

УДК 339.727.22

**О. І. Негрич,**  
аспірант кафедри міжнародних економічних відносин  
Львівського національного університету  
імені Івана Франка



## ВИЗНАЧЕННЯ КРИТЕРІЇВ КЛАСИФІКАЦІЇ МОТИВІВ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

*У статті досліджено основні мотиви здійснення прямого іноземного інвестування, виявлено фактори, що впливають на мотивації іноземних інвесторів. На основі проведеного аналізу визначено основні критерії класифікації мотивів прямого іноземного інвестування.*

*Ключові слова:* пряме іноземне інвестування, мотивація інвесторів, класифікація мотивів інвестування, економічний ризик.

**О. И. Негрыч**  
**ОПРЕДЕЛЕНИЕ КРИТЕРИЕВ КЛАССИФИКАЦИИ**  
**МОТИВОВ ПРЯМОГО ИНОСТРАННОГО**  
**ИНВЕСТИРОВАНИЯ**

*В статье исследованы основные мотивы осуществления прямого иностранного инвестирования, выявлены факторы, которые воздействуют на мотивацию иностранных инвесторов. На основании проведенного анализа определены основные критерии классификации мотивов прямого иностранного инвестирования.*

*Ключевые слова:* прямое иностранное инвестирование, мотивация инвесторов, классификация мотивов инвестирования, экономический риск.

**O. I. Negrych**  
**DETERMINATION OF CLASSIFICATION**  
**CRITERIA OF MOTIVATIONS FOR**  
**FOREIGN DIRECT INVESTMENT**

*The main motives for foreign direct investment realization and factors that have influence on foreign investor's motivations are described and analyzed in the article. The fundamental classification criteria of motivations for foreign direct investment are determined and formed on the bases of this analysis.*

*Key words:* foreign direct investment, investor's motivations, investment motivation classification, economic risk.

**Постановка проблеми.** Сьогодні існує чимало мотивів для здійснення капіталовкладення, але немає їх єдиної класифікації. Кожен інвестор керується власними, найвигіднішими для нього мотивами. Аналіз факторів, що впливають на мотивацію іноземних інвесторів, та систематизація самих мотивів можуть допомогти при формулюванні стратегії залучення іноземних інвестицій, які є необхідними для нормального функціонування держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематикою іноземного інвестування приділяло увагу багато науковців. Серед вітчизняних учених можна виділити І. Бланка, С. Захаріна, А. Дуку, Ю. Правика, А. Філіпенка. Це питання досліджували такі закордонні науковці, як Ф. Рут, Дж. Деніелс, Р. Міллер, Д. Вейгель. Вони намагалися визначити природу іноземних інвестицій, проаналізувати мотивацію їх здійснення. Але неоднозначним досі залишається питання класифікації мотивів прямого іноземного інвестування.

**Метою статті** є аналіз факторів, що впливають на мотивацію іноземних інвесторів, а також систематизація мотивів та визначення основних критеріїв їх класифікації.

**Основні результати дослідження.** Пряме іноземне інвестування сьогодні займає дуже важливе місце в розвитку і стратегічному плануванні провідних міжнародних компаній та економічному поступі країн.

Будь-яка інвестиційна діяльність має за мету або отримання прибутку, або досягнення соціального ефекту. Кожна компанія дотримується власної стратегії інвестиційної діяльності, намагаючись найменше ризикувати і при цьому отримати максимальний зиск. Усі учасники інвестиційного процесу повинні бути зацікавлені в його організації, проведенні та ефективному завершенні.

Для досягнення найбільшого ефекту від інвестиційної діяльності потрібно врахувати багато внутрішніх і зовнішніх факторів, які притаманні економікам усіх країн. До таких факторів можна віднести інфляцію та зростання вар-

тості продукту; екологічні зміни і вимоги; проблеми споживчого ринку; посилення конкуренції; нестабільність; дефіцит та обмеженість коштів і ресурсів; соціальні проблеми; підвищення вимог до якості робіт [1]. Якщо зазначені фактори не аналізуються та не враховуються при здійсненні й управлінні інвестиційною діяльністю, то це може призвести до негативних наслідків.

Кожен інвестор при здійсненні капіталовкладень керується власними, найбільш вигідними для нього мотивами. Їх дуже багато, і всі вони по-своєму важливі для конкретних інвесторів. Але все ж таки можна виділити та описати найпоширеніші серед них і визначити критерії їх класифікації.

Багато вчених намагалося дослідити питання мотивації інвесторів. Наприклад, І. Бланк розробив модель поведінки власника капіталу, яка містить п'ять елементів мотиваційного характеру: 1) мотивація нагромадження ресурсів; 2) мотивація використання нагромадженого капіталу; 3) мотивація вибору видів інвестування; 4) мотивація вибору внутрішніх і зовнішніх інвестицій; 5) мотивація вибору вітчизняного чи зарубіжного інвестування [2]. Серед мотивів інвестиційної діяльності варто виділити такі групи, як економічні, соціальні та психологічні.

С. Захарін відносить до найвпливовіших мотиваційних чинників надлишок капіталів, потребу в нових ринках збуту, пошук резервів підвищення конкурентоспроможності, міжнародний поділ праці й потребу в новій робочій силі, транснаціоналізацію економіки, пошук сприятливих умов застосування капіталів, політичні мотиви, особисті мотиви [3].

Дехто вважає, що основними мотивами інвестування є: 1) надлишок певних ресурсів у суб'єкта господарювання або приватної особи, які він прагне вдало розмістити та отримати найкращі вигоди і прибутки; 2) життєздатна, обґрунтована, приваблива та реалістична інвестиційна ідея, опрацьована ініціатором, яку він хоче реалізувати й

отримати найкращі вигоди. Для першого мотиву необхідна вдала інвестиційна ідея, для другого – відповідний обсяг коштів. Отже, коли зводяться разом ті, хто пропонує тимчасово вільні гроші, з тими, хто має в них потребу, розпочинається інвестиційний процес щодо відповідного об'єкту вкладень [4].

До найпоширеніших мотивів здійснення капіталовкладень можна віднести обсяг ринку. Інвестори вважають, що розмір ринку і перспективи росту приймаючої країни відіграють важливу роль у розміщенні інвестицій, оскільки прямі іноземні інвестиції у країни з ринковою економікою більше зорієнтовані на потреби внутрішнього ринку, ніж на те, щоб задіяти дешеву робочу силу.

Близькість до країни, де діють материнські компанії (такі уподобання характерні для представників промислових і транспортних підприємств), та скорочення транспортних витрат (для компаній, що займаються збутом продукції) також відіграють немалу роль у прийнятті рішення щодо інвестування.

Інколи виникають ситуації, коли торгівля з іншою країною ведеться без істотних обмежень, але виробництво товарів і послуг на місці є більш дешевим та ефективним засобом обслуговування цього закордонного ринку. У країні, декладається підприємницький капітал, можна найдешевше виробляти товари і послуги для їх поставки на світовий ринок, включаючи навіть ринок країни походження інвестицій.

Можливість подолати торгові бар'єри – ще один мотив для інвестування. Ввезення деяких товарів або послуг до іноземної держави подеколи є неможливим або утрудненим через різні обмеження, а відтак єдиною можливістю їх продажу є виробництво на місці. У такому випадку важливим аргументом для інвестування є митні тарифи та квоти.

Натомість труднощі, пов'язані з якістю робочої сили або управлінських кадрів, постачальниками, злочинністю, рекетом і бартером, не варто відносити до категорії дуже істотних. Але нехтувати ними також не варто.

Опитування показують, що неадекватне й постійно мінливе податкове законодавство відіграє значно більшу роль у виборі інвесторів, ніж злочинність та корупція. Неадекватне податкове законодавство, яке повсякчас змінюється, становить дуже серйозну перепону. Менш суттєвими за ступенем серйозності є проблеми, пов'язані із діями митних органів, ризиком змін у політичній сфері, нестабільною макроекономічною ситуацією, нерозвиненим банківським сектором, а також системою бухгалтерського обліку, що не відповідає європейським стандартам.

Важливе значення має наявність кваліфікованих кадрів, причому на рішення про здійснення інвестицій впливає також і низька вартість робочої сили.

Певні види продукції, особливо технічно складні, вимагають належного післяпродажного обслуговування, консультаційних та інших послуг, які потребують постійної присутності виробника на ринку. Те ж саме стосується і доступу до сировини. Значна частина прямих інвестицій здійснюється з техніко-економічних причин та спрямована на створення за кордоном власної інфраструктури сучасних зовнішньоекономічних зв'язків (склади, транспортні підприємства, банки, страхові компанії тощо), а саме товаро- і послугопровідної мережі переважно для збуту товарів та послуг, вироблених у країні-експортері.

Серед найважливіших причин здійснення виробничої діяльності у країні (порівняно із продажем ліцензій) можна виділити прагнення утримати за собою контроль над прибутками, збутом, якістю продукції й дещо меншою мірою – за рухом коштів. Далі за ступенем важливості слід назвати захист власних ноу-хау і можливість зрозуміти особливості роботи на місцевому ринку.

Досить поширеною є концепція життєвого циклу продукту Раймонда Вернона, яка певним чином може пояснити мотивації окремих інвесторів при здійсненні своїх капіталовкладень. Життєвий цикл продукту починається від моменту, коли компанія вводить на ринок продукт, який цілком або частково відрізняється від старих про-

дуктів. Спочатку продукт є новим і користується великим попитом, а відтак фірма має великі прибутки, але згодом з'являються інші нові продукти, які певним чином витісняють або заміщають попередній. У такому випадку компанія шляхом інвестування може перенести виробництво цього продукту до іншої країни, де він ще є абсолютно новим і попит на нього буде великим, як на початку свого виходу у країні-інвесторі. Таким чином завдяки інвестуванню дещо подовжується найприбутковіша стадія у виробництві товару [1].

Існує ще такий фактор, як відносна м'якість екологічних норм, але цей чинник відіграє при прийнятті інвестиційних рішень дуже незначну роль.

До перешкод здійсненню іноземного інвестування також можна віднести якість матеріалів і комплектуючих, що постачаються внутрішніми підприємствами, а також своєчасність постачання.

Останнім часом спостерігається залежність від галузі інвестування. Те, що для однієї фірми є мотивом для інвестування, для іншої може бути однією з основних перешкод. Проілюструємо це такими прикладами. Компанії, що беруть участь у промисловому виробництві, наголошують на серйозності проблем, пов'язаних із нерозвиненістю банківського сектору. А банки, своєю чергою, відносять до числа першорядних проблем неадекватного захисту прав кредиторів. Для консультаційних фірм важливою загрозою при інвестуванні виступає недостатній захист прав власності. Вони, як і банки, більшою мірою, ніж інші, страждають від несвоєчасних платежів клієнтів та недосконалої системи бухгалтерського обліку. Транспортні компанії підкреслюють серйозність проблем, створюваних митними органами. Компанії, що займаються збутом продукції, серед істотних проблем називають дії митних органів і внаслідок цього ставлять корупцію на більш високе місце, ніж компанії з іншими напрямками діяльності. Підприємства, які займаються виробництвом продукції, переважно страждають від проблем структурного характеру (таких, як недосконалість законодавства) і меншою мірою – від дій влади. На перший план виходять труднощі, пов'язані із нерозвиненістю банківського сектору, а також недосконалість податкового законодавства й торгової політики. Натомість торговельним компаніям більший збиток завдають податкові та митні органи. Певну роль у виборі інвестора відіграє і розмір підприємства. Великі промислові компанії вказують на наявність проблем із податковими органами значно частіше, ніж дрібні підприємства. Якщо проблеми з податковими органами можна віднести до досить серйозних (можливо, це пов'язано з тим, що на великих підприємствах частіше проводяться податкові перевірки), то труднощі, пов'язані з постачальниками, вважаються менш істотними.

Значна частина інвестицій здійснюється як «втеча» капіталу (в тому числі із розвинутих країн зі стабільною економікою) в ті країни, де податки нижче і де більше можливостей приховати незаконно нажиті кошти [4]. У цьому випадку виникає ситуація, коли такий негативний фактор, як корупція (який переважно вважається причиною відлякування інвесторів), може одночасно слугувати мотивом у здійсненні інвестицій. Ефект «втечі» капіталу здебільшого спостерігається у країнах із нестабільним економічним, соціальним і політичним життям, жорсткими обмеженнями господарської діяльності, високим рівнем податків, інфляції та економічної злочинності.

Кошти дуже часто інвестуються у створення виробничих потужностей у певній країні з метою продажу продукції на місцевому ринку або експорту її на ринки інших країн.

Вагоме значення має наявність або відсутність у країні інших іноземних інвесторів. Присутність у країні інших інвесторів вказує на існування прибуткового ринку і полегшує оцінку ефективності інвестиційних проектів. Крім того, іноземні компанії часто сприймаються інвесторами як потенційні клієнти та замовники. Але у випадку відсутності інших іноземних інвесторів є можливість з'явитися на рин-

ку першим і мати з цього вигоду, що також відіграє неабияку роль у виборі інвесторів.

Важливим чинником, що визначає місце реалізації нових інвестиційних проектів, є інвестиції, що раніше здійснювалися в регіоні. Не справляють істотного впливу на вибір місця розташування підприємства ні податкові пільги, ні рекомендації, які стали результатом обстежень, що проводилися з метою визначення умов для підприємницької діяльності в тому або іншому регіоні.

Не всі інвестори прагнуть при здійсненні своєї діяльності володіти 100% акціонерного капіталу. Консультаційні фірми, а також материнські компанії, сфера діяльності яких зосереджена в банківському секторі й сфері збуту продукції, віддають перевагу володінню 100% акціонерного капіталу підприємства. Усі банки і більше половини консультаційних і торгових фірм переважно знаходяться в повній власності іноземних інвесторів. А от промислові та транспортні компанії частіше організовані як спільні підприємства і рідше – на основі іншої форми спільної власності. Доказом є те, що лише трохи більше чверті таких компаній знаходяться в повній власності іноземних інвесторів. Водночас, цікавим є відносна величина внеску кожного з партнерів у статутний капітал спільного підприємства. На початковому етапі реалізації проекту 90% іноземних підприємств зробили значно більший внесок у технології виробництва, управління і маркетинг, ніж вітчизняні партнери. У близько 90% фірм внеском у статутний капітал було устаткування; майже три чверті фірм залучили найбільшу частину науковців. Вітчизняні партнери, при цьому, у половині випадків зробили свій внесок у статутний капітал у вигляді знання особливостей роботи на місцевому ринку та майже у двох третинах випадків – у вигляді будівель і споруд [4].

Економічний ризик лякає інвесторів набагато більше, ніж політичний. Якщо мікроекономічні ризики ще якось

можуть бути передбачені інвесторами, то проблема впливу макроекономічної кризи на підготовку, реалізацію та експлуатацію інвестиційного проекту навряд чи може бути успішно розв'язана в найближчому майбутньому [5].

Найважливішою умовою ефективного інвестування є диверсифікація вкладу. Жодний, навіть найуспішніший інвестор у світі не забезпечений від помилок. Передбачити зі стовідсотковою точністю поведінку ринку не під силу і величезним банківським конгломератам із тисячами аналітиків та експертів. Аби запобігти несподіваним кон'юнктурним зсувам, великі інвестори часто диверсифікують свої вклади, розподіляючи їх між ринками багатьох країн. Шляхом розміщення інвестицій у різних фірмах і компаніях інвестор застраховує себе від нестабільності ринку чи галузі, а інвестуючи в іншу країну, можна пом'якшити вплив економічної та політичної нестабільності в конкретній країні.

Проаналізувавши всі вищенаведені мотиви і демотиватори здійснення прямого іноземного інвестування, можна сформулювати основні критерії їх класифікації (табл.).

**Висновки.** Навіть успішно розподіливши капітал, інвестор не може бути спокійним за його подальшу долю. З часом змінюється політична та економічна ситуація. Зрештою, змінюється й сама людина, її життєві пріоритети й цілі. Крім того, вклад, який приносить прибуток, з різних причин може завдати збитків – і навпаки. Це означає, що необхідно періодично проводити перегляд свого вкладу, підлаштовуючи його під вибране відношення дохідності та ризику і зміну ринкових трендів.

Проведений нами аналіз показує, що існує дуже багато мотивів здійснення прямого іноземного інвестування, і всі вони є важливими для конкретних інвесторів у конкретних ситуаціях. Тому систематизація та класифікація основних мотивів інвесторів може допомогти ліпше зрозуміти потреби і вимоги вкладників капіталу, що, своєю чергою, стане в нагоді при розробці стратегій залучення іноземних інвестицій, які є вкрай необхідними для розвитку та процвітання будь-якої країни.

### Література

1. Рут Ф. Р. Міжнародна торгівля та інвестиції / Ф. Р. Рут, А. С. Філіпенко ; пер. з англ. – К. : Основи, 1998. – 743 с.
2. Бланк И. А. Инвестиционный финансовый менеджмент / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2007. – 521 с.
3. Захарін С. В. Перспективи інтеграції України у міжнародний інвестиційний ринок / С. В. Захарін // Фінанси України. – 2003. – № 9. – С. 102–112.
4. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посіб. / А. П. Дука. – 2-е вид. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.
5. Robert R. Miller and Dale R. Weigel. The Motivation for Foreign Direct Investment // Journal of International Business Studies. – 1972. – Vol. 3. – No. 2. – P. 67–79.

Стаття надійшла до редакції  
24 травня 2012 року

Критерії класифікації мотивів іноземних інвесторів	
Надлишкові (дешеві) фактори виробництва	дешева кваліфікована робоча сила
	дешеві та доступні ресурси
	доступність капіталу
Інфраструктура	близькість до споживача (зменшення транспортних витрат)
	наявність доріг, каналів, портів, мостів, летовищ, складів, енергетичного господарства, систем зв'язку, водопостачання тощо
Інституційні фактори	можливість подолання торговельних бар'єрів
	ліберальні екологічні норми
	низькі податки на доходи
Інші	стабільність економічного, політичного середовища (рівень злочинності, корупції тощо)
	диверсифікація ризику
	імідж/PR
	захист власних ноу-хау
	наявність (відсутність) інших інвесторів
	проникнення на інші конкурентні ринки
	розширення виробничих потужностей
	життєвий цикл (за Р. Верноном)
супровід клієнта	
рівень заощаджень у доходах населення	

Джерело: Складено автором