

ФІНАНСОВІ ТЕОРІЇ ІНТЕРНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Анотація

У статті виокремлено групу фінансових теорій інтернаціоналізації підприємств на основі спільного базового критерію – ефективності інтернаціоналізації. Визначення ефективності інтернаціоналізації, на відміну від інших груп теорій інтернаціоналізації підприємств, здійснюється на основі порівняння фінансових результатів від формування та реалізації заходів інтернаціоналізації. Обґрунтовано актуальність дослідження фінансових результатів інтернаціоналізації підприємств та її ефективності. Також доведено, що проаналізовані теорії інтернаціоналізації підприємств, на відміну від інших теорій інтернаціоналізації, характеризуються сукупністю спільних критеріїв фінансового характеру, зокрема фінансовими мотивами та рівнем забезпечення фінансовими ресурсами. Визначено рівень застосування семи базових критеріїв, за якими характеризується діяльність підприємства на закордонних ринках, під час формування положень кожної із аналізованих фінансових теорій інтернаціоналізації підприємств.

Ключові слова: інтернаціоналізація, теорії інтернаціоналізації підприємств, стратегія, ефективність.

П.Г. Ильчук, к.э.н.,

Национальный университет «Львовская политехника», г. Львов

ФИНАНСОВЫЕ ТЕОРИИ ИНТЕРНАЦИОНАЛИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Аннотация

В статье выделено группу финансовых теорий интернационализации предприятий на основе общего базового критерия – эффективности интернационализации. Определение эффективности интернационализации, в отличие от других групп теорий интернационализации предприятий, осуществляется на основе сравнения финансовых результатов от формирования и реализации мероприятий интернационализации. Обоснована актуальность исследования финансовых результатов интернационализации предприятий и ее эффективности. Также доказано, что проанализированные теории интернационализации предприятий, в отличие от остальных теорий интернационализации, характеризуются совокупностью общих критериев финансового характера, в частности финансовыми мотивами и уровнем обеспечения финансовыми ресурсами. Определен уровень применения семи базовых критериев, по которым характеризуется деятельность предприятия на зарубежных рынках, при формировании положений каждой из рассматриваемых финансовых теорий интернационализации предприятий.

Ключевые слова: интернационализация, теории интернационализации предприятий, стратегия, эффективность.

Pavlo G. Il'chuk, Candidate of Economics,
National University «Lviv Polytechnic», Lviv

FINANCIAL THEORIES OF ENTERPRISES INTERNATIONALIZATION

Annotation

The article singles out a group of financial theories of enterprises internationalization which are based on common basic criteria – effectiveness of internationalization. Determining the effectiveness of internationalization, in contrast to other groups of theories of enterprises internationalization, is based on a comparison of the financial results of the formulation and implementation of measures of internationalization. The actuality investigation of the financial results of enterprises internationalization and its effectiveness are substantiated. It is also proved that analyzed theories of

enterprises internationalization, in contrast to other theories of internationalization, are characterized by a set of common criteria of a financial nature, including financial motives and the level of financial resources ensuring. The level of application of seven basic criteria that characterized the activities on foreign markets, during the formation of the provisions of each of the analyzed financial theories of internationalization of enterprises is defined.

Keywords: internationalization, the theories of enterprises internationalization, strategy, effectiveness.

Постановка проблеми. Метою діяльності комерційного підприємства є отримання прибутку та задоволення потреб споживачів. Відповідно кожен із напрямів своєї діяльності підприємство прагне організувати таким чином, щоб оптимізувати рівень її рентабельності. Не є винятком і діяльність підприємства на закордонних ринках. Інтернаціоналізація діяльності підприємства зумовлена, перш за все, бажанням отримання додаткового прибутку за рахунок розширення діяльності за межі вітчизняного ринку. Відповідно, досягнення оптимізації фінансових результатів та оцінювання ефективності діяльності підприємства в умовах інтернаціоналізації набуває все більшої актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам дослідження та оцінювання участі України у міжнародному поділі праці і підвищення ролі зовнішньоекономічних зв'язків присвячено роботи О. Сльозко, який робить акцент на оптимізації ефективності виробництва через об'єднання зусиль учасників регіональної інтеграції [5, с. 303–304]. Проте дослідник не розглядає можливості комплексного оцінювання ефективності інтернаціоналізації, не пропонує моделей такого оцінювання.

Оцінюванню ефективності зовнішньоекономічної діяльності підприємства присвячено роботи О. Вівчар, Т. Перекрест, М. Панкової, В. Маргасової, А. Рогового, В. Виговської [1-4].

Зокрема, О. Вівчар пропонує розраховувати економічну ефективність виробництва експортної продукції для того, щоб оцінити економічну зацікавленість виробників продукції, поставляти її на світовий ринок самостійно або через зовнішньоекономічні організації [1, с. 27–28], а також нею розроблено схему прояву ефекту від зовнішньоекономічних зв'язків [1, с. 29]. Основні завдання аналізування експортної діяльності підприємства сформульовані Т. Перекрест [4, с. 159]. Передумови підвищення ефективності зовнішньоекономічної діяльності підприємств за рахунок формування інноваційної конкурентоспроможності виділено М. Панковою [3, с. 171–173]. В. Маргасова, А. Роговий, В. Виговська систематизували переваги та недоліки існуючих методів аналізування фінансових результатів зовнішньоекономічної діяльності [2, с. 210] та узагальнили показники оцінювання ефективності зовнішньоекономічної діяльності підприємства [2, с. 212]. Основні дослідження ефективності інтернаціоналізації

зосереджено в роботах зарубіжних науковців, таких як Р. Алібер, С. Хірш, Т. Агмон, Д. Лессард, В. Еррунца, Л. Сенбет, Д. Меца, Ф. Плоег, П. Баклі, Х. Марковіц [6–12]. Проте зарубіжні науковці зосереджують увагу виключно на теоретичних засадах оцінювання ефективності інтернаціоналізації на основі фінансових результатів. На сьогодні не систематизовано теоретичні підходи щодо дослідження ефективності інтернаціоналізації, не виявлено їхні позитивні та негативні сторони, не розроблено практичних рекомендацій щодо їхнього застосування під час прийняття управлінських рішень щодо діяльності підприємства на закордонних ринках.

Мета дослідження. Основною метою дослідження є виокремлення групи фінансових теорій інтернаціоналізації на основі базового спільного критерію. Окремим завданням дослідження є визначення сукупності інших спільних критеріїв фінансового характеру, які притаманні усім теоріям інтернаціоналізації, які можна зарахувати до групи фінансових.

Результати дослідження. Узагальнюючи численні теоретичні дослідження інтернаціоналізації підприємств, серед теорій інтернаціоналізації підприємств можна окремим блоком виділити фінансові теорії. Основним об'єктом дослідження фінансових теорій інтернаціоналізації підприємств, на відміну від інших теорій, є ефективність інтернаціоналізації (хоча цьому об'єкту дослідження і надається різний рівень пріоритету). Під час дослідження передумов інтернаціоналізації пріоритет надається виокремленню саме фінансових мотивів, а під час дослідження ресурсного забезпечення розглядаються фінансові ресурси, тоді як визначення ефективності інтернаціоналізації здійснюється на основі порівняння фінансових результатів від формування та реалізації заходів інтернаціоналізації. До групи фінансових теорій інтернаціоналізації варто зарахувати теорію валютних зон, теорію Хірша, теорію диверсифікації, теорію реальних варіантів і портфельну теорію.

Теорії, які досліджують проблеми інтернаціоналізації підприємств, більшою чи меншою мірою опираються на аналізування семи базових критеріїв, за якими характеризується діяльність підприємства на закордонних ринках:

- 1) передумови та мотиви інтернаціоналізації підприємств;
- 2) взаємозв'язки між суб'єктами ринків в умовах інтернаціоналізації;
- 3) ресурсне забезпечення діяльності підприємств в умовах інтернаціоналізації;
- 4) напрями інтернаціоналізації підприємств: оцінювання привабливості і вибір закордонних ринків;
- 5) стратегічне управління інтернаціоналізацією підприємств: формування стратегій інтернаціоналізації;
- 6) конкурентні переваги підприємств в умовах інтернаціоналізації;

7) ефективність інтернаціоналізації підприємств. Узагальнення характеристик фінансових теорій інтернаціоналізації підприємств наведено у табл. 1.

Таблиця 1

**Характеристики та пріоритети досліджень фінансових теорій
інтернаціоналізації підприємств***

Назва теорії	Мотивація та передумови інтернаціоналізації	Взаємозв'язки між суб'єктами ринків	Ресурсне за безпечення	Напрями інтернаціоналізації	Стратегічне управління інтернаціоналізацією	Конкурентні переваги	Ефективність інтернаціоналізації
Теорія валютних зон	***	*	***	**	*	**	**
Теорія Хірша	*	*	**	*	**	**	***
Теорія диверсифікації	*	*	*	**	*	*	**
Теорія реальних варіантів	*	**	*	**	***	*	***
Портфельна теорія	***	*	*	**	*	*	**

Умовні позначення: *** – високий пріоритет дослідження,
 ** – середній пріоритет дослідження,
 * – низький пріоритет дослідження.

*Джерело: власне опрацювання

Базовою концепцією теорії валютних зон є концепція недосконалості ринків, насамперед фінансових. Ця теорія розроблена Р. Алібером на початку 70-их років [7, с. 17–34]. Основним положенням, на якому ґрунтується дана теорія, є функціонування різних валютних зон у світовій економіці. У теорії валютних зон сформульовано чотири твердження, які виконують роль обмежень під час її застосування: 1) підприємства мають змогу досягти локальної конкурентної переваги шляхом використання капіталу з нижчою вартістю порівняно з конкурентами (завдяки відмінностям на різних ринках (вітчизняному та закордонних) у вартості використання фінансових ресурсів) тільки на вітчизняному ринку; 2) ринки з сильними валютами є джерелом прямих іноземних інвестицій, натомість ринки із слабкими валютами приймають прямі іноземні інвестиції; 3) валютні курси є важливим фактором впливу на формування стратегії інтернаціоналізації; 4) валютні курси є важливим фактором впливу на вартість капіталу на закордонних ринках.

Перевагами даної теорії є: 1) визначення додаткових мотивів інтернаціоналізації, а також додаткових джерел конкурентної переваги – використання курсової різниці; 2) багатоаспектне аналізування вибору закордонних ринків з прив'язкою до різних валютних зон; 3) універсальність теорії з точки зору країни базування підприємства; 4) результати емпіричної перевірки доводять достовірність ключових тверджень теорії. Недоліками теорії валютних зон є: 1) відсутність методик аналізування конкурентних

взаємозв'язків підприємства та інших суб'єктів даного ринку; 2) загальний характер методики оцінювання ефективності інтернаціоналізації; 3) дослідження базується виключно на принципі недосконалості ринку; 4) статичний характер теорії; 5) для перевірки правильності теорії вибирались дані виключно транснаціональних корпорацій, що належать до промислових видів економічної діяльності.

С. Хірш запропонував математичну модель ключової дилеми інтернаціоналізації підприємств – експортувати чи інвестувати. Його теорія базується на таких обмеженнях: 1) економіка складається з ринків країн А і В; 2) підприємство з країни А має намір вийти на ринок країни В; 3) виробничі витрати на ринках країн А і В визначені за допомогою таких моделей:

$$P_a = \sum_{t=1}^T \frac{P_{at}}{(1+r)^t} \quad (1)$$

$$P_b = \sum_{t=1}^T \frac{P_{bt}}{(1+r)^t}, \quad (2)$$

де P_a і P_b – виробничі витрати в країнах А і В (враховуються витрати, пов'язані з трудовими та матеріальними ресурсами, інвестиції в основні засоби, однак не враховуються витрати на нематеріальні активи), грн.; r – дисконтна ставка (як правило, приймається на рівні процентної ставки за борговими фінансовими інструментами); t – час.

4) конкурентна перевага розраховується за допомогою моделі:

$$K = \sum_{t=1}^T \frac{K_t}{(1+r)^t}, \quad (3)$$

де K – якісна конкурентна перевага (пов'язана з нематеріальними активами), у.од.;

5) різниця у витратах на здійснення маркетингової діяльності розраховується за допомогою моделі:

$$M = \sum_{t=1}^T \frac{M_{xt}}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^T \frac{M_{dt}}{(1+r)^t}, \quad (4)$$

де M_x , M_d – маркетингові витрати, пов'язані з діяльністю на закордонному та вітчизняному ринку відповідно, грн. (різниця в маркетингових витратах, як правило, набуває позитивного значення, оскільки підприємства, здійснюючи операції на закордонному ринку, генерують додаткові маркетингові витрати);

6) різниця у витратах на координацію видів діяльності ланцюга вартості на різних ринках розраховується за допомогою моделі:

$$C = \sum_{(t=1)^t}^T \frac{C_{xt}}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^T \frac{C_{dt}}{(1+r)^t}, \quad (5)$$

де C_x – витрати на координацію видів діяльності ланцюга вартості на закордонному ринку, грн.; C_d – витрати на координацію видів діяльності ланцюга вартості на вітчизняному ринку, грн.;

7) конкурентна перевага (К) впливає з різниці в маркетингових витратах (М), а взаємозалежність полягає в тому, що чим більш технологічно простим є продукт (низький рівень К), тим нижчою є вартість маркетингової підтримки. Тобто продукти, які містять значний компонент нематеріального ресурсу, вимагають значної маркетингової підтримки на закордонних ринках з метою інформування споживачів про унікальні споживчі властивості [10, с. 259-263].

Базуючись на цих принципах, під час сегментації та вибору цільового ринку вхід на закордонні ринки варто здійснювати у вигляді таких стратегій: 1) торгівельної (передбачає виключно експортні операції), якщо виконується нерівність: $(P_a + C) < (P_b + M)$ [10, с. 264]; 2) ієрархічної (передбачає співпрацю розміщення виключно за рахунок власних ресурсів та під власним контролем окремих видів діяльності ланцюгів вартості або повних ланцюгів вартості), якщо виконується нерівність зворотного характеру: $(P_a + C) > (P_b + M)$.

До переваг даної теорії належать: 1) простота і логічність теорії; 2) визначення залежності між ресурсами та маркетинговими витратами на закордонних ринках; 3) визначення ефективності інтернаціоналізації на основі двох видів стратегічних заходів входу на закордонні ринки (торгівельної та ієрархічної стратегії); 4) універсальність теорії (можливість застосування незалежно від розміру підприємства та країни базування). Недоліки теорії Хірша: 1) аналізування ефективності інтернаціоналізації базується тільки на вихідних грошових потоках (витратах) і не враховує вхідних грошових потоків (доходів); 2) відсутність дослідження мотивів інтернаціоналізації; 3) аналізування обмежене двома ринками, відсутність дослідження вибору напрямів інтернаціоналізації; 4) відсутність дослідження взаємозв'язків між учасниками ринку (конкурентних та коопераційних); 5) відсутність дослідження підвищення ефективності діяльності підприємства за рахунок інтернаціоналізації; 6) дослідження базується виключно на принципі недосконалості ринку, що не дозволяє комплексно аналізувати ринкову поведінку підприємств; 7) статичний характер теорії; 8) положення теорії можна застосувати тільки для виробничих підприємств; 9) відсутність можливості емпіричної перевірки теорії через відсутність

детальної інформації про виробничі, маркетингові витрати та витрати координації видів діяльності у ланцюгу вартості окремих підприємств, а також величини конкурентної переваги.

До групи фінансових теорій інтернаціоналізації також належить теорія диверсифікації. Дана теорія базується на припущенні, що вагомим фактором, який впливає на ефективність операцій на закордонному ринку, одночасно з недосконалістю виробничих ринків та податковим регулюванням, є недосконалість фінансових ринків [6, с. 1049; 9, с. 401]. Дані фактори є основою аналізування ринкової рівноваги, яка базується на попиті зі сторони міжнародних корпорацій щодо залучення інвестицій, а також пропозиції з точки зору інвесторів. Дана теорія також враховує бар'єри в потоках фінансового капіталу на міжнародних ринках [9, с. 406-409]. Це означає, що рівень прибутковості інвестицій на закордонних ринках є вищим за умови існування значних бар'єрів у потоках фінансового капіталу, насамперед, щодо портфельних інвестицій. За умови існування значних бар'єрів в потоках фінансового капіталу інвестор може трактувати підприємство на закордонних ринках як портфельну інвестицію, що характеризується різним рівнем прибутковості і ризику.

Основними перевагами теорії диверсифікації є: 1) встановлення взаємозв'язку між рівнем інтернаціоналізації та фінансовими результатами; 2) універсальність сфери застосування (дослідження апробоване на основі даних підприємств, що належать до різних видів економічної діяльності). Недоліками теорії є: 1) відсутність аналізування мотивів інтернаціоналізації, ресурсного забезпечення діяльності підприємств в умовах інтернаціоналізації, методик вибору закордонного ринку, методик визначення сектору інтернаціоналізації, стратегії входу на закордонні ринки під час сегментації та вибору цільового ринку і зв'язків з іншими суб'єктами в умовах інтернаціоналізації; 2) врахування виключно концепції недосконалості ринків; 3) статичний характер теорії; 4) для перевірки правильності теорії вибирались дані виключно великих підприємств – резидентів США.

До групи фінансових теорій інтернаціоналізації доцільно також зарахувати теорію реальних варіантів, яка базується на методиці оцінювання вигідності інвестицій на основі чистої приведеної вартості (Net Present Value – NPV). Теорія реальних варіантів базується на дослідженнях діяльності підприємств на закордонних ринках Д. Мези і Ф. Плоєга [12, с.343-351], які згодом були доповнені П. Баклі [8, с.229-262].

Дана теорія досліджує доцільність щодо вибору способу входу на закордонний ринок на основі ієрархічної стратегії (прямі іноземні інвестиції) під час сегментації та вибору цільового ринку через визначення реальних варіантів. Після розрахунку усіх грошових потоків планових варіантів входу

на закордонний ринок порівнюється вартість чистої приведенної вартості закордонних інвестицій за усіма стратегіями входу. Згідно з теорією реальних варіантів, за плановими розрахунками реалізація заходів присутності на закордонних ринках на основі торгівельних і кооперативних стратегій є вигіднішою [8, с. 232-234]:

$$NPV_{Han} > NPV_{Hie} , \quad (6)$$

$$NPV_{KBK} > NPV_{Hie} , \quad (7)$$

$$NPV_{KK} > NPV_{Hie} , \quad (8)$$

де NPV_{Han} – планова чиста приведена вартість закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі торгівельних стратегій, грн.; NPV_{Hie} – планова чиста приведена вартість закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі ієрархічних стратегій (прямі закордонні інвестиції), грн.; NPV_{KBK} – планова чиста приведена вартість закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі кооперативних стратегій (через ліцензування діяльності), грн.; NPV_{KK} – планова чиста приведена вартість закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі кооперативних стратегій (через створення спільних підприємств), грн.

Однак за умови входу на закордонний ринок на основі ієрархічної стратегії (прямі іноземні інвестиції) та створення автономного підрозділу підприємства на закордонному ринку виникає ефект більш повного використання можливостей закордонного ринку та забезпечення вищого рівня прибутковості інвестицій, ніж за планом, а також ніж під час реалізації інших стратегій входу на закордонний ринок. Така здатність підприємства більш ефективно використовувати можливості закордонного ринку, ніж за планом, у даній теорії названа «реальним варіантом» і завдяки врахуванню такої здатності ефективність реалізації ієрархічних стратегій в межах заходів присутності на закордонних ринках під час сегментації та вибору цільового ринку суттєво підвищується і перевищує ефективність реалізації заходів присутності на закордонних ринках на основі торгівельних і кооперативних стратегій [8, с. 232-234]:

$$NPV_{Han} + Opt_{Han} < NPV_{Hie} + Opt_{Hie} , \quad (9)$$

$$NPV_{KBK} + Opt_{KBK} < NPV_{Hie} + Opt_{Hie} , \quad (10)$$

$$NPV_{KK} + Opt_{KK} < NPV_{Hie} + Opt_{Hie} , \quad (11)$$

де NPV_{Han} – планова чиста приведена вартість закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі торгівельних стратегій, грн.; Opt_{Han} – вартість ефекту більш повного використання можливостей закордонного ринку, ніж за планом, в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі торгівельних стратегій, грн.; NPV_{Hie} – планова чиста приведена вартість закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі ієрархічних стратегій (прямі закордонні інвестиції), грн.; Opt_{Hie} – вартість ефекту більш повного використання можливостей закордонного ринку, ніж за планом, в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі ієрархічних стратегій, грн.; NPV_{KBK} – планова чиста приведена вартість закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі кооперативних стратегій (через ліцензування діяльності), грн.; Opt_{KBK} – вартість ефекту більш повного використання можливостей закордонного ринку, ніж за планом, у межах заходів присутності на закордонних ринках на основі кооперативних стратегій (через ліцензування діяльності), грн.; NPV_{KK} – планова чиста приведена вартість закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках на основі кооперативних стратегій (через створення спільних підприємств), грн.; Opt_{KK} – вартість ефекту більш повного використання можливостей закордонного ринку, ніж за планом, у межах заходів присутності на закордонних ринках на основі кооперативних стратегій (через створення спільних підприємств), грн.

Однак вищенаведена методика визначення ефективності закордонних інвестицій в межах заходів присутності на закордонних ринках не завжди відповідає дійсності, оскільки вартість реалізації реального варіанту може відрізнятись залежно від характеристик закордонного ринку (величини, ризиків тощо), дій та можливостей закордонного партнера (його позиції на ринку, достовірності інформації), виду діяльності, а також характеру конкурентних переваг підприємства, яке виходить на закордонний ринок.

Таким чином, згідно з положеннями даної теорії підприємству під час формування маркетингової стратегії інтернаціоналізації через заходи присутності на закордонних ринках під час сегментації та вибору цільового ринку варто вибирати такий спосіб входу на закордонний ринок і забезпечити такий рівень ефективності діяльності на закордонному ринку, який буде максимізувати чисту приведену вартість із врахуванням реальних варіантів [8, с. 235].

Перевагами теорії реальних варіантів є: 1) встановлення взаємозв'язку заходів присутності на закордонних ринках із фінансовими та математичними методами аналізування чистої приведеної вартості; 2) визначення ефективності входу на закордонні ринки на основі методики аналізування чистої приведеної вартості; 3) дослідження базується на двох принципах: недосконалість ринку і пристосування до його умов; 4) динамічний характер теорії.

Недоліками теорії є: 1) дослідження мотивації інтернаціоналізації базується виключно на основі прагнення підвищення вартості підприємства; 2) враховує ресурсне забезпечення інтернаціоналізації та зв'язки з іншими суб'єктами тільки за умови можливості реального оцінювання вартості закордонних інвестицій.

Останньою із групи фінансових теорій інтернаціоналізації є портфельна теорія інтернаціоналізації, розроблена Х. Марковіцом у 1952 р. та пізніше ним же удосконалена [11, с. 469-477]. Дослідження цієї теорії значною мірою зосереджені на визначенні напрямів інтернаціоналізації. Згідно з даною теорією підприємство оптимізує заходи конфігурації видів діяльності ланцюга вартості шляхом вибору ринків, які мають такі відмінні характеристики: фазу життєвого циклу продукту, рівень політичного розвитку, фазу економічної кон'юнктури, рівень валютного регулювання, а також рівень політичної стабільності. Ефективність інтернаціоналізації залежить від можливості зниження сукупного рівня ризику.

Перевагами даної теорії є: 1) визначення мотивації інтернаціоналізації на основі врахування рівня ризику; 2) визначення напрямів інтернаціоналізації; 3) універсальність застосування теорії (незалежно від виду економічної діяльності та країни базування ринку).

Недоліками даної теорії є: 1) відсутність дослідження ресурсного забезпечення діяльності в умовах інтернаціоналізації; 2) відсутність дослідження стратегії входу на закордонні ринки; 3) відсутність дослідження конкурентних та кооперативних зв'язків між суб'єктами ринку; 4) ефективність інтернаціоналізації визначається виключно на основі географічної диверсифікації; 5) дослідження базується виключно на принципі недосконалості ринку; 6) статичний характер теорії; 7) відсутність емпіричної перевірки.

Висновки. Узагальнивши положення теорій інтернаціоналізації підприємств, у статті виокремлено групу фінансових теорій інтернаціоналізації, що базують на спільному базовому критерії – основному об'єкті дослідження, яким виступає ефективність інтернаціоналізації. Доведено, що проаналізовані теорії інтернаціоналізації підприємств, на відміну від інших теорій інтернаціоналізації, характеризуються сукупністю

спільних критеріїв дослідження, а саме: під час дослідження передумов інтернаціоналізації пріоритет надається виокремленню саме фінансових мотивів, а під час дослідження ресурсного забезпечення розглядаються фінансові ресурси, тоді як визначення ефективності інтернаціоналізації здійснюється на основі порівняння фінансових результатів від формування та реалізації заходів інтернаціоналізації. Також у статті визначено рівень застосування семи базових критеріїв, за якими характеризується діяльність підприємства на закордонних ринках, під час формування положень кожної із аналізованих теорій. Узагальнення результатів наукового дослідження дозволить у подальшому сформулювати комплексну модель оцінювання ефективності інтернаціоналізації підприємств на основі порівняння фінансових результатів від формування та реалізації заходів інтернаціоналізації, одночасно враховуючи фінансові мотиви інтернаціоналізації, а також надати пріоритет у дослідженні формування ресурсного забезпечення інтернаціоналізації підприємств на основі фінансових ресурсів.

Список використаних джерел:

1. Вівчар О. І. Основні аспекти підвищення ефективності зовнішньоекономічної діяльності підприємств / О. І. Вівчар // Галицький економічний вісник. – 2009. – № 2. – С. 24–30.
2. Маргасова В. Г. Аналіз фінансових результатів зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання / В.Г. Маргасова, А.В. Роговий, В.В. Виговська // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – №33. – С.207–213.
3. Панкова М. О. Підвищення ефективності зовнішньоекономічної діяльності підприємства за рахунок регіонально-інноваційної взаємодії / М. О. Панкова // Держава та регіони. – 2011. – №6. – С.170–175.
4. Перекрест Т. В. Ефективність зовнішньоекономічної діяльності машинобудівного підприємства / Т. В. Перекрест // Держава та регіони. – 2011. – №5. – С.158–162.
5. Сльозко О. О. Проблеми ефективною участі України у міжнародному поділі праці і підвищення ролі зовнішньоекономічних зв'язків / О. О. Сльозко // Економічні інновації. – 2011. – Випуск 43. – С.303–309.
6. Agmon T. Investor Recognition of Corporate International Diversification / T. Agmon, D. Lessard // The Journal of Finance. – 1977. – Vol. 32 Iss. 4. – Pp. 1049–1055.
7. Aliber R. Z. A theory of direct foreign investment / R. Z. Aliber // The International Firm [Kindleberger C. P. ed.]. – Cambridge, Mass: MIT Press, 1970. – Pp. 17–34.
8. Buckley P. J. Internationalisation – Real Options, Knowledge Management and the Uppsala Approach / P. J. Buckley, M. C. Casson, M. A. Gulamhussen // Critical Perspectives on Internationalisation [Havila V., Forsgren M., Hakansson H. eds.]. – Isevier: Oxford, 2002. – Pp.229–262.
9. Errunza V. R. The effects of international operations on the market value of the firm: Theory and evidence / V. R. Errunza, L. W. Senbet // Journal of Finance. – 1981. – Vol. 35 Iss. 2. – Pp.401–417.
10. Hirsch S. An international trade and investment theory of the firm / S. Hirsch // Oxford Economic Papers. – 1976. – Vol. 28 Iss. 2. – pp.258–270.
11. Markowitz H. Foundations of Portfolio Theory / H. Markowitz // Journal of Finance. – 1991. – Vol. 46 Iss. 2. – Pp.469–477.
12. Meza D. Production flexibility as a motive for multinationality / D. Meza, F. Ploeg // Journal of Industrial Economics. – 1987. – Vol. 35 No. 3. – Pp.343–353.