

УДК 339.7

BEHAVIORAL APPROACH TO THE PROBLEM OF ATTRACTING FOREIGN DIRECT INVESTMENTS TO THE ENTERPRISES

M. Byrka

Zhytomyr Ivan Franko State University

Key words:

*Foreign direct investments
Behavioral economics
Uncertainty*

Article history:

Received 23.05.2013
Received in revised form
17.09.2013
Accepted 21.10.2013

Corresponding author:

M. Byrka
E-mail:
maria_byrka@ukr.net

ABSTRACT

The article presents a behavioral economics approach to the problem of attracting foreign direct investments to the enterprises in the terms of uncertainty. The behaviorally bases «C-D» model developed by R. Heiner has been analyzed in the context of attracting foreign direct investments to the enterprises. The behavioral rules in foreign direct investment decisions have been generalized in order to reflect the major trends during the process of attracting foreign direct investments to the enterprises.

ПОВЕДІНКОВИЙ ПІДХІД ДО ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВА

М.І. Бирка

Житомирський державний університет ім. Івана Франка

У статті визначено сутність поведінкового підходу при розгляді проблематики залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства в умовах невизначеності. Проаналізовано поведінкову модель Р. Хайнера в контексті залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства. Узагальнено правила поведінки іноземних інвесторів при здійсненні прямих іноземних інвестицій з метою врахування основних тенденцій у процесі їх залучення на підприємства.

Ключові слова: *прямі іноземні інвестиції, поведінкова економіка, невизначеність.*

Неокласична школа економіки розглядає підприємства і менеджерів як абсолютно раціональних суб'єктів, діяльність яких спрямована на максимізацію прибутку в умовах, де невизначеність часто зводиться до рівня ризиків, які можуть бути раціонально врахованими. Відсутність невизначеності забезпечувала б полегшене прийняття інвестиційного рішення, яке зводилося б лише до

обчислення різниці між доходами та витратами всіх доступних альтернативних варіантів і вибору того інвестиційного проекту, який забезпечував би найбільшу дохідність. Але сучасні умови діяльності менеджерів не є настільки передбачуваними та визначеними. Інвестиційне рішення щодо здійснення прямих іноземних інвестицій вимагає опрацювання великого обсягу інформації різних видів та якості. Зважаючи на специфіку прямих іноземних інвестицій, особливо на їх відносну немобільність і спрямованість на довготривалий період, прийняття такого рішення охоплює різні стадії, які складаються з етапів послідовних рішень, що приймаються протягом місяців або ж років.

Менеджери, що приймають інвестиційні рішення, стикаються з такими характеристиками інформації, як її неповнота, недостовірність, асиметрія, висока вартість одержання, а також висока ймовірність неправильної інтерпретації. Окрім цього, процес залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства відбувається одночасно з постійними змінами зовнішнього середовища, що прямо чи опосередковано впливають на менеджерів, які залучені в цей процес. Беззаперечним також є факт, що менеджери, які приймають інвестиційні рішення, піддаються впливам політичного, культурного, морального та іншого характеру.

Однак з метою спрощення моделювання економічних процесів в економічних дослідженнях проблематики залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства цими умовами часто нехтують або ж вважають їх недостатньо важливими.

Поведінкова економіка виникла на протигагу традиційним моделям неокласичної школи економіки, моделі яких базуються на раціональній поведінці економічних суб'єктів. Ідейні основи цієї нової економічної концепції заклали лауреат Нобелівської премії з економіки 2002 р. Д. Канеман та його співавтор А. Тверські [11; 12]. Досліджуючи механізми прийняття рішень у ситуаціях невизначеності через психологічні особливості сприйняття, суджень і дій людської поведінки, автори довели її нераціональність, яка піддається передбаченню. Таким чином, поведінкова економіка намагається посилити реалістичні припущення економічної теорії, відійшовши від моделі людини економічної — «*homo economicus*». Слід зауважити, що одним із перших, хто почав критикувати базове припущення неокласиків про раціональність суб'єктів господарювання, був Г. Саймон, який висунув три теоретико-методологічні положення, що стали основою для поведінкової теорії підприємств [2, с. 735]:

1) рішення, які приймаються у сфері бізнесу можуть бути лише обмежено раціональними з причини недостатніх когнітивних ресурсів у суб'єктів господарювання, необхідних для опрацювання інформації у повному обсязі та розрахунку всіх варіантів вибору;

2) суб'єкти господарювання намагаються не максимізувати прибуток, а досягти певного варіанта, який забезпечив би «достатнє задоволення», тобто результат, який є прийнятний і не обов'язково максимальним;

3) оскільки для прийняття рішення суб'єкти господарювання змушені шукати відповіді одразу на декілька запитань, то зменшується концентрація уваги на окремих проблемах, а деякі рішення є шаблонними або ж інтуїтивними.

На сьогодні не існує досліджень вітчизняних авторів, присвячених проблематиці залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства, які враховували б поведінкову складову цього процесу. Слід також зазначити, що і серед зарубіжних вчених явище прямого іноземного інвестування в рамках поведінкової економіки ще не є широко висвітленим питанням. Теоретичне пояснення прямого іноземного інвестування на основі поведінкової економіки здійснив Х. Хоссейні у праці [10], в якій розглянув теорію прямих іноземних інвестицій в історичному контексті їх розвитку з критичними поправками та зауваженнями, а також запропонував модель прийняття рішення щодо здійснення прямих іноземних інвестицій, використовуючи властивості поведінкової економіки.

Емпіричні дослідження, об'єктом яких є вивчення поведінки суб'єктів господарювання в процесі інвестування за умови невизначеності, проводились в основному у сфері фінансів, що можна пояснити більшою доступністю даних для спостережень порівняно з прямим іноземним інвестуванням. Однак їх результати можна поширити і на сферу залучення прямих іноземних інвестицій. Методом екстраполяції Р. Пінхейро-Алвес [15] дослідив поведінку португальських підприємств, які здійснювали прямі інвестиції за кордон. У результаті дослідження підтвердилась дія основних поведінкових правил суб'єктів господарювання, а також модель Р. Хайнера [8], яка стверджує: чим більша невизначеність, з якою стикаються особи, що приймають рішення, тим частіше застосовуються поведінкові правила суб'єктами господарювання.

Мета дослідження полягає в тому, щоб:

- визначити сутність поведінкового підходу при розгляді проблематики залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства;
- узагальнити правила поведінки інвесторів при здійсненні прямих іноземних інвестицій з метою врахування основних тенденцій у процесі їх залучення на підприємства.

Сторона, що розробляє модель залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства, повинна враховувати всі можливі мотиви, обставини й особливості інвестування, які характеризують сторону іноземного інвестора, для забезпечення ефективності її функціонування. З цією метою при аналізуванні системи залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства, окрім економічної (раціональної) складової, яка виявляється в аналізуванні й оцінюванні стратегічного, фінансового, операційного напрямків діяльності об'єкта інвестування, аналізуванні факторів залучення, оцінюванні ефективності запланованих прямих інвестицій, аналізі ризику інвестиційних проектів тощо, пропонується виокремлювати також поведінкову складову процесу, оскільки це передбачає як краще розуміння самого процесу, так і розвиток системи загалом (рис. 1).

Поведінкова складова найбільш виражено проявляє свій вплив через когнітивні характеристики осіб, які безпосередньо причетні до процесу здійснення прямих іноземних інвестицій на підприємства. Це менеджери, які приймають управлінські інвестиційні рішення, особи, які прямо чи опосередковано впливають на його результат. Окрім цього, великого значення набувають крос-культурні особливості сторони, що залучає, та сторони, що здійснює прямі іноземні інвестиції, а також знаходження порозуміння щодо корпоративно-культурних аспектів обох сторін.

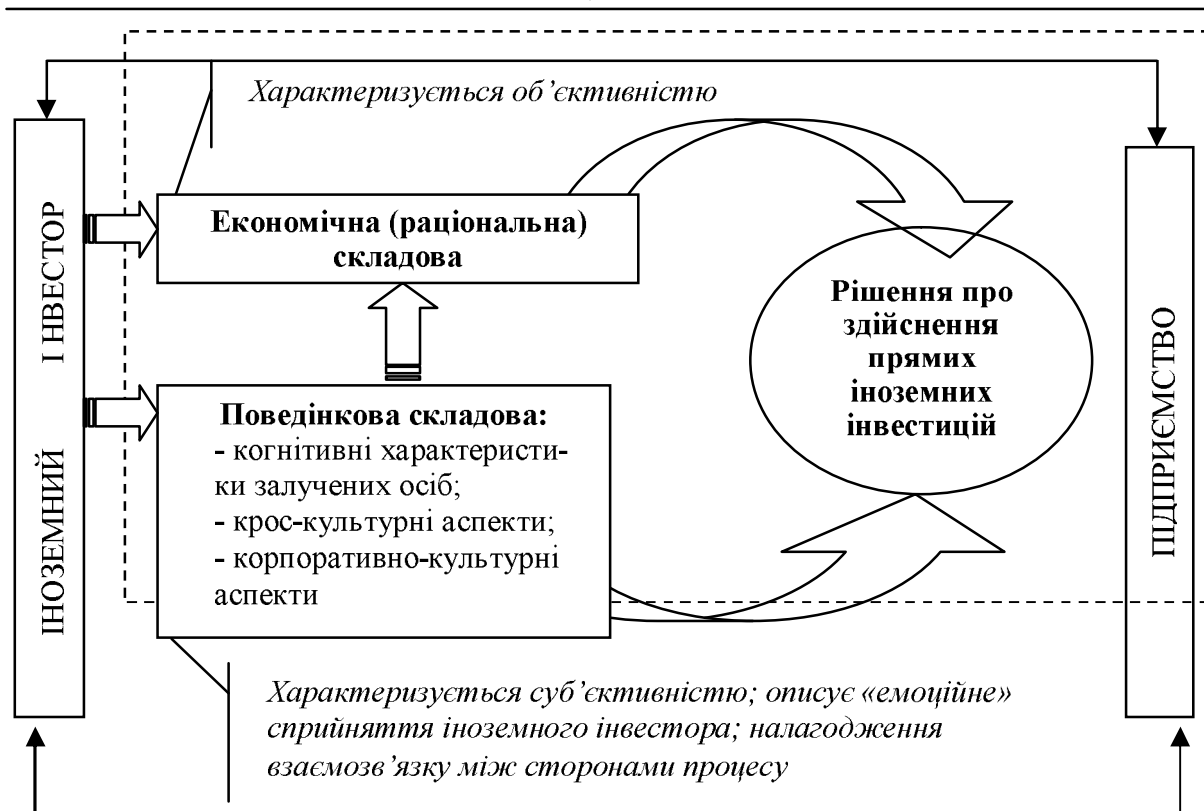


Рис. 1. Складові процесу залучення прямих іноземних інвестицій на підприємство

У сфері прямого іноземного інвестування менеджери приймають управлінські рішення щодо здійснення прямих іноземних інвестицій в умовах високої невизначеності та складності міжнародного зовнішнього середовища. Невизначеності відводиться центральна роль на всіх етапах прийняття рішення з трьох причин:

Більшість ситуацій, з якими стикаються менеджери в процесі залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства, пов'язані з недостатньою обізнаністю самих менеджерів, недостатністю інформації та невизначеністю, яка не піддається повторному відтворенню.

Як зазначають Д. Канеман та А. Тверські, індивідууми зазвичай мають справу з кожною подією окремо перед об'єднанням спільного результату, що лише збільшує невизначеність [11]. Цей факт має значення, оскільки на різних етапах залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства участь беруть різні особи. Це і менеджери підприємства, що залучає прямі іноземні інвестиції, і менеджери сторони інвестора, і посередники (представники консалтингових, аудиторських компаній, державних органів тощо).

Уже на початковій стадії залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства доцільно враховувати невизначеність і розробляти модель залучення, виходячи саме з цієї умови, а також розглядати різні мотиви поведінки і поведінкові правила зацікавлених сторін процесу.

З метою вивчення основних факторів, на які можуть впливати підприємства при залученні прямих іноземних інвестицій, варто розглянути модель Р. Хайнера [8], що часто використовується у дослідженнях поведінкової економіки, а також її модифікацію відповідно до особливостей рішень, пов'язаних з прямими іноземними інвестиціями, яка здійснена Х. Хоссейні [10].

«С-D» модель Р. Хайнера протиставляє компетенції («Competence») суб'єкта рішення й труднощі («Difficulty»), з якими він стикається при виборі найбільш бажаного варіанта в процесі прийняття конкретного рішення. Розрив, який існує між «компетенціями» й «труднощами», засвідчує, що суб'єкти стикаються з невизначеністю щодо способу опрацювання обсягу інформації, необхідного для вибору варіанта серед декількох альтернатив. Цей підхід відрізняється від неокласичного, який «... з метою теоретичного пояснення не припускає розриву між компетенцією суб'єкта рішення й труднощами проблемної ситуації, яка повинна бути вирішена...» [8, с. 562].

«С-D» модель оперує двома видами змінних:

D — змінні зовнішнього середовища, куди відносяться впливи економічних, політичних, законодавчих, культурних факторів усіх часових проміжків. Граничними значеннями є складність і стабільність;

C — змінні, що відносяться до особливостей сприйняття суб'єкта рішення, його когнітивних характеристик. Відображає зв'язок між зовнішнім середовищем та його поведінкою, а також його реакцію на інформацію. Змінні включають в себе як внутрішні, так і зовнішні джерела виникнення характеристик індивідуумів.

Поєднання компетенцій (C) і труднощів (D) визначає ступінь невизначеності (U), з яким стикаються суб'єкти рішень. Чим більш складним є зовнішнє середовище або чим менш надійним є сприйняття суб'єктів рішень, тим більшою є різниця між змінними моделі та невизначеність у процесі прийняття рішення:

$$D - C = U, C \leq D. \quad (1)$$

Стосовно ризику, то Р. Хайнер його не виокремлює, а включає у поняття невизначеності. Модель Р. Хайнера [8] підтверджує, що невизначеність пояснює поведінкову закономірність. Чим більша невизначеність, тим менша надійність процесу прийняття рішень, що змушує суб'єктів рішень підтверджувати поведінкові правила.

«С-D» розрив характеризує міжнародне середовище, в якому починають функціонувати суб'єкти господарювання при здійсненні прямих іноземних інвестицій, не обмежується лише економічним середовищем, а й включає політичне та культурне. Причиною збільшення розриву (невизначеності) при іноземному інвестуванні є вплив величезного обсягу інформації на вибір об'єкта інвестування. У випадку відсутності невизначеності потреби в опрацюванні якнайбільшого обсягу інформації для прийняття прибуткового інвестиційного рішення не виникало б, оскільки суб'єкт рішення завжди точно знав би, який обсяг нової інформації є достатнім або ж який інвестиційний проект був би безсумнівно прибутковим. Однак у реальних умовах рішення щодо здійснення прямих інвестицій за кордон завжди є невизначеними і в багатьох ситуаціях теж немає визначеності стосовно способів використання інформації. Для прикладу, випадкове рішення про подальший збір необхідної інформації про ризикованість країни може бути беззмістовним та мати негативний вплив на майбутнє управлінське рішення щодо вибору об'єкта здійснення прямих іноземних інвестицій.

Х. Хоссейні [10; с. 536—539] пропонує модифікувати «С-D» модель таким чином:

$$U = (P, E(N)), \quad (2)$$

де $U(P) < 0$, $U(E) > 0$, $E(N) < 0$.

Невизначеність (U) є спадаючою функцією можливостей сприйняття суб'єкта рішення (P) і зростаючою функцією складності міжнародного середовища (економічне, політичне, культурне) (E), тоді як складність міжнародного середовища, у свою чергу, є спадаючою функцією від нової інформації (економічної, політичної, культурної) (N).

Слід зазначити, що нова інформація може як зменшувати, так і збільшувати оцінку ризикованості конкретного інвестиційного проекту. Однак за умовами моделі нова інформація сприятиме спрощенню інвестиційних рішень. Рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій є функцією рівня невизначеності, з яким стикається іноземний інвестор. Від невизначеності залежатиме умовна ймовірність того, чи рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій буде прийнято правильне або ж прийнято, однак цього не слід було робити, $R(U)$ та $W(U)$ відповідно. Обидві ймовірності є функцією невизначеності, де $R'(U) < 0$, а $W'(U) > 0$. Таким чином, за умови зростання невизначеності R зменшується, W зростає, а їх співвідношення R/W також зменшується.

Х. Хоссейні вводить такі змінні:

$Q(E)$ — ймовірність того, що рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій правильне;

$1 - Q(E)$ — ймовірність того, що рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій неправильне;

$G(E)$ — середній рівень дохідності за умови, що рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій прийняте тоді, коли слід його прийняти;

$L(E)$ — збитки від рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій, коли його не слід було приймати;

$G(E)R(U)Q(E)$ — очікувані доходи;

$L(E)W(U)[1 - Q(E)]$ — очікувані втрати.

Очевидно, що рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій приймається за умови, коли очікувані доходи перевищують очікувані втрати:

$$G(E)R(U)Q(E) > L(E)W(U)[1 - Q(E)]. \quad (3)$$

Поділивши обидві сторони на $G(E)Q(E)W(U)$, отримаємо:

$$\frac{G(E)R(U)Q(E)}{G(E)Q(E)W(U)} > \frac{L(E)W(U)[1 - Q(E)]}{G(E)Q(E)W(U)}. \quad (4)$$

З формули (2), де $U = (P, E)$, умова Р. Хайнера про обмежену раціональність (B), що спричинена невизначеністю середовища, може бути представлена як $R/W = B(P, E)$. Шляхом спрощення формули (4) і введення області допустимих значень отримуємо таке рівняння:

$$B(P, E) = \frac{R[U(P, E)]}{W[U(P, E)]} > \frac{L(E)[1 - Q(E)]}{G(E)Q(E)} = T(E) > 0, \quad (5)$$

де ліва частина нерівності є показником надійності, що відображається ймовірністю правильного рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій,

тобто такого рішення, що приносить доходи, до ймовірності помилкового рішення про здійснення прямих іноземних інвестицій, що супроводжується втратами. Цей показник показує, як «С-D» розрив суб'єкта рішення про прями іноземні інвестиції впливатиме на відносну ймовірність прийняття помилкового порівняно з ймовірністю прийняття правильного рішення.

Область допустимих значень $T(E)$ в контексті здійснення прямих іноземних інвестицій буде відрізнятися залежно від очікуваної вартості, скоригованої на ризик, яка може бути як від'ємним, так і додатним значенням залежно від додатних чи від'ємних значень $G(E)$, $L(E)$, $Q(E)$.

Таким чином, на основі вищезазначених моделей можна зробити певні висновки, що поширюватимуться на сферу прямого іноземного інвестування і повинні бути врахованими при розробці моделі залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства:

– вступаючи в процес прийняття рішення щодо доцільності здійснення прямих іноземних інвестицій, іноземний інвестор перебуває в умовах підвищеної невизначеності, оскільки виходить за межі національних кордонів і стикається зі складністю міжнародного середовища, що характеризується різноманітністю економічних, політичних та культурних напрямків;

– в умовах невизначеності при ухваленні остаточного інвестиційного рішення щодо об'єкта інвестування суб'єкти рішень доповнюють раціональну частину процесу прийняття інвестиційного рішення (опрацювання інформації щодо потенційних інвестиційних проектів з позиції дохідності та ризику) поведінковими компонентами;

– суб'єкти рішень щодо здійснення прямих іноземних інвестицій є негомогенними, що передбачає їхні різні можливості стосовно сприйняття інформації, її інтерпретації та подолання труднощів (P):

$$P_1 > P_2 > P_3 \dots > P_n.$$

Якщо гіпотетично припустити, що всі вони мають однаковий доступ до необхідної при прийнятті інвестиційного рішення інформації, а отже, стикаються з однаковим рівнем складності міжнародного середовища, тоді невизначеність кожного з них буде протилежною (U):

$$U_1 < U_2 < U_3 < \dots < U_n.$$

За таких умов першочерговим завданням сторони, що залучає прями іноземні інвестиції, є подання інформації цільовому іноземному інвестору, яка забезпечила б зменшення рівня невизначеності інвестора та продемонструвала б конкурентоспроможність її інвестиційної пропозиції; реакція іноземного інвестора на інформацію (інвестиційну пропозицію сторони, що залучає прями іноземні інвестиції) залежить як від зовнішнього середовища, так і від характеристик суб'єкта рішення та його особливостей сприйняття інформації. Характеристики суб'єкта рішень, у свою чергу, поділяються на два типи: внутрішні (особисті) та зовнішні (джерелом їх виникнення є зовнішнє середовище), що веде до «обмеженої раціональності» [17], за якої витрати, управлінський час і можливості є обмеженими, або до застосування спрощених стратегій у поточних ситуаціях, якими є поведінкові правила.

Такі поведінкові правила, з якими можуть стикатися іноземні інвестори при здійсненні прямих іноземних інвестицій на підприємства, узагальнено в табл.1, що представлена у вигляді систематизації, зважаючи на джерела впливу (час, а також зовнішнє і внутрішнє середовище). Запропоноване узагальнення базується на правилах, що підтвердились дослідженнями у сфері поведінкових фінансів і психологічної економіки.

Таблиця 1. Систематизація правил поведінки суб'єктів рішень щодо здійснення прямих іноземних інвестицій

Типи Час	Внутрішні	Змістова характеристика	Зовнішні	Змістова характеристика
Минулий	Навчання	Схильність інвесторів робити висновки з попередніх інвестиційних проектів, навчатись на помилках, зокрема через аналізування витрат минулих періодів	Ефект «якоря»: історичний культурний	Вплив сторонньої інформації, а саме: історичного та культурного контексту, які є взаємопов'язаними та взаємообумовленими при прийнятті інвестиційного рішення. Спільні культурні цінності, а також мова порозуміння відіграють значну роль у прийнятті позитивного рішення
	Ретроспективна помилковість; судження «заднім числом»	Тенденція до запізнлих суджень, а також на основі минулих подій сприймати ситуації більш передбачувано, ніж вони є насправді, тобто переоцінювати свою спроможність до прогнозування подій		
	Ментальний облік	Первинне аналізування, що передбачає набір когнітивних операцій суб'єкта рішення з позиції витрат і доходів при здійсненні прямих іноземних інвестицій		
	Помилки гравця: ефект беззбитковості; ефект «House Money»	Схильність інвесторів досягнути беззбитковості після попереднього збиткового проекту; схильність інвесторів до ризику після попереднього прибуткового проекту більша		
Теперішній	Ефект фреймінга	Ситуація, коли результат судження інвесторів залежить від подачі інформації та конкретного формулювання, що виноситься на розгляд	Евристичне правило доступності	Інформація, яку згадати легше, зазвичай здійснює непропорційно більший вплив на формування суджень; окрім цього, значення має форма подачі інформації: яскраві, наочні матеріали згадати простіше

Типи Час	Внутрішні	Змістова характеристика	Зовнішні	Змістова характеристика
	Невідповідність із загальною стратегією	Виникає у випадку недотримання стратегій, що сформована під впливом внутрішніх чинників підприємства чи інвестора	Невідповідність із загальною стратегією	Виникає у випадку недотримання стратегії, що сформована під впливом чинників зовнішнього середовища підприємства
	Евристичне правило репрезентативності	Тенденція інвесторів оцінювати ймовірність настання події за ступенем, в якому А репрезентативне (типове) для В, або А нагадує В, де А — це подія/вибірка, В — це процес/генеральна сукупність. Правило породжує помилкову віру в «закон» малих чисел: мала вибірка повинна нагадувати генеральну сукупність більшою мірою, ніж це обумовлено законами статистики	Моральні правила	Вплив обмежень у прийнятті інвестиційних рішень, які накладаються релігійними переконаннями і неформальними, однак суспільно визнаними цінностями та прийнятними нормами поведінки (для прикладу, поняття «справедливості»)
Теперішній	—	—	Ефект «стадного інстинкту»	Наслідувати поведінку більшості, загальну тенденцію. У випадку значного інформаційного потоку у медіа про інвестиційну привабливість конкретного ринку, увага суб'єктів рішень автоматично перемикається на нього з інших потенційних ринків здійснення інвестицій
	—	—	Ефект сигналів	Доступність нещодавніх, сенсаційних, часто згадуваних у медіа подій є зазвичай переоціненими суб'єктами рішень, в той час як події з протилежними характеристиками,

				які є звичними та відповідають нормальному стану речей, недооцінюються щодо їх важливості та релевантності при прийнятті інвестиційного рішення
Майбутній	Надмірна впевненість	Ситуація, за якої майбутні очікування викликають схильність переоцінювати свої можливості та потужності підприємства при прийнятті інвестиційного рішення, що призводить до вибору неоптимального варіанта. Спричинена ілюзією контролю, наявністю кращих навиків і можливостей порівняно з конкурентами, помилкових переконань, залежностей (для прикладу, «менш розвинені ринки передбачають більшу дохідність»)	—	—
	Зміщення до підтвердження	Схильність інтерпретувати нову інформацію таким чином, щоб вона відповідала початковим апріорним переконанням, а також схильність проявляти непропорційно більше уваги і довіри до інформації, яка підтверджує первинні, початкові переконання. Спричинено наявністю великого обсягу інформації, який важко піддається опрацюванню	—	—

При здійсненні прямих іноземних інвестицій на прикладі португальських компаній підтвердилась дія таких поведінкових правил, як ефект «стадного інстинкту», ефект «якоря», надмірна впевненість і ментальний образ[15]. Змістова характеристика поведінкових правил наведена у табл. 1, однак варто звернути увагу на два перші підтвержені поведінкові правила, які часто зустрічаються як у сфері фінансів, так і прямого іноземного інвестування.

Ефект «стадного інстинкту» характеризує поведінку економічних суб'єктів, які наслідують тенденції більшості, джерелом чого є соціальні впливи на думки, почуття та дії індивідуумів, що передаються шляхом прямої та непрямой комунікації, спостережень з боку економічних суб'єктів за діями інших економічних суб'єктів та їх наслідків [4]. Поведінка суб'єктів господарювання залежить як від аналізування власної інформації, яку вони отримали в процесі збору, так і від впливу дій інших суб'єктів господарювання. Однак, як свідчать результати досліджень поведінки суб'єктів господарювання в процесі прийняття рішень [13], переважає другий варіант, що стає наслідком схожості інвестиційних рішень. Прикладом дії цього ефекту можна назвати інвестиційний бум в Китаї, а також збільшення притоку прямих іноземних інвестицій після Помаранчевої революції в 2005 році.

Дія ефекту «якоря» проявляється під час ухвалення інвестиційного рішення і відображає ситуацію, яка потребує якісного оцінювання, однак воно зумовлюється впливом постійного «прив'язування» до сторонньої інформації, навіть за умови відсутності раціонального пояснення.

У сфері фінансового інвестування така «прив'язка» («якір») може стосуватися минулих цін на акції. У випадку отримання нової інформації суб'єкти рішень пристосовують минулі події до оцінки нової інформації, що не завжди характеризується адекватністю такої оцінки. Ефект «якоря» описує, як суб'єкти рішень мають схильність до фокусування на минулих подіях і неврахування нових тенденцій. І хоча це може здатись малоймовірним феноменом, дослідження у галузі поведінкової економіки засвідчують, що ефект «якоря» є досить поширеним у ситуаціях, коли суб'єкти рішення стикаються з абсолютно новими умовами.

Згідно з поведінковим підходом, у процесі залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства необхідно зважати на когнітивні схильності інвесторів, тобто на їх систематичні тенденції до відхилення від раціональних способів прийняття рішень, а також на рівень невизначеності, що значною мірою визначається і станом інформації, яку отримує інвестор і яка є основою для прийняття інвестиційного рішення. Важливим є те, що саме цей фактор частково підконтрольний стороні, яка залучає прямі іноземні інвестиції, а отже, вона може здійснювати на нього вплив.

Поряд із забезпеченням інвестиційної привабливості своєї інвестиційної пропозиції та її конкурентоспроможності українським підприємствам слід активно спрямовувати діяльність на її інформаційне поширення та донесення до іноземних інвесторів. Нова додаткова інформація допомагає іноземним інвесторам перевірити свої очікування стосовно країни, регіону та конкретного об'єкта інвестування, куди прямі іноземні інвестиції спрямовуються. Вплив нової інформації на прийняття інвестиційного рішення залежатиме від розгляду її іноземним інвестором як позитивної чи негативної, що визначатиметься їх інвестиційними вподобаннями, мотивами й ставленням до ризику. Відповідно, нова позитивна правильно подана інформація сприятиме отриманню й збільшенню обсягів запланованих прямих іноземних інвестицій, а негативна — спровокує їх зменшення або ж відхилення. В реаліях української

економіки залучення прямих іноземних інвестицій вимагає від підприємств великих зусиль, оскільки, окрім роботи над конкурентними перевагами своєї інвестиційної пропозиції та пошуку можливостей її реалізації, вони стикаються із ситуацією, за якої змушені долати стереотипи стосовно регіону, країни й тих конотаційних змістів, що сформувались у свідомості іноземних інвесторів. Йдеться про можливості ведення бізнесу в Україні, коли в іноземних інвесторів з'являється супутнє експресивно-емоційне значення змісту правил ведення бізнесу, політичних і культурних особливостей та інших аспектів. Окрім цього, спостерігається вибірковість інформаційної подачі у ЗМІ. За даними моніторингу Українського центру економічних і політичних досліджень ім. О. Разумкова [1], уявлення іноземних журналістів про Україну, а отже, і представників суспільства, в якому вони працюють, є поверховими, фрагментарними і переважно негативними. Дається взнаки відсутність України на ментальній карті Європи та світу протягом довгого часу. За таких умов при залученні прямих іноземних інвестицій на підприємства недаліки зовнішнього середовища вимагають перекриття переконливими перевагами та сильними сторонами інвестиційної пропозиції.

Висновки

Можна стверджувати, що за умови підтвердження зв'язку та впливу невизначеності на прийняття управлінського рішення щодо здійснення прямих іноземних інвестицій виникає необхідність доповнювати неокласичну теорію поведінковим підходом. За допомогою моделі Р. Хайнера можна пояснити факт більших обсягів потоків та активів прямих іноземних інвестицій між розвиненими країнами за рахунок меншого «С-D» розриву суб'єктів рішень, які функціонують в їхньому середовищі, а також зменшення потоків прямих іноземних інвестицій в часи економічних криз і політичних заворушень. Застосування надбань поведінкової економіки, а саме: розуміння особливостей поведінки інвесторів при здійсненні прямих іноземних інвестицій, допоможе менеджерам сторони, що залучає, реагувати на них і брати до уваги при розробці моделі залучення. Кожне управлінське рішення щодо здійснення прямих іноземних інвестицій узгоджується із загальною стратегією підприємства і тісно пов'язане з можливими джерелами інформації щодо витрат, доходу та ризику. Однак невизначеність умов функціонування суб'єктів господарювання спричинює їх обмежену раціональність, тому в контексті залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства необхідно брати до уваги когнітивні схильності іноземних інвесторів, враховувати основні систематичні тенденції до відхилення від раціональних способів прийняття інвестиційних рішень та корегувати свою діяльність для досягнення поставлених цілей. Корективи діяльності підприємства, спрямованої на залучення прямих іноземних інвестицій, повинні відображатися реалізацією інформаційних сигналів, які мають за мету усунення асиметрії інформації та переконання іноземного інвестора у доцільності здійснення конкретної прямої іноземної інвестиції, що стане подальшим напрямком нашого дослідження.

Література

1. *Міжнародний імідж України: міфи і реалії* / Український центр економічних і політичних досліджень ім. О. Разумкова. [Електронний ресурс] — режим доступу: http://www.razumkov.org.ua/additional/article_chaly_NSD3_ukr.pdf
2. *Гловели Г.Д.* История экономических учений: учеб. пособие для бакалавров / Г. Д. Гловели. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.:Издательство Юрайт; ИД Юрайт, 2013. — 777 с.
3. *Канеман Д., Тверски А.* Рациональный выбор, ценности и фреймы // Психологический журнал. — 2003. — Т. 24. — № 4. — С. 31—42.
4. *Banerjee A.V.*, 1992. A Simple Model of Herd Behavior // The Quarterly Journal of Economics, Vol. 107, 3 (August). — P. 797—817.
5. *Beckmann D., Menkoff L. and Suto M.* 2008. Does Culture Affect Asset Managers' Views and Behaviour? // Journal of Economic Behaviour and Organizations, doi: 10/1016/j.jebo.2007.12.001
6. *Frey B., Eichenberger R.* 2001. Economic incentives transform psychological anomalies // Inspiring Economies, Cheltenham. — P. 21—36.
7. *Grinblatt M., Keloharju M.* 2001. How Distance, Language and Cultural Influence Stockholdings and Trades // The Journal of Finance, vol. LVI, 3, June. — P. 1053—1073.
8. *Heiner R.*, 1983. The origin of predictable behavior // American Economic Review, September, Vol. 73, 4. — P. 560—595.
9. *Hilton D.J.*, 2003. Psychology and the Financial Markets: Applications to Understanding and Remediating Irrational Decision-Making // Psychology of Economic Decision, Volume II, Eds. Isabelle Brocas and Juan D. Carrilo, Oxford University Press. — P. 273—297.
10. *Hosseini H.*, 2005. An Economic Theory of FDI: A Behavioral Economic and Historical Approach // The Journal of Socio-Economics, Vol. 34. — P. 528—541.
11. *Kahneman D., Tversky A.* 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk // Econometrica, vol. 47 (March). — P. 263—291.
12. *Kahneman D., Tversky A.* 1982. Judgements of and by Representativeness, in “Judgement under uncertainty: Heuristics and biases”, Eds. Daniel Kahneman, Paul Slovic and Amos Tversky. — P. 84—98.
13. *Kinoshita Y., Mody A.* 2001. Private Information for Foreign Investment in Emerging Economies // Canadian Journal of Economics, Vol. 34, 2, May. — P. 448—464.
14. *Malmendier U., Tate G.* 2005. CEO Overconfidence and Corporate Investment // The Journal of Finance, vol. LX, 6, December. — P. 2661—2700.
15. *Pinheiro-Alves R.*, 2008. Behavioural Determinants of Foreign Direct Investment. [Електронний ресурс] — режим доступу: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/10297>
16. *Rabin M.* 1998. Psychology and Economics // Journal of Economic Literature, Vol. 36, 1, March. — P. 11—46
17. *Simon H.*, 1955. A Behavioral Model of Rational Choice // Quarterly Journal of Economics, Vol. 69, 1 (February). — P. 99—118.

ПОВЕДЕНЧЕСКИЙ ПОДХОД К ПРОБЛЕМЕ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ПРЕДПРИЯТИЯ

М.И. Бырка

Житомирский государственный университет им. Ивана Франко

В статье определена сущность поведенческого подхода при рассмотрении проблематики привлечения прямых иностранных инвестиций на предприятия в условиях неопределенности. Проанализирована поведенческая модель Р. Хайнера в контексте привлечения прямых иностранных инвестиций на предприятия. Обобщены правила поведения иностранных инвесторов при осуществлении прямых иностранных инвестиций с целью учета основных тенденций в процессе их привлечения на предприятия.

Ключевые слова: *прямые иностранные инвестиции, поведенческая экономика, неопределенность.*