

УДК 336.01:339.727.22
JEL: B25; F21; F23; G20
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-7-488-497>

ЕЛЕМЕНТИ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ В ТЕОРІЯХ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ: ЕВОЛЮЦІЯ НАУКОВИХ УЯВЛЕНЬ ВІД ФІРМОЦЕНТРИЧНОЇ ПАРАДИГМИ ДО ЕКЛЕКТИЧНОГО СИНТЕЗУ

©2026 МАСЛІЙ В. В.

УДК 336.01:339.727.22
JEL: B25; F21; F23; G20

Маслій В. В. Елементи фінансової системи в теоріях прямих іноземних інвестицій: еволюція наукових уявлень від фірмоцентричної парадигми до еклектичного синтезу

Розвиток сучасних теорій прямих іноземних інвестицій (ПІІ) супроводжувався поступовим розширенням переліку детермінант міжнародного інвестування, однак роль фінансової системи країни-реципієнта тривалий час залишалася недостатньо концептуалізованою. Це зумовлює необхідність переосмислення класичних фірмоцентричних теорій ПІІ крізь призму сучасної фінансової науки. Метою дослідження є виявлення особливостей еволюції наукових уявлень щодо ролі окремих елементів фінансової системи у фірмоцентричних концепціях ПІІ та еклектичній парадигмі Дж. Даннінга. Дослідження побудовано на історико-теоретичному аналізі розвитку основних концепцій міжнародного інвестування другої половини XX – початку XXI ст. із використанням системного підходу до інтерпретації фінансових чинників. Методологічну основу становлять історико-логічний метод, контент-аналіз наукових праць, порівняльний аналіз та метод теоретичного узагальнення. У процесі дослідження здійснено систематизацію еволюції фірмоцентричних теорій ПІІ, охарактеризовано трансформацію ролі фінансових чинників у працях S. Hymer, C. Kindleberger, R. Vernon, J. Dunning та S. Lundan, виявлено закономірності поступового розширення складу фінансових детермінант міжнародного інвестування та сформульовано авторське пояснення причин відсутності концептуального осмислення фінансової системи країни-реципієнта у класичних теоріях ПІІ. Встановлено, що інтеграція окремих фінансових елементів до теорій ПІІ історично випередила їх осмислення як взаємопов'язаної фінансової системи. Показано, що еволюція еклектичної парадигми створила теоретичні передумови для подальшого переходу до інституційного розуміння фінансового середовища міжнародного інвестування. Теоретична цінність дослідження полягає в поглибленні наукових уявлень про розвиток фірмоцентричних концепцій ПІІ та уточненні місця фінансової системи у структурі їхніх детермінант. Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості їх використання під час розроблення сучасних теоретичних моделей взаємодії фінансової системи та процесу прямого іноземного інвестування. Наукова новизна полягає в історико-теоретичному переосмисленні класичних теорій ПІІ з позицій сучасної теорії фінансової системи. Перспективи подальших досліджень пов'язані з аналізом постеклектичного етапу розвитку теорій ПІІ та формуванням концепції фінансової системи країни-реципієнта як самостійного чинника міжнародного інвестування.

Ключові слова: прямі іноземні інвестиції; фінансова система; фірмоцентрична парадигма; еклектична парадигма; фінансові детермінанти; локаційні переваги; теорія ПІІ.

Бібл.: 38.

Маслій Вадим Володимирович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри прикладної математики, Західноукраїнський національний університет (вул. Львівська, 11, Тернопіль, 46009, Україна)

E-mail: v.maslii@wunu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9672-9669>

UDC 336.01:339.727.22
JEL: B25; F21; F23; G20

Maslii V. V. The Evolution of Financial System Elements in Foreign Direct Investment Theory: From the Firm-Centered Paradigm to the Eclectic Synthesis

The development of modern theories of foreign direct investment (FDI) has been accompanied by a gradual expansion of the list of determinants of international investing, yet the role of the host country's financial system remained underconceptualized for a long time. This highlights the need to rethink classical firm-centric FDI theories through the lens of modern financial science. The aim of the study is to identify the specific features of the evolution of scientific ideas regarding the role of individual elements of the financial system in firm-centric FDI conceptions and John Dunning's eclectic paradigm. The research is based on a historical-theoretical analysis of the development of major international investment conceptions from the second half of the 20th to the early 21st century, using a system approach to interpreting financial factors. The methodological basis includes the historical-logical method, content analysis of scientific works, comparative analysis, and the method of theoretical generalization. In the course of the study, the evolution of firm-centric FDI theories was systematized, the transformation of the role of financial factors in the works of S. Hymer, C. Kindleberger, R. Vernon, J. Dunning, and S. Lundan was described, patterns in the gradual expansion of the financial determinants of international investment were identified, and an original explanation was formulated for the lack of conceptual understanding of the financial system of the host country in classical FDI theories. It was found that the integration of individual financial elements into FDI theories historically preceded their understanding as an interconnected financial system. The study shows that the evolution of the eclectic paradigm laid the theoretical groundwork for a subsequent move towards an institutional understanding of the financial environment in international investment. The theoretical value of the study lies in deepening scientific understanding of the development of firm-centric FDI conceptions and clarifying the role of the financial system within the structure of their determinants. The practical significance of the results obtained is in their potential use when developing modern theoretical models of interaction between the financial system and the process of foreign direct investment. The scientific novelty lies in the historical-theoretical rethinking of classical FDI theories from the perspective of modern financial system theory. Prospects for further research are associated with analyzing the post-eclectic stage of FDI theory development and forming the conception of a host country's financial system as an independent factor in international investing.

Keywords: foreign direct investment; financial system; firm-centric paradigm; eclectic paradigm; financial determinants; locational advantages; FDI theory.

Bibl.: 38.

Фінансова глобалізація, що найбільш яскраво проявилася наприкінці XX ст., починаючи із середини 80-х років, вивела прямі іноземні інвестиції (ПІІ) на роль провідного чинника міжнародного руху капіталів. Її рушійною силою стали багатонаціональні корпорації (далі – БНК) та банки, міжнародні інституційні інвестори та фінансово-економічні організації. Цей етап характеризувався лібералізацією контролю за капіталом у багатьох країнах, посиленням ролі міжнародних ринків та інтегрованістю національних фінансових систем до світового фінансового простору. Як зазначає G. J. Schinasi (2005), фінансова глобалізація була необхідним аналогом розширення міжнародної торгівлі, сприяла глобалізації національних економік та розширенню можливостей для міжнародних інвестицій [1]. G. Hausler (2007) акцентує увагу на тому, що зниження багатьма країнами бар'єрів для міжнародної торгівлі та зростання світового експорту товарів і послуг більш ніж утричі – у середньому 2,3 млрд дол. на рік протягом 1983–1992 рр. до приблизно 7,6 млрд дол. у 2001 р. – стимулювало попит на транскордонне фінансування; а лібералізація національних фінансових ринків спричинила зростання глобального валового руху капіталу до 7,5 трлн дол. у 2000 р., що в чотири рази більше, ніж у 1990 р., і збільшення чистого потоку капіталу з 500 млрд дол. у 1990 р. до майже 1,2 трлн дол. у 2000 р. [2].

У попередньому дослідженні [3] було встановлено, що класичні економічні теорії XV–XIX ст. не дозволяють ані пояснити прямі іноземні інвестиції як самостійний феномен міжнародної економіки, ані ідентифікувати складні взаємозв'язки між ПІІ та фінансовою системою країни-реципієнта. Такий висновок є закономірним, оскільки впродовж зазначеного періоду ПІІ ще не набули тих масштабів та економічного значення, які згодом визначили їхню провідну роль у міжнародному русі капіталу. Водночас XX ст. докорінно змінило ситуацію: транснаціоналізація виробництва, ускладнення міжнародних фінансових відносин і зростання ролі капіталу як самостійного чинника економічного розвитку перетворили ПІІ на одну з ключових форм міжнародного руху капіталу та поставили перед економічною наукою принципово нові дослідницькі завдання. Масштаби міжнародного руху капіталу, розвиток фінансових ринків і посилення

конкуренції за іноземні інвестиції створили умови для подальшого теоретичного переосмислення чинників ПІІ та поступового включення окремих фінансових механізмів до концептуальних моделей міжнародного інвестування.

ОГЛЯД ЛІТЕРАТУРИ

Серед численних теорій ПІІ, сформованих у другій половині XX ст., особливий інтерес для даного дослідження становлять теорія монополістичних переваг (S. Hymer, 1960 [4]; C. Kindleberger, 1969 [5]; R. Caves, 1971 [6]), концепція життєвого циклу продукту (R. Vernon, 1966 [7]), теорія інтерналізації (P. Buckley, M. Casson, 1976 [8]; A. Rugman, 1981 [9]). Саме положення цих підходів були інтегровані британським економістом J. Dunning у межах еkleктичної парадигми міжнародного виробництва (OLI-paradigm: 1977 [10], 1980 [11], 1981 [12]). У сучасній науковій літературі зазначені концепції розглядаються як фірмоцентричні (C. Hill, 1994 [13]; R. Caves, 1982 [14]), оскільки вони пояснюють процеси міжнародного інвестування переважно через специфічні переваги фірми, її стратегічну поведінку та прагнення до інтерналізації міжнародних операцій.

Зазначений підхід набув широкого поширення в міжнародній науковій літературі та фактично визначив домінуючу дослідницьку рамку для аналізу ПІІ упродовж кількох десятиліть. Водночас у межах зазначених підходів фінансова система країни-реципієнта не розглядалася як самостійний об'єкт теоретичного аналізу, а трактувалася переважно як зовнішнє середовище функціонування БНК або як сукупність екзогенних умов здійснення інвестиційної діяльності.

Сучасні огляди теорій ПІІ (P. Makoni, 2015 [15]; I. Moosa, 2015 [16]; H. Siddique, B. Bardai, 2023 [17] та ін.) підтверджують багатофакторний характер процесів міжнародного інвестування та відсутність єдиного універсального підходу до їх пояснення. Зокрема, P. Makoni (2015), аналізуючи існуючі теорії ПІІ, розподіляє їх на дві великі групи: макро- та мікроекономічні, та зрештою робить висновок, що не існує єдиної кращої для висчерпного пояснення ПІІ [15]. I. Moosa (2015) у систематизованому огляді основних теорій і детермінант ПІІ аналізує вплив окремих макроекономічних і фінан-

сових чинників, зокрема валютного курсу, інфляції та процентних ставок [16]. L. Chang, et al. (2021), досліджуючи теоретичні засади зовнішніх прямих іноземних інвестицій Китаю, спираються на фірмоцентричні концепції S. Hymer, R. Vernon, P. Buckley & M. Casson та еклектичну парадигму J. Dunning [18]. При цьому автори не аналізують роль фінансової системи країни-реципієнта як самостійного об'єкта теоретичного аналізу. Н. Siddique, B. Bardai (2023) проаналізували 85 теорій ПІІ, які були опубліковані протягом 1950–2020 рр., запропонували їх періодизацію та згрупували всі теорії у дві великі групи на основі двох теоретичних концепцій: 1) досконалі ринки; 2) недосконалі ринки [17].

Проте поза межами оглядів залишаються питання трансформації наукових уявлень щодо ролі елементів фінансової системи у процесі еволюції теоретичних концепцій ПІІ.

Особливе місце серед сучасних досліджень займає праця J. Forssbaeck, L. Oxelheim (2008) [19], у якій автори вперше поставили під сумнів традиційне трактування фінансових характеристик як другорядних чинників міжнародного інвестування. На відміну від більшості класичних теорій ПІІ, що концентрувалися переважно на реальних детермінантах діяльності транснаціональних корпорацій, автори обґрунтовують необхідність розглядати фінансові характеристики фірми (вартість капіталу, доступ до фінансових ресурсів, кредитоспроможність, фінансові стратегії тощо) як самостійний блок пояснювальних змінних у межах еклектичної парадигми OLI. Водночас дослідження зосереджується виключно на фінансових характеристиках фірми та не розглядає фінансову систему країни-реципієнта як самостійний фактор залучення ПІІ. Окремі спроби концептуалізації фінансових чинників ПІІ здійснювались у межах досліджень фінансового розвитку та якості інститутів як детермінант міжнародного інвестування. Зокрема, C. Daude, E. Stein (2007) [20] встановили значущість якості інститутів для залучення іноземного капіталу, а R. Desbordes, S. Wei (2017) [21] емпірично підтвердили, що розвиток фінансового сектора країни-реципієнта позитивно впливає на приплив ПІІ. Проте зазначені дослідження зосереджуються на окремих параметрах фінансової системи – інституційній якості, глибині фінансових ринків, доступності кредиту – не інтегруючи їх у цілісну концепцію фінансової системи країни-реципієнта як самостійного чинника ПІІ.

Незважаючи на значну кількість досліджень, присвячених теоріям ПІІ та еклектичній парадигмі J. Dunning, у сучасній економічній літературі недостатньо уваги приділено аналізу того, яким чином

окремі елементи фінансової системи поступово інтегрувалися до фірмоцентричних концепцій міжнародного інвестування та еволюціонували у структурі OLI-парадигми. Хоча в пізніших працях (1992 [22]; 2000 [23]) J. Dunning визнавав зростаюче значення валютних ризиків, податкової політики, державного регулювання та інших фінансових й інституційних чинників у системі локаційних переваг, їх еволюція досі не розглядається як самостійний напрям розвитку фірмоцентричної парадигми ПІІ.

Метою статті є дослідження еволюції наукових уявлень щодо ролі окремих елементів фінансової системи у фірмоцентричних теоріях прямих іноземних інвестицій та еклектичній парадигмі J. Dunning.

Методологічну основу дослідження становлять історико-логічний метод, метод наукової абстракції, порівняльний аналіз, контент-аналіз наукових праць і метод теоретичного узагальнення. Використання історико-логічного методу дозволило простежити еволюцію наукових уявлень щодо ролі окремих елементів фінансової системи в теоріях ПІІ. За допомогою контент-аналізу здійснено дослідження змісту основних фірмоцентричних концепцій і праць J. Dunning. Методи порівняння та узагальнення використано для зіставлення теоретичних підходів і виявлення еволюції ролі окремих фінансових елементів у фірмоцентричних теоріях ПІІ. Емпіричною базою історико-теоретичного аналізу стали першоджерела S. Hymer, C. Kindleberger, R. Vernon, J. Dunning і S. Lundan, а також сучасні узагальнюючі праці, присвячені розвитку теорій ПІІ та міжнародного бізнесу.

РЕЗУЛЬТАТИ

Формування фірмоцентричних концепцій ПІІ відбувалося в умовах глибоких трансформацій світової економіки у 1960–1970-х рр. Післявоєнна реконструкція економік Західної Європи та Японії, поглиблення процесів європейської економічної інтеграції, стрімке зростання кількості та економічної могутності транснаціональних корпорацій, а також ідеологічне протистояння капіталістичної та соціалістичної систем сприяли активізації міжнародного руху капіталу. Н. Deng et al. (2009) зазначають, що протягом 1950-х років банки в США, Європі та Японії (як інститути фінансової системи. – *Прим. автора*) почали інвестувати значні суми коштів у промислові акції, заохочуючи корпоративні злиття та посилюючи концентрацію капіталу; якщо на початку ХХ ст. існувало дві-три провідні корпорації з активами в 500 млн дол. США, то в 1971 році таких корпорацій було 333, третина з яких мала активи в 1 млрд дол. США або більше. Загалом у 1970 році існувало близько 7000 материнських БНК [24].

Додатковими чинниками трансформації міжнародного економічного середовища стали крах Бреттон-Вудської валютної системи, перехід до режиму плаваючих валютних курсів, а також нафтова криза та нафтове ембарго країн ОПЕК, що істотно посилили нестабільність світової економіки та поставили під сумнів пояснювальні можливості традиційних неокласичних теорій міжнародного руху капіталу.

Паралельно в 1960–1970-х роках формувалися радикальні підходи до аналізу БНК у рамках марксистської традиції – зокрема, праці Baran & Sweezy (1964) та Magdoff & Sweezy (1969), які, як зазначають I. Suwandi, J. Foster (2016) [25], розглядали БНК як продукт концентрації монопольного капіталу та складову імперіалістичної світової системи, – однак не досліджували фінансову систему країни-реципієнта як самостійний чинник інвестиційних рішень. Традиційні неокласичні моделі міжнародного руху капіталу, засновані на міжкраїнних відмінностях у забезпеченості факторами виробництва та різниці в нормах прибутку, виявились неспроможними пояснити феномен масової транснаціональної експансії великого бізнесу в 1960-х рр., що зумовило формування принципово нових концепцій міжнародного інвестування. Принципово інший підхід запропонував S. Hymer, який заклавав основи фірмоцентричної парадигми ПП, зосередивши увагу на специфічних перевагах фірми як ключовому чиннику міжнародної експансії.

На відміну від неокласичних підходів, S. Hymer розглядав ПП не як наслідок міжкраїнних відмінностей у прибутковості капіталу, а як результат наявності у фірми специфічних монополістичних переваг. Він стверджував, що робота на іноземному ринку пов'язана із додатковими витратами, а щоб їх компенсувати, фірма-інвестор повинна володіти специфічними ринковими перевагами, до яких економіст відносив доступ до відносно дешевих фінансових ресурсів: спроможність корпорацій (американських та європейських) залучати фінансові ресурси на значно вигідніших умовах, ніж їхні конкуренти в країнах-реципієнтах. S. Hymer зауважував, що БНК здатні акумулювати прибутки у філіях із найнижчими податками або найдешевшими грошима; вони могли самостійно кредитувати свої філії в країнах-реципієнтах, що дозволяло їм частково нівелювати обмеження національних банківських систем.

H.-C. Moon, & T. Roehl (2001) зазначають, що спираючись на концепцію олігополістичних переваг J. Bain (1956) [26], S. Hymer розглядав міжнародну експансію фірми як наслідок наявності специфічних переваг, серед яких поряд із економією

на масштабі, перевагами у знаннях і розвиненими мережами збуту виокремлювалися також кредитні переваги [27]. Це дозволяє нам стверджувати, що окремі фінансові механізми були інтегровані у фірмоцентричні теорії ПП вже на ранніх етапах їх розвитку, хоча вони ще не розглядалися як складові цілісної фінансової системи.

Сучасні дослідники по-новому інтерпретують спадщину S. Hymer. Погоджуємося із С. Pitelis, E. Piteli (2024) [28], які стверджують, що S. Hymer визнавав дисциплінарною основою БНК не міжнародну економіку та фінанси, а теорію фірми. J. Cantwell (2024) [29], коментуючи працю С. Pitelis, E. Piteli (2024), зауважив, що S. Hymer із самого початку розробив деякі основоположні ідеї щодо взаємозв'язків, що існують між БНК та економічним і соціальним середовищем, в яке вони вбудовані. Хоча ідеї S. Hymer щодо міждержавного банкінгу були дуже оригінальними та залишаються актуальними сьогодні, вони потребують суттєвого оновлення та перегляду в сучасному контексті міждержавного банкінгу, на відміну від контексту, який переважав у системі міждержавного банкінгу з 1950-х по 1970-ті роки [29]. Таким чином, у концепції S. Hymer *фінансова система постає не як нейтральне середовище, а як джерело конкурентних асиметрій – і водночас як обмеження, яке БНК здатні обходити через внутрішньокорпоративне фінансування*. Це є однією з перших у фірмоцентричній традиції спроб осмислення фінансових механізмів як чинника міжнародного інвестування.

Розвиваючи ідеї S. Hymer, C. Kindleberger пов'язував існування ПП з наявністю ринкових недосконалостей і специфічних переваг фірми, які дозволяють іноземним компаніям компенсувати додаткові витрати діяльності на зовнішніх ринках. C. Kindleberger, як зазначають H.-C. Moon, T. Roehl, (2001), розглядав БНК як суб'єкти, що прагнуть отримання монопольної ренти завдяки наявності специфічних переваг, а не лише мінімізації трансакційних витрат [27]. Такий підхід зближує концепції S. Hymer та C. Kindleberger і дозволяє розглядати їх як теоретичне підґрунтя подальшого розвитку фірмоцентричної парадигми ПП.

У систематизованому огляді O. Porovici, A. Calin (2014) виокремлюють чотири групи ринкових недосконалостей, через які C. Kindleberger пояснював існування ПП: недосконалості товарних ринків, факторних ринків, викривлення, спричинені державним втручанням, та економію на масштабі [30, р. 7]. Особливий інтерес для даного дослідження становлять недосконалості факторних ринків, пов'язані з диференційованим доступом до ринку капіталу, а також державне регулювання, зокрема

податкова політика, які можуть розглядатися як окремі елементи фінансової системи країни-реципієнта.

Таким чином, у концепції С. Kindleberger окремі елементи фінансової системи – доступ до капіталу, податкова політика, державне регулювання – вперше з'являються як складові недосконалостей ринку, що визначають умови здійснення ПІІ. Однак вони залишаються підпорядкованими логіці специфічних переваг фірми, а не розглядаються як самостійні інституційні детермінанти міжнародного інвестування.

Важливий внесок у розуміння ролі БНК як домінуючої інституції світової економіки та їх взаємодії з державою внесла, поряд із дисертацією S. Hymer, новаторська праця R. Vernon “International Investment and International Trade in the Product Cycle” (1966) [7], яку P. Buckley (2016) відносить до числа робіт, що заклали підвалини сучасної теорії міжнародного бізнесу [31, р. 76]. Узагальнюючи наукову спадщину R. Vernon, L. Eden (2000), акцентує увагу на тому, що він розглядав БНК і національні держави як «дві системи, кожна з яких легітимізована суспільною згодою, кожна потенційно корисна для іншої, але кожна містить риси, ворожі до іншої» [32, р. 336]. Ця фундаментальна асиметрія породжувала неминучі конфлікти між БНК і державами, які економіст досліджував упродовж трьох десятиліть. Саме системний характер взаємодії БНК і держави став відправною точкою подальших досліджень економічних, політичних і фінансових аспектів міжнародного інвестування.

У праці “Sovereignty at Bay” (1971) R. Vernon зосередив увагу на економічних, соціальних і політичних наслідках ПІІ для країн-донорів і реципієнтів [33]. Серед ключових тем, які він увів у науковий обіг, L. Eden (2000) виокремлює проблеми міжнародного оподаткування та трансфертного ціноутворення [32, р. 336] – питання, які в межах даного дослідження можуть бути інтерпретовані як елементи фінансової системи країни-реципієнта. R. Vernon, з метою мінімізації конфліктів між податковими юрисдикціями, запропонував уніфіковане оподаткування БНК і гармонізацію політики країн-донорів і країн-реципієнтів.

У праці “Storm over the Multinationals” (1977) [34] R. Vernon розширив аналіз і, як зазначає L. Eden (2000), акцентував увагу на «подвійній ідентичності» БНК і конфліктах, що виникають з урядами як країн-донорів, так і країн-реципієнтів [32, р. 337]. Серед традиційних напружень у відносинах БНК – держава R. Vernon виокремлював податкову сферу, зокрема двосторонні податкові угоди та стандарт «втягнутої руки» для регулювання трансфертних

цін, – як ключові інструменти зниження транскордонних конфліктів між БНК і урядами, хоча і визнавав їхню неспроможність вирішити фундаментальні проблеми розподілу податкової бази та глобальних доходів [32, р. 338].

Отже, у концепції R. Vernon фінансові елементи – оподаткування, трансфертне ціноутворення, розподіл глобальних доходів – постають як ключові сфери конфлікту у відносинах між БНК і державою. Однак, подібно до інших представників фірмоцентричної парадигми, R. Vernon розглядав ці елементи передусім крізь призму стратегічної поведінки БНК, а не як складові цілісної фінансової системи країни-реципієнта.

До кінця 1970-х років теорії S. Hymer, C. Kindleberger, R. Vernon, P. Buckley, M. Casson пояснювали окремі аспекти міжнародного інвестування, однак залишалися фрагментарними. Необхідність інтеграції накопичених підходів стала передумовою формування еклектичної парадигми J. Dunning.

Еклектична парадигма J. Dunning пройшла кілька етапів еволюції, у межах яких відбувалася поступова інтеграція фінансових елементів у структуру OLI-компонентів. У базовій версії парадигми (J. H. Dunning, 1977 [10], 1980 [11]) рівень і структура іноземної виробничої діяльності фірми визначалися трьома умовами: наявністю унікальних переваг власності (O), доцільністю їх інтерналізації (I) та привабливістю конкретного місця розташування (L) [35]. Серед локаційних переваг уже в першій версії парадигми фігурували елементи, безпосередньо пов'язані з фінансовою системою країни-реципієнта, – зокрема, рівень оподаткування та інвестиційні стимули [12]. Водночас, як зазначають С. Cruz et al. (2020) [35], упродовж тривалого часу академічна література приділяла L-компоненті значно менше уваги, ніж перевагам власності та інтерналізації [36; 37], що певною мірою стримувало систематичний аналіз фінансових детермінант ПІІ у межах парадигми.

У праці 1988 року J. Dunning суттєво розширив парадигму: O-переваги були поділені на дві групи – засновані на активах (Oa) та на транзакціях (Ot), – а також виокремлені чотири мотиви здійснення ПІІ [35]. Серед них особливий інтерес для нашого дослідження становить мотив пошуку ефективності (*Efficiency-Seeking*), що передбачає використання відмінностей у вартості та доступності факторів виробництва між країнами – включно з капіталомісткими видами діяльності, доступністю факторів виробництва та економічною політикою уряду країни-реципієнта [36; 38]. Як зазначають О. Popovici, A. Calin (2014) [30],

у 1970–1980-х рр. урядова політика країни-реципієнта, насамперед рівень оподаткування та фіскальні стимули, розглядалася як чинник, що впливає на вартість і якість факторів виробництва, а також на потенціал зростання національних ринків. Починаючи з 1990-х рр., структура локаційних переваг була істотно розширена за рахунок валютного курсу, політичного ризику, регуляторної політики та інших специфічних характеристик міжнародного середовища, а переваги місця розташування дедалі більше пов'язувалися з інституційною інфраструктурою та створеними ресурсами.

Подальша еволюція парадигми у працях J. Dunning 2000-х років ознаменувалася поглибленням уваги до інституційного виміру L-компоненти. У праці “The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity” [23] автор розширив парадигму під впливом чотирьох мегатрендів 1980–1990-х років, серед яких – поглиблення інтеграції міжнародної економічної та фінансової діяльності й лібералізація транскордонних ринків капіталу. J. Dunning визнавав зростаюче значення валютних курсів і фінансових ризиків у структурі локаційних переваг, стверджуючи, що нові дослідження не замінюють класичні теорії розміщення, а лише розширюють їх, включаючи нові змінні – валютні та політичні ризики, регуляторну політику та вплив наднаціональних утворень [23, р. 175]. Саме в цій праці вперше простежується систематичне включення валютних, фінансових та інституційних чинників до структури L-переваг. Як зазначають С. Cruz et al. (2020), у цей період L-переваги були розширені до субнаціонального рівня, охоплюючи регіональні кластери та специфічні інституційні конфігурації всередині країни-реципієнта [35].

Принципово новий крок був зроблений у спільній праці J. Dunning, S. Lundan (2008) [38], де OLI-парадигма збагатилася інституційним виміром. Як встановлено С. Cruz et al. (2020), автори запровадили поняття інституційних активів власності (O_i) – сукупності стимулів, регуляторних норм і стандартів, що формуються як усередині фірми, так і зовнішнім середовищем [35]. При цьому O_a - та O_i -переваги в певний момент часу здатні впливати як на I -, так і на L -переваги – тобто інституційне середовище набуває частково ендогенного характеру. Особливо важливим для нашого дослідження є положення про роль уряду: у межах оновленої парадигми держава може виступати як «макросистемний фасилітатор», визначаючи умови створення та використання ресурсів, або як «системний модифікатор», коригуючи ринкові механізми відповідно до соціально прийнятних цілей [35]. Урядова по-

літика країни-реципієнта – передусім рівень оподаткування та фіскальні стимули – розглядалася J. Dunning, S. Lundan як чинник, що впливає на вартість і якість факторів виробництва та на розмір і потенціал зростання національних ринків [38].

На нашу думку, фінансова система країни-реципієнта через свої регуляторні інститути – центральний банк, органи фінансового нагляду, податкову систему – може бути інтерпретована як один із ключових «макросистемних фасилітаторів» у розумінні J. Dunning, S. Lundan, хоча самі автори цього зв'язку експліцитно не формулюють (Прим. автора). Таким чином, саме в еkleктичній парадигмі J. Dunning окремі фінансові чинники вперше набувають ознак взаємопов'язаної системи локаційних переваг. Хоча категорія «фінансова система країни-реципієнта» ще не використовується як самостійна теоретична конструкція, саме еволюція L-компоненти створила передумови для її подальшої концептуалізації в сучасних інституційних теоріях ПП.

ДИСКУСІЯ

Отримані результати свідчать, що еволюція фірмоцентричних теорій прямих іноземних інвестицій характеризувалася не лише поступовим розширенням переліку детермінант міжнародного інвестування, а й накопиченням фінансових категорій, які протягом кількох десятиліть розглядалися ізольовано одна від одної. Проведений аналіз показав, що вже у працях S. Hymer, C. Kindleberger, R. Vernon та J. Dunning використовувалися такі категорії, як доступ до капіталу, державне регулювання, податкова політика, валютний курс, фінансові ризики та інституційне середовище. Водночас вони ще не були концептуально об'єднані в межах цілісної фінансової системи країни-реципієнта.

Постає закономірне питання: *чому протягом кількох десятиліть розвитку теорії ПП ці категорії так і не були осмислені як взаємопов'язані елементи фінансової системи?*

На нашу думку, першопричиною цього є те, що у другій половині ХХ ст. сама категорія фінансової системи ще не була достатньо концептуалізованою в сучасному розумінні. Фінансова наука того періоду переважно досліджувала окремі інститути, ринки та інструменти, тоді як системний підхід до аналізу фінансової системи почав активно розвиватися значно пізніше. Це зумовило ситуацію, коли податкова політика, валютний курс, банківська система, фінансове регулювання та інші категорії розглядалися переважно як самостійні чинники, а не як взаємопов'язані складові цілісної фінансової системи країни.

За таких умов більшість класичних теорій ППІ закономірно формувалися в межах теорії фірми, міжнародної економіки та міжнародного бізнесу, де основним об'єктом дослідження залишалася транснаціональна корпорація, її конкурентні переваги та стратегія міжнародної експансії. Відповідно, фінансові чинники аналізувалися передусім крізь призму їхнього впливу на поведінку окремої фірми, а не як характеристики фінансової системи країни-реципієнта.

Наслідком такого розвитку економічної думки стало те, що інтеграція окремих фінансових елементів до теорій ППІ випередила їх подальше концептуальне осмислення як взаємопов'язаної фінансової системи країни-реципієнта. Проведений аналіз показав, що впродовж еволюції фірмоцентричних концепцій відбувалося послідовне розширення переліку фінансових чинників – від кредитних переваг і внутрішньокорпоративного фінансування до валютних курсів, фінансових ризиків, державної політики та інституційного середовища. Проте навіть на завершальному етапі розвитку еkleктичної парадигми ці категорії ще не були інтегровані в межах самостійної концепції фінансової системи країни-реципієнта.

Таким чином, еволюція фірмоцентричних теорій ППІ відображає не лише розширення переліку детермінант міжнародного інвестування, а й поступовий перехід від аналізу окремих фінансових чинників до формування теоретичних передумов для концептуалізації фінансової системи країни-реципієнта в межах теорії ППІ.

Отримані результати створюють підґрунтя для нового напрямку теоретичних досліджень, у межах якого фінансова система країни-реципієнта може розглядатися не як сукупність окремих макроекономічних чи фінансових чинників, а як цілісна система, що визначає фінансові умови здійснення прямих іноземних інвестицій та реалізації переваг, описаних у фірмоцентричних теоріях ППІ.

Водночас проведене дослідження не дає підстав стверджувати, що S. Hymer, C. Kindleberger, R. Vernon чи J. Dunning розглядали валютний курс, податкову політику, державне регулювання або ринок капіталу як елементи фінансової системи країни-реципієнта. Така інтерпретація є результатом авторського історико-теоретичного переосмислення їхніх концепцій із позицій сучасної теорії фінансової системи. Запропонований підхід відкриває можливість нового прочитання класичних фірмоцентричних теорій ППІ та їх інтеграції із сучасними концепціями фінансової системи.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дозволило простежити еволюцію наукових уявлень щодо ролі окремих фінансових елементів у фірмоцентричних теоріях прямих іноземних інвестицій та еkleктичній парадигмі J. Dunning.

Встановлено послідовне розширення складу фінансових чинників у фірмоцентричних концепціях ППІ – від кредитних переваг у працях S. Hymer до комплексного включення валютних, податкових, інституційних і регуляторних характеристик у пізніх модифікаціях еkleктичної парадигми J. Dunning.

Запропонований історико-теоретичний підхід дозволив переосмислити класичні концепції ППІ крізь призму сучасної теорії фінансової системи та показати внутрішню логіку еволюції фінансових чинників у фірмоцентричних теоріях.

Отримані результати можуть бути використані при розробленні сучасних теоретичних моделей взаємодії фінансової системи та процесів міжнародного інвестування, а також під час формування методології дослідження впливу фінансової системи на залучення прямих іноземних інвестицій.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з розробленням цілісної теоретичної моделі взаємодії фінансової системи країни-реципієнта та процесу прямого іноземного інвестування, а також із емпіричною перевіркою ролі окремих інститутів фінансової системи у формуванні локаційних переваг країни. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Schinasi G. J. 8 Challenges Posed by the Globalization of Finance and Risk. In: *Safeguarding Financial Stability: Theory and Practice*. International Monetary Fund, 2005.
DOI: <https://doi.org/10.5089/9781589064409.071>
2. Hausler G. The Globalization of Finance. In: *Financial Globalization. The Impact on Trade, Police, Labor, and Capital Flows*. International Monetary Fund, 2007.
DOI: <https://doi.org/10.5089/9781589065710.071>
3. Маслій В. В. Фінансова система та іноземні інвестиції: концептуальний взаємозв'язок у класичній економічній теорії XV–XIX ст. *Економічний аналіз*. 2024. Т. 34. № 4. С. 403–410.
DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2024.04.403>
4. Hymer S. H. The international operations of national firms: a study of direct foreign investment : doctoral dissertation. Cambridge, MA : Massachusetts Institute of Technology, 1960.
5. Kindleberger C. P. The theory of direct investment. *American Business Abroad*. New Haven : Yale University Press, 1969.

6. Caves R. E. International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*. 1971. Vol. 38. No. 149. P. 1–27.
DOI: <https://doi.org/10.2307/2551748>
7. Vernon R. International investment and international trade in the product cycle. *The Quarterly Journal of Economics*. 1966. Vol. 80. Iss. 2. P. 190–207.
DOI: <https://doi.org/10.2307/1880689>
8. Buckley P. J., Casson M. The future of multinational enterprises. London : Palgrave Macmillan, 1976.
DOI: <https://doi.org/10.1007/978-1-349-02899-3>
9. Rugman A. M. Inside the multinationals: the economics of internal markets. New York : Columbia University Press, 1981.
10. Dunning J. H. Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. In: *The International Allocation of Economic Activity* / ed. B. Ohlin, P.-O. Hesselborn, P. M. Wijkman. Palgrave Macmillan, 1977. P. 395–418.
DOI: https://doi.org/10.1007/978-1-349-03196-2_38
11. Dunning J. H. Towards an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. *Journal of International Business Studies*. 1980. Vol. 11. P. 9–31.
DOI: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490593>
12. Dunning J. H. International production and the multinational enterprise. London : Allen & Unwin, 1981.
DOI: <https://doi.org/10.4324/9780203077818>
13. Hill C. International business: competing in the global marketplace. Chicago : Irwin Professional Publishing, 1994.
14. Caves R. E. Multinational enterprise and economic analysis. Cambridge : Cambridge University Press, 1982.
15. Makoni P. L. An extensive exploration of theories of foreign direct investment. *Risk Governance and Control Financial Markets & Institutions*. 2015. Vol. 5. Iss. 2. P. 77–83.
DOI: <https://doi.org/10.22495/rgcv5i2c1art1>
16. Moosa I. A. Theories of foreign direct investment: Diversity and implications for empirical testing. *Transnational Corporations Review*. 2015. Vol. 7. Iss. 3. P. 297–315.
DOI: <https://doi.org/10.5148/tncr.2015.7304>
17. Siddique H. H., Bardai B. B. Seventy years of FDI literature: Review, comparison and critique. *Economics*. 2023. Vol. 11. Iss. 1. P. 195–221.
DOI: <https://doi.org/10.2478/eoik-2023-0015>
18. Chang L., Li J., Cheong K.-C., Goh L.-T. Can Existing Theories Explain China's Outward Foreign Direct Investment in Belt and Road Countries. *Sustainability*. 2021. Vol. 13. Iss. 3. Art. 1389.
DOI: <https://doi.org/10.3390/su13031389>
19. Forssbaeck J., Oxelheim L. Finance-specific factors as drivers of cross-border investment – An empirical investigation. *International Business Review*. 2008. Vol. 17. Iss. 6. P. 630–641.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2008.09.001>
20. Daude C., Stein E. The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics & Politics*. 2007. Vol. 19. Iss. 3. P. 317–344.
DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1468-0343.2007.00318.x>
21. Desbordes R., Wei S. The effects of financial development on foreign direct investment. *Journal of Development Economics*. 2017. Vol. 127. P. 153–168.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2017.02.008>
22. Dunning J. H. Governments, markets, and multinational enterprises: some emerging issues. *The International Trade Journal*. 1992. Vol. 7. Iss. 1. P. 1–14.
DOI: <https://doi.org/10.1080/0885390920852375>
23. Dunning J. H. The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity. *International Business Review*. 2000. Vol. 9. Iss. 2. P. 163–190.
DOI: [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(99\)00035-9](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(99)00035-9)
24. Deng H., Higgs L., Chan V. Redefining Transnational Corporations. *Transnational Corporations Review*. 2009. Vol. 1. Iss. 2. P. 69–80.
DOI: <https://doi.org/10.1080/19186444.2009.11658195>
25. Suwandi I., Foster J. B. Multinational Corporations and the Globalization of Monopoly Capital: From the 1960s to the Present. *Monthly Review*. 2016. Vol. 68. No. 3. URL: <https://monthlyreview.org/articles/multinational-corporations-and-the-globalization-of-monopoly-capital-from-the-1960s-to-the-present/>
26. Bain J. S. Barriers to New Competition. Cambridge : Harvard University Press, 1956.
27. Moon H.-C., Roehl T. W. Unconventional foreign direct investment and the imbalance theory. *International Business Review*. 2001. Vol. 10. Iss. 2. P. 197–215.
DOI: [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(00\)00046-9](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(00)00046-9)
28. Pitelis C., Piteli E. N. The theory of the MNE@64: Building on Hymers legacy. *European Management Review*. 2024. Vol. 21. Iss. 5. P. 733–747.
DOI: <https://doi.org/10.1111/emre.12692>
29. Cantwell J. Hymer and the theory of the MNE: A commentary by John Cantwell. *European Management Review*. 2024. Vol. 21. Iss. 4. P. 748–755.
DOI: <https://doi.org/10.1111/emre.12693>
30. Popovici O. C., Calin A. C. FDI theories. A location-based approach. *The Romanian Economic Journal*. 2014. No. 53. P. 3–24. URL: <https://rejournal.eu/sites/rejournal.versatech.ro/files/articole/2014-12-16/3154/1popovici.pdf>
31. Buckley P. J. The Contribution of Internalization Theory to International Business: New Realities and Unanswered Questions. *Journal of World Business*. 2016. Vol. 51. Iss. 1. P. 74–82.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2015.08.012>
32. Eden L. The realist adjusts the sails: Vernon and MNE-state relations over three decades. *Journal of International Management*. 2000. Vol. 6. Iss. 4. P. 335–342.
DOI: [https://doi.org/10.1016/S1075-4253\(00\)00034-X](https://doi.org/10.1016/S1075-4253(00)00034-X)
33. Vernon R. Sovereignty at bay: the multinational spread of U.S. enterprises. N. Y. : Basic Books, 1971.

34. Vernon R. Storm over the multinationals: the real issues. Cambridge, MA : Harvard University Press, 1977.
35. Cruz C., Floriani D. E., Amal M. The OLI Paradigm as a comprehensive model of FDI determinants: a sub-national approach. *International Journal of Emerging Markets*. 2022. Vol. 17. Iss. 1. P. 145–176. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2019-0517>
36. Dunning J. H. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*. 1998. Vol. 29. P. 45–66. DOI: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490024>
37. Cantwell J. Location and the Multinational Enterprise. *Journal of International Business Studies*. 2009. Vol. 40. Iss. 1. P. 35–41. DOI: <https://doi.org/10.1057/JIBS.2008.82>
38. Dunning J. H., Lundan S. M. Multinational enterprises and the global economy. Cheltenham : Edward Elgar Publishing, 2008.

REFERENCES

- Bain J. S. (1956). *Barriers to New Competition*. Cambridge: Harvard University Press.
- Buckley P. J. (2016). The Contribution of Internalization Theory to International Business: New Realities and Unanswered Questions. *Journal of World Business*, 1(51), 74–82. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2015.08.012>
- Buckley P. J. & Casson M. (1976). *The future of multinational enterprises*. London: Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-1-349-02899-3>
- Cantwell J. (2009). Location and the Multinational Enterprise. *Journal of International Business Studies*, 1(40), 35–41. <https://doi.org/10.1057/JIBS.2008.82>
- Cantwell J. (2024). Hymer and the theory of the MNE: A commentary by John Cantwell. *European Management Review*, 4(21), 748–755. <https://doi.org/10.1111/emre.12693>
- Caves R. E. (1971). International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*, 149(38), 1–27. <https://doi.org/10.2307/2551748>
- Caves R. E. (1982). *Multinational enterprise and economic analysis*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Chang L., Li J., Cheong K-C. & Goh L-T. (2021). Can Existing Theories Explain China's Outward Foreign Direct Investment in Belt and Road Countries. *Sustainability*, 3(13), Art. 1389. <https://doi.org/10.3390/su13031389>
- Cruz C., Floriani D. E. & Amal M. (2022). The OLI Paradigm as a comprehensive model of FDI determinants: a sub-national approach. *International Journal of Emerging Markets*, 1(17), 145–176. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2019-0517>
- Daude C. & Stein E. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics & Politics*, 3(19), 317–344. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0343.2007.00318.x>
- Deng H., Higgs L. & Chan V. (2009). Redefining Transnational Corporations. *Transnational Corporations Review*, 2(1), 69–80. <https://doi.org/10.1080/19186444.2009.11658195>
- Desbordes R. & Wei S. (2017). The effects of financial development on foreign direct investment. *Journal of Development Economics*, 127, 153–168. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2017.02.008>
- Dunning J. H. (1977). Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. *The International Allocation of Economic Activity* (p. 395–418). Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-1-349-03196-2_38
- Dunning J. H. (1980). Towards an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. *Journal of International Business Studies*, 11, 9–31. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490593>
- Dunning J. H. (1981). International production and the multinational enterprise. London: Allen & Unwin. <https://doi.org/10.4324/9780203077818>
- Dunning J. H. (1992). Governments, markets, and multinational enterprises: some emerging issues. *The International Trade Journal*, 1(7), 1–14. <https://doi.org/10.1080/0885390920852375>
- Dunning J. H. (1998). Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*, 29, 45–66. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490024>
- Dunning J. H. (2000). The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity. *International Business Review*, 2(9), 163–190. [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(99\)00035-9](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(99)00035-9)
- Dunning J. H. & Lundan S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Eden L. (2000). The realist adjusts the sails: Vernon and MNE-state relations over three decades. *Journal of International Management*, 4(6), 335–342. [https://doi.org/10.1016/S1075-4253\(00\)00034-X](https://doi.org/10.1016/S1075-4253(00)00034-X)
- Forssbaeck J. & Oxelheim L. (2008). Finance-specific factors as drivers of cross-border investment – An empirical investigation. *International Business Review*, 6(17), 630–641. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2008.09.001>
- Hausler G. (2007). The Globalization of Finance. *Financial Globalization. The Impact on Trade, Police, Labor, and Capital Flows*. International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781589065710.071>
- Hill C. (1994). *International business: competing in the global marketplace*. Chicago: Irwin Professional Publishing.
- Hymer S. H. (1960). *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*. Cambridge, MA: Massachusetts Institute of Technology.
- Kindleberger C. P. (1969). The theory of direct investment. *American Business Abroad*. New Haven: Yale University Press.
- Makoni P. L. (2015). An extensive exploration of theories of foreign direct investment. *Risk Governance and Control Financial Markets & Institutions*, 2(5), 77–83. <https://doi.org/10.22495/rgcv5i2c1art1>

Maslii V. V. (2024). Finansova systema ta inozemni investytsii: kontseptualnyi vzaimozv'язok u klasychnii ekonomichnii teorii XV–XIX st. [Financial system and foreign investment: conceptual relationship in classical economic theory of the 15th–19th centuries]. *Ekonomicznyy analiz*, 4(34), 403–410. <https://doi.org/10.35774/econa2024.04.403>

Moon H-C. & Roehl T. W. (2001). Unconventional foreign direct investment and the imbalance theory. *International Business Review*, 2(10), 197–215. [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(00\)00046-9](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(00)00046-9)

Moosa I. A. (2015). Theories of foreign direct investment: Diversity and implications for empirical testing. *Transnational Corporations Review*, 3(7), 297–315. <https://doi.org/10.5148/tncr.2015.7304>

Pitelis C. & Piteli E. N. (2024). The theory of the MNE@64: Building on Hymers legacy. *European Management Review*, 5(21), 733–747. <https://doi.org/10.1111/emre.12692>

Popovici O. C. & Calin A. C. (2014). FDI theories. A location-based approach. *The Romanian Economic Journal*, 53, 3–24. <https://rejournal.eu/sites/rejournal.versatech.ro/files/articole/2014-12-16/3154/1popovici.pdf>

Rugman A. M. (1981). *Inside the multinationals: the economics of internal markets*. New York: Columbia University Press.

Schinasi G. J. (2005). *8 Challenges Posed by the Globalization of Finance and Risk. Safeguarding Financial Stability: Theory and Practice*. International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781589064409.071>

Siddique H. H. & Bardai B. B. (2023). Seventy years of FDI literature: Review, comparison and critique. *Economics*, 1(11), 195–221. <https://doi.org/10.2478/eoik-2023-0015>

Suwandi I. & Foster J. B. (2016). Multinational Corporations and the Globalization of Monopoly Capital: From the 1960s to the Present. *Monthly Review*, 3(68). <https://monthlyreview.org/articles/multinational-corporations-and-the-globalization-of-monopoly-capital-from-the-1960s-to-the-present/>

Vernon R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 2(80), 190–207. <https://doi.org/10.2307/1880689>

Vernon R. (1971). *Sovereignty at bay: the multinational spread of U.S. enterprises*. N.Y.: Basic Books.

Vernon R. (1977). *Storm over the multinationals: the real issues*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Дослідження не отримувало зовнішнього фінансування.
Автор заявляє про відсутність конфлікту інтересів.
Інструменти ШІ в підготовці цієї роботи не використовувались.

Стаття надійшла до редакції / Received: 03.07.2026
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 16.07.2026
Оприлюднено / Published: 20.08.2026

UDC 338.48-44(1-2)
JEL: H72; R58; Z32
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-7-497-506>

FINANCIAL SUPPORT FOR TOURISM DEVELOPMENT IN TERRITORIAL COMMUNITIES: MODEL, MANAGERIAL TOOLS, AND MONITORING SYSTEM

©2026 TYSHCHENKO O. P.

UDC 338.48-44(1-2)
JEL: H72; R58; Z32

Tyshchenko O. P. Financial Support For Tourism Development in Territorial Communities: Model, Managerial Tools, and Monitoring System

In the context of decentralization and the search for endogenous drivers of economic growth in territorial communities, the financial support for local tourism development becomes particularly important. The aim of the article is to substantiate an integrated managerial model for the financial support of the tourism industry at the municipal level, systematize practical tools for attracting financial resources, determine practical ways for their use by local self-government bodies, and also to create a comprehensive system for monitoring the effectiveness of decisions made. The methodological basis of the study was a wide range of general scientific and specialized methods, which were integrated into a single research matrix. In particular, the following were used: system approach – when considering the tourism sector not as an isolated industry but as part of the overall economic complex and financial ecosystem of the territorial community; statistical analysis – for processing and interpreting official empirical data that describe the dynamics of domestic tourism development in 2021–2025; content analysis of scientific literature with subsequent thematic identification and grouping of financing tools for the tourism sector by modern domestic and foreign researchers; structural-logical modeling – for graphically constructing the author's managerial model for financial support of tourism development; methods of systematization and block-target structuring – for compiling a list of financial tools to stimulate tourism activity in communities and for forming groups of indicators and monitoring goals for individual blocks of the author's model; theoretical generalization and predictive extrapolation – at the final stage for formulating conclusions and determining directions and prospects for further scientific research on the topic under study. Based on the research results, an original managerial model was developed and substantiated, combining the community's strategic vision with practical mechanisms for mobilizing financial resources. The proactive role of local self-government bodies was identified as a key institutional moderator, coordinating the interests of business, donors, and the community, as well as performing preliminary calculations and balancing financial needs. A portfolio of financial incentive tools was systematized (tax levers, co-financing programs, municipal bonds, public-private partnerships, innovative tools, non-financial incentives). A system of indicators has been developed for block-by-block monitoring of the efficiency of the model's implementation at all stages of its operation (sources, general fund, strategy, tools, results), which allows for real-time adjustments to managerial decisions. The scientific novelty of the study lies in the shift from a narrow «sectoral» approach to a comprehensive «territorial»