постановка проблеми. На сьогоднішній день в глобальному економічному просторі існує велика кількість суб'єктів, які вступають у міжнародні економічні відносини з приводу різних питань та потреб. Одним із таких суб'єктів є ТНК, що маючи великий потенціал для розвитку та розширення кордонів власного функціонування, стикається з викликами сьогодення і вимагає нових каналів отримання ресурсів.

Так як кожного дня, корпорації неухильно та послідовно виробляють величезну кількість продукції, яка повинна задовольнити усі потреби суспільства, то для подальшого відкриття нових ринків збуту та споживання, їм необхідно вкладати свої власні кошти у вигляді інвестицій у абсолютно різні сектори та галузі економіки, щоб залишатися конкурентоспроможними та не втратити власну репутацію поміж клієнтів та партнерів. І основними умовами розміщення інвестицій в даному випадку визначатимуться такі як: мінімальний ризик та найбільші показники прибутку.

Також перед ТНК постає проблема у тому, що саме у які форми міжнародних інвестицій вкладати власні ресурси відповідно до ситуації та середовища, яке існує в певній країні. ТНК постійно намагаються розробляти власні напрямки свого існування та адаптації до різного виду умов. Але також інвестування завжди супроводжується доказовістю та обґрунтуванням вибору об'єкта інвестування., що відображається у вигляді різних теорій та поглядів, які пояснюють даний вибір. Звідси випливає, що дане питання є досить актуальним і потребує подальшого вивчення та розробки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням сутності міжнародного інвестування ТНК займалися багато зарубіжних та вітчизняних вчених таких як: Дж. Даннінг [4], М. Кассон [1; 2], К.С. Катсікеас [8], Р.Е. Кейвс [3], Р.Е. Морган [8], Дж. Фаєрвезер [5], С. Хаймер [6] та інші.

Дані дослідження надають повне пояснення такому процесу як міжнародне інвестування, вивчають основні напрямки інвестування та загрози, які можуть виникнути під

час розміщення власних коштів, розробляючи моделі інвестування, які надають можливість розпізнати ризики та переваги інвестування у певний об'єкт. Але в умовах прискореного розвитку світового ринку товарів, робіт і послуг перед ТНК та іншими суб'єктами міжнародних економічних відносин виникає потреба у трансформації або доповненні існуючих на сьогодні теорій міжнародного інвестування і тому дане питання потребує ще більшого вивчення і в майбутньому вимагатиме детального аналізу.

Метою статті є глибоке осмислення та дослідження сутності міжнародного інвестування ТНК в умовах сьогодення, яке характеризується зміною напрямків інвестування компаній, що пояснюється виникненням нових викликів сучасності, результатів фінансових криз та глобальної нестабільності.

Основні результати дослідження. Розвиток та стан сучасних міжнародних економічних відносин, як доводять історичні та еволюційні передумови, є наслідком тривалого бурхливого технологічного та економічного прогресу. У результаті лібералізації та глобалізаційних процесів, що відбувалися на міжнародній арені утворилась ціла низка можливостей для виходу заощаджень всередині однієї країни за межі своїх власних кордонів у будь-яку країну світу, що можна охарактеризувати як процес міжнародного інвестування. Основними суб'єктами, які мають дані ресурси і отримали переваги розміщення їх у певному регіоні чи країні світу виступають ТНК.

Але, як доводить практика, кожна корпорація робила акцент на певній особливості національного ринку, певній формі інвестування та факторів, які впливають на вибір об'єкта. Тому в системі міжнародних відносин утворилася та розвивається велика кількість теорій та поглядів на сутність міжнародного інвестування.

Міжнародне інвестування, на сьогодні, можна описати як певну послідовність дій з приводу реалізації інвестицій суб'єктом інвестиційної діяльності, який виступає в ролі інвестора. Але обов'язковою умовою в даному процесі є вихід і передача інвестицій з однієї країни в іншу для розміщення та використання майбутніх вигод від проведення інвестування.

В світовій практиці виділяють форми міжнародних інвестицій такі як: портфельні та прямі інвестиції. Основна відмінність між цими формами інвестицій полягає в тому, в якій мірі інвестор хоче контролювати вкладений капітал - активно брати участь в управлінні компанією, в яку вкладає кошти, або пасивно отримувати дохід від інвестицій.

Але будь-які інвестиції супроводжуються характерними ознаками такими як: дохідність, ризикованість, ліквідність. Тому ТНК намагаються диверсифікувати власні ризики, які пов'язані з розміщенням інвестицій і вкладають власні ресурси у рухоме і нерухоме майно, цінні папери, права інтелектуальної власності в розробки та дослідження. Внаслідок цього, вчені досліджують та розробляють теорії міжнародного інвестування, які розкривають суть та фактори вибору об'єкту інвестування, як видно з табл. 1.

Так, відповідно до досліджень С.Хаймера, який розробив теорію недосконалості ринку, рішення фірми інвестувати за кордоном пояснюється як стратегія отримати вигоду з певних можливостей не розділяючи конкурентів в зарубіжних країнах [6].

С. Хаймер зазначив одну з важливих економічних особливостей, яка відрізняла прямі іноземні інвестиції від інших форм інвестицій. Висновки вченого з приводу даного питання можна охарактеризувати в наступному, що інвестор, який виробляє прямі іноземні інвестиції, мотивовані не тільки отриманням високого прибутку, але, в основному, набуттям контролю над підприємством у другій країні. Тобто це не тільки очікування отримати прибуток від дивідендів і капіталу, як в портфельних інвестиціях. ПІІ - це поняття, що визначає операцію придбання за кордоном фізичних активів, при якій поточний контроль залишається у багатонаціональній компанії на її батьківщині [6]. Тобто проаналізувавши дану теорію, треба зазначити, що контроль є ключовим елементом прямих іноземних інвестицій.

Таблиця 1. Основні теорії міжнародного інвестування

Наукові концепції	Характерні ознаки	Представники
Марксизм	Інноваційна галузь вважалася найбільш перспективною; у міжнародному інвестуванні виділялися певні стадії; міжнародний інвестор виступав як автономний суб'єкт	К.Маркс
Теорія ринкової недосконалості	Рішення компанії з приводу інвестування за кордон обґрунтовується як стратегія капіталізації в певні можливості, які не поділяються з конкурентами в приймаючій країні	С.Хаймер
Неокласична теорія	Міжнародне інвестування було фактором збільшення добробуту не тільки самих інвесторів, але й національної економіки загалом; держава має лише опосередкований характер	Д.Менгер, Ф.Візер, Л.Вальрас, Дж.Кларк, Дж.Кейнс
Еволюційна економічна теорія	Сутність теорії міжнародного інвестування полягає у стимулюванні іноземних інвестицій у пріоритетні галузі економіки	Е.Домар, Е.Хансен, Дж.Робінсон, С.Харріс
Інституційна теорія	В глобальному економічному просторі міжнародне інвестування має з одного боку системний характер, а з іншого – диверсифікований, що відображається у різноманітті концепцій	Дж.Данінг, Ч.Кіндленберг Р.Вернон, Й.Шумпетер, Дж.Фаєрвезер
Теорія інтерналізації	Інтерналізація стосується розширення прямих операцій компаній під єдиним керівництвом, яке супроводжується певними посередниками, що зв'язують клієнтів і компанії	М.Кассон, Р.Е.Кейв, П.Кругман

Джерело: складено на основі [7; 8].

В свою чергу, на переконання теорії інтерналізації М. Кассона [2], вона стосується розширення прямих операцій компанії і приведення їх під спільну власність і контроль за діяльністю, яка здійснюється на посередницьких ринках, які зв'язують компанію з клієнтами. ТНК отримують вигоду у випадку створення власного внутрішнього ринку таким чином операції проводяться за нижчою ціною всередині компанії. Тобто провівши аналіз,

даної теорії, основним мотивом для ТНК під час здійснення інвестування залишається мінімізація витрат на сторонні трансакції.

Відповідно до даних досліджень, була сформована офіційна дискретна модель, яка доводить ефективність міжнародного інвестування ТНК, але особливість її полягає в тому, що вона направлена на визначення основного зворотного зв'язку від вкладення в інновації та наукові розробки. Модель заснована на тому, що оцінюються витрати на вкладення і кінцеві ціни на розробки. Вона пов'язана з трьома стадіями оцінки міжнародного інвестування. Стадії, яку проходить ТНК, відповідно до моделі М.Кассона, можна представити у вигляді алгоритму, як показано на рис. 1.



Рис.1. Основні стадії вибору найкращого варіанту інвестування ТНК за моделлю М. Кассона

Джерело: складено на основі [2].

Основними математичними операціями є додавання, множення, віднімання. Модель М. Кассона приймає до уваги те, що елементи з максимальними та мінімальними значеннями є унікальними. Всі змінні є додатними числами.

Технології в даній моделі визначаються як $z = 1, \dots, Z$. Показник N відповідає місцезнаходженню (країні). Штаб-квартири ТНК розміщені в країні $q(z)$ і в свою чергу вкладення на дослідження та розвиток перебувають в країні $r(z)$. Якщо технологію визначити як z , то $x(z) = 1$, а в іншому випадку $x(z) = 0$. Залежності $(x(z), q(z), r(z))$ визначають інноваційну стратегію для технології z .

Ринки відповідно визначаються, як $l = 1, \dots, N$. В країні l , споживачі описуються показником $m(l)$, де ціна визначається як $v(l)$. Виробництво асоціюється з розміщенням $i(z, l)$, власником продукту $k(z, l)$, та індикатором субпідряду $s(z, l)$, який приймає значення 0, якщо

об'єкт знаходиться в розпорядженні власника продукту 1, коли відповідає місцевій компанії. Якщо ринок 1 обслуговується технологією z , тоді $x(z, 1) = 1$; в іншому випадку $x(z, 1) = 0$. Стратегія ринкової пропозиції для технології z і ринку 1 описується залежністю $(x(z, 1), i(z, 1), k(z, 1), s(z, 1))$. Оптимальна вартість цієї залежності обумовлюється показниками $q(z), r(z)$ [2].

Постійні витрати вкладених інвестицій на дослідження та розробки описуються як $f(1, z, r(z))$, тоді постійні витрати окремих інвестицій та штаб-квартири ТНК можна визначити як $f(2, z, q(z), r(z))$. Тоді постійні витрати на технологію z буде відображена формулою 1.

$$f(z, q(z), r(z)) = \sum af(a, z, q(z), r(z)) \quad (a = 1, 2) \quad (1)$$

Тепер, зрозуміло, що будь-які інвестиції супроводжуватимуться змінними витратами. Наразі змінні витрати будуть трансформовані у постійні витрати на одиницю продукції. Існують певні обмеження щодо функції вартості c . Вартість виробництва описується як $c(1, z, i(z))$ і яка залежить від технології та розміщення виробництва. Торговельні витрати відображаються як $c(2, z, 1, i(z))$, що залежать тільки від технології, ринку і місця виробництва. Витрати по передачі технології - $c(3, z, r(z), i(z))$ залежать тільки від технології, розташування розробок і розвитку, місця розташування виробництва. Внутрішні витрати на торгівлі і витрати по передачі технології дорівнюють нулю і будуть відображені формулою 2, 3:

$$c(2, z, 1, i(z)) = 0 \quad \text{якщо } i(z) = 1 \quad (2)$$

$$c(3, z, r(z), i(z)) = 0 \quad \text{якщо } i(z) = r(z) \quad (3)$$

Але для визначення загальної вартості одиниць продукції для технології z на ринку 1 можна визначити формулу 4 на основі усіх складових витрат, яких відповідно до дослідження виділяють 7:

$$c(z, q(z), r(z), l, k(z), i(z), s(z)) = \sum bC(b, z, q(z), r(z), l, k(z), i(z), s(z)) \quad (b = 1, \dots, 7) \quad (4)$$

Провівши дані розрахунки витрат, відповідно до моделі М.Кассона, перша стадія даної моделі полягатиме у наступному. Для показників $z, q(z), r(z)$ та l , цілком є мінімізувати c відповідно до місцезнаходження виробництва $i(z, q(z), r(z), 1)$, власності продукту $k(z, q(z), r(z), 1)$ і відповідної стратегії $s(z, q(z), r(z), 1)$. Мінімізація витрат буде результатом проведених трьох стадій: перша відноситься до субпідряду, інша – власності продукту, а третя – місцезнаходженню виробництва. Змінна s входить лише у компоненти витрат 6 і 7. Для того, щоб визначити змінну необхідно мінімізувати суму компонентів 6 і 7, як видно з формули 5.

$$\min[s] \sum bc(b, z, q(z), r(z), l, k(z), a(z), s(z)) \quad (b = 6, 7) \quad (5)$$

Звідси впливає оптимальна стратегія, як відображено у формулі 6.

$$s^* = s^*(z, q(z), r(z), l, i(z), k(z)) \quad (6)$$

Правильне оптимальне рішення щодо інвестування, надає можливість змоделювати стратегію власника продукту, як показано у формулі 7:

$$k^* = k^*(z, q(z), r(z), l, i(z)) \quad (7)$$

Порівнявши витрати, які має ТНК попереднє рішення визначає стратегію місцезнаходження інвестицій, яка описується формулою 8:

$$i^* = i^*(z, q(z), r(z), l) \quad (8)$$

Тепер, маючи усі складові для оцінки ринку країни, на який виходить ТНК при проведенні інвестування, проектується оптимальна стратегія пропозиції для ринку 1, як видно з формули 9.

$$s^* = s^*(z, q(z), r(z), l)$$

$$k^* = k^*(z, q(z), r(z), l) \quad (9)$$

$$i^* = i^*(z, q(z), r(z), l)$$

Розглянувши проблеми оптимізації стратегії пропозиції, в наступній стадії моделі М. Кассон визначає вартість вкладених інвестицій ТНК. Визначення ціни в даному випадку залежить від технологій, які будуть проведені, а також від розміщення штаб-квартири ТНК [2]. Будь-яка технологія описується рівнянням $Y = N^2 +$, що уможливується інноваційною стратегією $(x(z), q(z), r(z))$, яка індексується як $(x(z), q(z), r(z))$, де, представимо, що $y(z) = 1 + x(z)(q(z)(N - 1) + r(z))$. За відсутності технологічних доповнень, кожен власник інвестицій з технологічним компонентом може обробити власну стратегію залежно від інших компонентів відповідно до конкурентних переваг.

Аналіз розробленої моделі М. Кассона на третій стадії, надає можливість, зробити певне узагальнення щодо вибору об'єкта інвестування, яке полягає у тому, що місцезнаходження штаб-квартири ТНК, а також умови, які існують для проведення інноваційних розробок забезпечує здійснення міжнародного інвестування транснаціональною компанією в межах певної країни, враховуючи основні фактори впливу, які притаманні економіко-географічному положенню даної країни.

Також можна зазначити, те що ТНК маючи певні переваги на світовому ринку, повинні забезпечувати себе найкращими умовами існування, тобто розраховувати ефективність інвестування в певній країні, наприклад, методом порівнянь фактичних затрат та вигоди, яка буде отримана в майбутньому.

Таким чином, згідно з дослідженнями Пола Кругмана, ТНК утворюватиметься як єдиний комплекс, коли наявні дві причини. Відповідно до першої, компанії знижують операційні витрати, тобто за допомогою внутрішніх операцій в межах одного підприємства, а інша причина полягає в тому, що тоді, коли компанія проводить поділ географічно, то пропорційно знижує прямі і транспортні витрати [7]. І тепер провівши ряд власних досліджень, можна погодитися з даним твердженням, так як ТНК здійснюючи інвестування у формі прямих іноземних інвестицій, розширює власні кордони функціонування та розвитку.

Відповідно до концепції Кейва [3], міжнародне інвестування є наслідком такого фактору, як географічна величина приймаючої країни, тобто компанії, що мають невеликий ринок виходять на закордонні ринки раніше, ніж компанії з великим внутрішнім ринком. В цьому випадку можна зазначити, що такі компанії обирають ефект масштабу.

Аналіз досліджень Дж. Даннінга та Дж. Файервезера показує, що схильність компанії до ініціювання зарубіжного виробництва буде залежати від конкретних переваг в своїй країні в порівнянні з ресурсними можливостями і розташуванням в іншій країні [4]. Тобто, ця теорія визначає обережне прийняття рішень щодо міжнародного інвестування ТНК.

ТНК, провівши глибоке вивчення усіх аспектів щодо здійснення міжнародного інвестування, зможуть проводити усі необхідні дії для виходу на зарубіжні ринки, в тому числі в країни, які розвиваються. Та основними рушіями переміщення капіталу з однієї країни в іншу будуть ефекти глобалізації, розвиток та удосконалення технологій, зміцнення азійських ринків та фінансова лібералізація. Дані фактори і спонукають виникненню різних поглядів і концепцій на міжнародне інвестування.

Висновок. Проведення аналізу поглядів різних вчених на міжнародне інвестування ТНК, свідчить про те, що будь-яка компанія перед здійсненням процесу інвестування повинна провести глибоке вивчення усіх факторів та особливостей в приймаючій країні та змодельовати усі наявні варіанти інвестицій.

В подальшому ТНК намагатимуться мінімізувати власні ризики, але одночасно і збільшувати власні доходи від інвестиційної діяльності. Та, зрозуміло, що без спроб пошуку нових незвичайних об'єктів інвестування ТНК не зможуть залишатися конкурентоспроможними впродовж тривалого періоду відповідно до принципу безперервної діяльності компанії. Тому подальші наукові розробки, що стосуватимуться міжнародного інвестування, потребуватимуть ще глибокого вивчення.

1. Buckley P. J. *The internalization theory of the multinational enterprise: a review of the progress of a research agenda after 30 years* / P.J Buckley, M. Casson. – UK: Macmillan, London, 2010.

2. Casson M. *Internalization theory: an unfinished agenda* / M.Casson. – UK: Reading, 2014.

3. Caves R. *Multinational enterprise and economic analysis* / R. Caves. – UK: Cambridge university press, 2010.

4. Dunning J. H. *Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests* / J.H. Dunning // *Journal of International Business Studies*. – 2012. – Vol. 11. – No. 1.

5. Fayerweather J. *International Business Strategy and Administration* / J. Fayerweather. – UK: Ballinger, Cambridge, 2011.

6. Hymer S. *The efficiency (contradictions) of multinational corporations* / S. Hymer // *American Economic Review*. – 2010. – Vol. 60.

7. Krugman P. *Foreign Direct Investment in the United States* / P. Krugman. – Washington D.C.: Institute for International Economics, 2008.

8. Morgan R. *Theories of international trade, foreign direct investment and firm internationalization: a critique* / R. Morgan, C. Katsikeas. – UK, Cardiff: MCB University Press, 2010.

Стаття надійшла до редколегії 11.02.2016 р.