

ГАВЛОВСЬКА Н. І.,
РУДНІЧЕНКО Є. М.,
ГАВЛОВСЬКА В. І.

Хмельницький національний університет

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ: ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ

У статті розглянуто та проаналізовано основні методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості національної економіки, а саме: індекс інвестиційної привабливості (дослідження Європейської Бізнес-асоціації), індекс інвестиційної привабливості «міжнародний бізнес компас» (Індекс BDO IBC), оцінка інвестиційної привабливості країн, розроблена конференцією ООН з торгівлі і розвитку (UNCTAD), індекс інвестиційної свободи (The Index of Investment Freedom), індекс BERI, рейтинг журналу «Euromoney», рейтинг інвестиційної привабливості консалтингової фірми «Ernst and Young», цифрова шкала Гарвардської школи бізнесу, ризику країни ICRG. Виділено переваги та недоліки представлених методичних підходів.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, оцінка інвестиційної привабливості, бізнес-клімат, рейтинг.

HAVLOVSKA N.,
RUDNICHENKO Ye.,
HAVLOVSKA V.

Khmelnytskyi National University

METHODICAL APPROACHES TO EVALUATION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF NATIONAL ECONOMY: BENEFITS AND WEAKNESSES

The purpose of the article is to research the existing methodical approaches to valuation of the investment attractiveness of the national economy and to identify their main advantages and disadvantages. The main methodical approaches to valuation of the investment attractiveness of the national economy have been considered and analyzed in the article, such as: 1) Index of investment attractiveness reflecting the state of business climate in Ukraine (research of the European Business Association); 2) Index of investment attractiveness "international business compass" which is calculated by the international consulting company BDO in conjunction with the Hamburg Institute of World Economy and provides primary information for investors by assessing the overall situation in each country; 3) assessment of the investment attractiveness of countries developed by the UN Conference on Trade and Development (UNCTAD), it reflects the actual attraction of foreign direct investment, the potential for foreign direct investment attracting and the amount of direct investment abroad; 4) Index of investment freedom, which is part of the Index of Economic Freedom, it reflects the presence or absence of restrictions on the flow of investment capital; 5) the BERI index, which assesses the risk of the business environment; 6) rating of "Euromoney" magazine, which assesses the investment risk and reliability of the countries (the efficiency of the economy, the level of political risk, the state of debt, the ability to debt service, creditworthiness, affordability of bank lending, affordability of short-term financing, availability of long-term loan capital, probability of occurrence of force majeure events are estimated in this rating); 7) rating of investment attractiveness of the consulting firm "Ernst & Young", which analyzes the attractiveness of a particular region or country as an investment destination; 8) the Harvard Business School Digital Scale, which evaluates the legal conditions for foreign and national investors, the ability to export capital, the stability of the national currency, the political situation, the level of inflation, the using possibility of national capital; 9) country risks ICRG that assess the probability of government decisions adopting that directly lead to losses for foreign investors. The article outlines the main advantages and disadvantages of the presented methodological approaches.

Key words: investments, investment attractiveness, estimation of investment attractiveness, business climate, rating.

Постановка проблеми. Формування інвестиційної привабливості національної економіки є одним з пріоритетних напрямів реалізації загальної стратегії розвитку нашої держави, тому що залучення інвестицій є необхідною умовою подальшого динамічного розвитку країни та її інтеграції у світовий економічний простір. Інвестиційна привабливість – це сукупність об'єктивних ознак, властивостей, засобів і можливостей, що зумовлюють потенційний платоспроможний попит на інвестиції [6, с. 49]. Ранжирування країн світового співтовариства за інвестиційною привабливістю країни й своєрідним «барометром» для іноземних інвесторів. В Україні немає єдиної системи оцінки інвестиційної привабливості країни та її окремих регіонів, тому іноземні інвестори орієнтуються на оцінки численних консалтингових фірм, що регулярно відслідковують стан інвестиційної привабливості в багатьох країнах світу, у т.ч. і в Україні.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженням окремих аспектів інвестиційної привабливості національної економіки займалися такі вітчизняні і зарубіжні дослідники, як Альфаро Л., Бланк І. А., Борщ Л. М., Ванг С., Вовчак О. Д., Лук'яненко Д. Г., Пересада А. А., Прохода С. В., Рогач О. І., Сухоруков А. І., Філіпченко А. С. та інші. Визначаючи наукову цінність та практичну вагомість наукових праць названих дослідників, слід відзначити, що певне коло питань методологічного характеру залишається недостатньо дослідженим, що і зумовило вибір напрямку дослідження.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження існуючих методичних підходів щодо оцінки інвестиційної привабливості національної економіки та виділення їх основних переваг та недоліків.

Основні результати дослідження. Серед різноманіття міжнародних методик оцінки інвестиційної привабливості варто виділити індекс інвестиційної привабливості (дослідження Європейської Бізнес-асоціації), індекс інвестиційної привабливості «міжнародний бізнес компас» (Індекс BDO IBC), оцінка інвестиційної привабливості країн розроблена Конференцією ООН з торгівлі і розвитку (UNCTAD), індекс інвестиційної свободи (The Index of Investment Freedom), індекс BERI, рейтинг журналу «Euromoney», рейтинг інвестиційної привабливості консалтингової фірми «Ernst and Young», цифрова шкала Гарвардської школи бізнесу, ризику країни ICRG.

Індекс інвестиційної привабливості (дослідження Європейської Бізнес-асоціації) [3] – це дослідження, яке відображає стан бізнес-клімату України, розраховується на основі щоквартального опитування керівників українських і закордонних компаній-членів Асоціації, які працюють на українському ринку, та складається з балів, які набирає країна – від 0,5 до 5.

Асоціація щоквартально задає директорам своїх членських компаній п'ять запитань:

- 1) Як Ви оцінюєте інвестиційний клімат в Україні?
- 2) Як Ви оцінюєте поточний інвестиційний клімат для Вашої компанії порівняно з попередніми трьома місяцями?
- 3) Які Ваші очікування щодо інвестиційного клімату в Україні на наступні три місяці?
- 4) Чи прибутковим, на Ваш погляд, буде для нових учасників ринку інвестування в Україні протягом наступних трьох місяців?
- 5) Які Ваші очікування щодо бізнес-середовища у Вашій основній галузі діяльності на наступні три місяці?

Кожну відповідь респонденти оцінюють за п'ятибальною шкалою Лайкерта, яка має такі градації: 1 – вкрай негативно; 2 – негативно; 3 – нейтрально; 4 – позитивно; 5 – вкрай позитивно. Індекс інвестиційної привабливості розраховується як середнє арифметичне значення відповідей експертів.

Індекс інвестиційної привабливості «міжнародний бізнес компас» (Індекс BDO IBC) [4] – розраховується міжнародною консалтинговою компанією BDO спільно з Гамбургським інститутом світової економіки. Індекс BDO IBC надає первинну інформацію для інвесторів шляхом оцінки загальної ситуації в кожній країні. Індекс характеризує інвестиційну привабливість країни за трьома аспектами, кожен з яких містить від 6 до 8 показників, а саме:

- 1) економічний, що включає валовий внутрішній продукт на душу населення; валовий національний борг; прямі іноземні інвестиції на душу населення; рівень інфляції; показник свободи бізнесу; показник якості інфраструктури; сукупну податкову ставку; потенціал ринку;
- 2) політико-правовий, що включає наступне: політична стабільність; показник державного регулювання розвитку приватного сектору; верховенство закону (рівень довіри до судів, виконання контрактів); рівень корупції в органах державної влади; безмитна (вільна) торгівля; свобода інвестування (законодавчі обмеження щодо інвестування, обмеження права власності на землю, обмеження інвестицій у певних секторах, контроль за обміном іноземної валюти, контроль за рухом капіталу);
- 3) соціально-культурний, що включає зростання чисельності населення; рівень безробіття; купівельну спроможність населення в розрахунку на душу населення; показник здоров'я (тривалість життя); рівень освіти населення; свободу праці (умови на ринку праці щодо простоти наймання і звільнення працівників).

Складові індексу інвестиційної привабливості «міжнародний бізнес компас» приводять до зіставних одиниць виміру (у балах від 1 до 100). Чим ближче значення отриманого показника до 100, тим краще оцінюється країна з позиції цього показника.

Наступний етап під час оцінки інвестиційної привабливості «міжнародний бізнес компас» передбачає обчислення середнього арифметичного значення показників у межах кожного з аспектів (економічного, політико-правового та соціокультурного). З отриманих значень розраховується загальне значення індексу інвестиційної привабливості шляхом обчислення середнього геометричного значення згаданих трьох основних компонентів.

Оцінка інвестиційної привабливості країн розроблена Конференцією ООН з торгівлі і розвитку (UNCTAD) [9] – оцінювання проводиться за трьома показниками:

1. Індекс фактичного залучення прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Performance Index) – використовується для класифікації країн відповідно до обсягу залучених прямих іноземних інвестицій (далі – ПІІ) по відношенню до розміру їх економік. Індекс розраховується як відношення частки країни в обсягах світових іноземних інвестицій до її частки у світовому ВВП;
2. Індекс потенціалу залучення прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Potential Index) – розраховується як середньоарифметичне значення із дванадцяти показників: ВВП на душу населення; темпи зростання ВВП за останні 10 років; частка експорту у ВВП; середня кількість телефонних ліній та мобільних телефонів на 1 тис. мешканців; комерційне використання енергії на душу населення; частка витрат на дослідження і розробки у ВВП; кількість студентів вищих навчальних закладів по відношенню до загальної кількості населення; політичні та комерційні ризики у країні; частка країни в загальносвітовому обсязі експорту природних ресурсів; частка країни в загальносвітовому обсязі імпорту запчастин для автомобілів

та електронної продукції; частка країни в загальносвітовому обсязі експорту послуг; частка світового обсягу ввезених прямих іноземних інвестицій.

На основі індексів Inward FDI Performance та Inward FDI Potential Index формується матриця інвестиційної привабливості та спроможності залучення прямих іноземних інвестицій (табл. 1).

Таблиця 1

Матриця інвестиційної привабливості та спроможності залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ)

Matrix of inward FDI performance and potential		Оцінка фактичного індексу залучення інвестицій	
		Високі реальні показники залучення інвестицій (high FDI performance)	Низькі реальні показники залучення інвестицій (low FDI performance)
Оцінка інвестиційного потенціалу	Високий інвестиційний потенціал (high FDI potential)	Країни-лідери (front-runners)	Країни, що не реалізували свій потенціал (below potential)
	Низький інвестиційний потенціал (low FDI potential)	Країни, що перевищили свій потенціал (above potential)	Країни-аутсайдери (under-performers)

За результатами аналізу матриці країни світу розподіляються на 4 групи: а) «лідери» – країни з високими реальними показниками залучення ПІІ та з високим інвестиційним потенціалом; б) «країни, що перевищили свій потенціал» – країни з високими реальними показниками залучення ПІІ і з низьким інвестиційним потенціалом; в) «країни, що не реалізували свій потенціал» – країни з низькими реальними показниками залучення ПІІ і з високим інвестиційним потенціалом; г) «аутсайдери» – країни з низькими реальними показниками залучення ПІІ та з низьким інвестиційним потенціалом.

3. Індекс прямих інвестицій за кордон (Outward FDI Performance Index) – демонструє активність внутрішніх інвесторів за кордоном і розраховується як співвідношення частки відпливу інвестицій із країни у світовому обсязі до частки країни у світовому ВВП (аналогічно індексу залучення прямих інвестицій, Inward FDI Performance Index).

Індекс інвестиційної свободи (The Index of Investment Freedom) є складовою Індексу економічної свободи (The Index of Economic Freedom), який розробляє Американський фонд спадщини («The Heritage Foundation»), та публікується в газеті «The Wall Street Journal» [2].

Індекс економічної свободи складається з 10 компонентів: 1) свобода започаткування бізнесу (business freedom); 2) свобода торгівлі (trade freedom); 3) фіскальна свобода (fiscal freedom); 4) втручання уряду у діяльність приватних підприємств (government size); 5) свобода інвестицій (investment freedom); 6) захист прав власності (property rights); 7) фінансова свобода (financial freedom); 8) свобода від корупції (freedom from corruption); 9) свобода ринку праці (labor freedom); 10) монетарна свобода (monetary policy).

Методика розрахунку індексу інвестиційної свободи доволі проста. Ідеальна країна, у якій не має жодних обмежень щодо потоку інвестиційного капіталу, отримує 100 балів.

Індекс BERI – індекс ризику оточуючого середовища бізнесу базується на опитуванні постійної колегії зі 100 експертів різних країн. Система оцінки заснована на присвоєнні кожному виду ризику певного вагового коефіцієнта, який відображає його значимість для успіху в бізнесі, і шкалі оцінок рівня ризику від 0 (гранично великий ризик) до 4 (найменший ризик). Для зручності сума коефіцієнтів зводиться до 25 балів. Таким чином країна, яка найменш ризикована, має шанс отримати в сумі 100 балів, а найбільш ризикована матиме найменшу суму балів, що наближається до нуля [7]. Схема побудови інтегрального індексу BERI відображена в таблиці 2.

Таблиця 2

Побудова інтегрального індексу BERI

Структура інтегрального індексу футів критерій	Вага
Політична стабільність	3
Ставлення до іноземних інвесторів і їх прибутків	1,5
Небезпека націоналізації	1,5
Девальвація національної валюти	1,5
Платіжний баланс	1,5
Бюрократичні бар'єри	1
Економічне зростання	2,5
Конвертованість валюти	2,5
Можливість реалізації та судового опротестування договорів	1,5
Трудові витрати і продуктивність праці	2
Наявність експертів та експертних послуг	0,5
Зв'язок і транспортне сполучення	1
Наявність місцевих менеджерів і партнерів	1
Можливість короткострокових кредитів	2
Можливість довгострокових кредитів і наявність власного капіталу	2
Разом	25

За рейтингом BERI оцінюються політична стабільність, ставлення до іноземних інвестицій, девальвація, платіжний баланс, темпи економічного зростання, витрати на заробітну плату, продуктивність праці, інфраструктура, умови коротко- та довгострокового кредитування та ін.

Рейтинг журналу «Euromoney» – оцінка інвестиційного ризику і надійності 180 країн. Методика оцінок, розрахунково-аналітичні процедури та система експертних оцінок розроблені і здійснені фахівцями провідних економічних органів Швейцарії, Данії, Великобританії, Німеччини.

У своїй моделі оцінки аналітики Euromoney групують досліджувані індикатори в таблиці, на базі яких розраховується інтегральний показник надійності. Значення названих показників визначаються експертним, або розрахунково-аналітичним шляхами. Інтегральний показник формується на базі оцінки за дев'ятьма категоріями, вісім з яких мають шкалу від 0 до 10 балів, і один показник – показник політичного ризику – має шкалу від 0 до 20 балів. Вища оцінка відповідає найбільш позитивному значенню відповідного фактора (тобто максимуму надійності й, відповідно, мінімуму ризику інвестицій).

З цією метою використовується дев'ять груп показників [5]: 1) ефективність економіки; 2) рівень політичного ризику; 3) стан заборгованості; 4) здатність до обслуговування боргу; 5) кредитоспроможність; 6) доступність банківського кредитування; 7) доступність короткострокового фінансування; 8) доступність довгострокового позичкового капіталу; 9) ймовірність виникнення форс-мажорних обставин.

Результуюче значення варіюється від 0 (максимальний ризик) до 100 (мінімальний ризик). Отримані числові значення трансформуються у десятибуквені категорії від AAA до N/R.

Методичні підходи і склад показників постійно переглядаються авторами рейтингу залежно від зміни кон'юнктури світового ринку.

Рейтинг інвестиційної привабливості консалтингової фірми Ernst and Young – аналізує привабливість конкретного регіону або країни як напрямку для інвестицій, і проводиться, щоб допомогти діловим колам прийняти інвестиційні рішення, а урядам усунути бар'єри на шляху до зростання. Двоступенева методологія аналізує реальні економічні показники та настрої інвесторів у країні чи регіоні.

Рейтинг інвестиційної привабливості консалтингової фірми «Ernst and Young» будується на детальному дослідженні восьми чинників, що знаходяться в зоні пильної уваги інвесторів на фондовому ринку й впливають на вартість ІК. Ці чинники, в свою чергу, розгортаються в 39 детальніших показники, які й оцінюються.

Цифрова шкала Гарвардської школи бізнесу – в основу оцінювання була покладена експертна шкала, що включала: законодавчі умови для іноземних і національних інвесторів, можливість вивозу капіталу, стабільність національної валюти, політичну ситуацію, рівень інфляції, можливість використання національного капіталу. Оцінка чинників, які формують інвестиційний клімат, в балах від 0 до 100. Підсумковий результат – інтегральний індекс критеріїв по 8 основним показникам. Це був досить «вузький» підхід, а всі критерії базувалися на експертних оцінках [1].

Ризики країни ICRG – дана розробка покликана оцінити ймовірність прийняття таких урядових рішень, які прямо ведуть до втрат для іноземних інвесторів. Серед подібних рішень можуть бути обмеження в репатріації капіталу, дискримінаційна податкова політика, зміна валютного законодавства після укладення контракту, обмеження стосовно ринку цінних паперів, затримки платежів з боку держави, тарифні та інші обмеження зовнішньої торгівлі. Модель компанії PRS також здатна прогнозувати вплив політичних протестів і заворушень на прибуток інвесторів.

У таблиці 3 наведено структуру індексу ризику країни за методологією ICRG.

Таблиця 3

Структура індексу ризику країни за методологією ICRG [8]

№	Показник	Оцінка (мак)
1	2	3
Політичний ризик		
1	Співвідношення економічних очікувань з фактичною ситуацією	12
2	Невиконання поставлених економічних задач	12
3	Політична ситуація	12
4	Зовнішні конфлікти	10
5	Корупція у владі	6
6	Вплив військових на політику	6
7	Вплив церкви на політику	6
8	Традиції у сфері законів та суспільного устрою	6
9	Напруженість у відносинах з іншими расами та націями	6
10	Політичний тероризм	6
11	Громадянська війна	6
12	Розвиток політичних партій	6
13	Якість бюрократії	6
Максимально можливий рейтинг		100

1	2	3
Фінансовий ризик		
1	Дефолт за боргом та несприятлива реструктуризація боргу	10
2	Затримки з виплатою кредиторської заборгованості	10
3	Відмова держави від виконання укладених контрактів	10
4	Втрати в результаті контролю за обмінним курсом	10
5	Експропріація приватних інвестицій	10
Максимально можливий рейтинг		50
Економічний ризик		
1	Обслуговування боргу у відсотковому співвідношенні до експорту товарів та послуг	10
2	Міжнародні коефіцієнти ліквідності	5
3	Досвід в організації податків та зборів за здійснення іноземної торгівлі	5
4	Баланс рахунку поточних операцій у відсотковому відношенні до товарів та послуг	15
5	Паралельний курс обміну валюти	5
Максимально можливий рейтинг		50

У моделі використовуються 5 фінансових, 13 політичних і 6 економічних факторів ризику. Кожному фактору присвоюється числовий рейтинг в межах обумовленого діапазону. Різний допустимий діапазон рейтингу для кожного фактора відображає відповідну вагу фактора. Більш висока оцінка показує менший ризик. Рейтинги, використовувані при оцінці політичного ризику в моделі ICRG, засновані на суб'єктивному аналізі доступної інформації. Оцінка економічного ризику базується на об'єктивному аналізі кількісних даних, а рейтинг фінансового ризику виставляється з використанням змішаного підходу (експертні оцінки й аналіз кількісних даних) [8].

Висновки. Отже наведені методики мають як переваги, так і недоліки, а саме:

1. Основними перевагами методу оцінки індексу інвестиційної привабливості є те, що експертна оцінка проводиться працівниками компаній, що працюють на вітчизняному ринку, а отже, відображають реальну ситуацію. Однак, дана методика є дещо спрощеною, адже базується лише на відповідях експертів, і не враховує реальні показники та чинники інвестиційної привабливості країни.

2. Основними перевагами методу оцінки індексу інвестиційної привабливості «міжнародний бізнес компас» є те, що він охоплює значну кількість показників і всебічно відображає інвестиційну привабливість країни.

3. Оцінка інвестиційної привабливості країн розроблена Конференцією ООН з торгівлі і розвитку (UNCTAD) містить як переваги, так і певні недоліки: перший показник індексу – індекс фактичного залучення прямих іноземних інвестицій – відображає динаміку зовнішніх інвестицій, однак не враховує динаміку внутрішніх інвестицій; другий показник індексу – індекс потенціалу залучення прямих іноземних інвестицій – містить значну кількість показників та відображає інвестиційну привабливість та спроможності залучення прямих іноземних інвестицій; третій показник індексу – індекс прямих інвестицій за кордон – не може бути застосованим для оцінки інвестиційної привабливості інвестицій, адже характеризує активність внутрішніх інвесторів за кордоном, і тому у більшій мірі свідчить про несприятливу ситуацію в середині країни.

4. Основними перевагами індексу інвестиційної свободи є простота його розрахунку та відображення реального стану інвестиційного середовища, однак поряд з цим – індекс не є самостійним індексом, а лише складовою індексу інвестиційної свободи, і характеризує стан економіки країни загалом.

5. До основних переваг інтегрального індексу BERI слід віднести врахування організаційно-управлінських чинників, а особливо: бюрократичних бар'єрів, можливість реалізації та судового опротестування договорів, а також небезпека націоналізації. Поряд з тим інтегральний індекс BERI має високий ступінь агрегування показників та в ході розрахунку не враховується оцінка на перспективу.

6. Основною перевагою рейтинг журналу «Euromoney» є те, що він складається з 9 укрупнених критеріїв, які оцінюють не тільки фінансово-економічні і політичні умови, але й ступінь корупції, однак у зазначеному рейтингу велика роль відводиться оцінці фондового ринку, що не можливе для ринків, що розвиваються.

7. Рейтинг інвестиційної привабливості консалтингової фірми «Ernst and Young» ґрунтується на визначенні інвестиційної привабливості за оціночною шкалою, що є достатньо простим у застосуванні. Однак, даний рейтинг ґрунтується лише на судженнях експертів, а це свідчить про низький ступінь об'єктивності.

8. Перевагами цифрової шкали Гарвардської школи бізнесу є урахування рівня політики протекціонізму і розвитку місцевого ринку капіталів, однак поряд з цим дана шкала використовує 50 показників, багато з яких кількісно оцінюються експертами, що підвищує суб'єктивність інтегрального показника.

9. Ризики країни ICRG ґрунтуються на оцінці інвестиційного клімату за 3 компонентами: політичним (100 критеріїв), фінансовим (50 критеріїв), економічним (50 критеріїв), і може інтегрувати велику чисельність критеріїв. Однак недоліком даної методики є те, що первісне значення відводиться політичним ризикам, оцінка яких у більшості випадків суб'єктивна, адже частка політичної змінної – 50% загального показника.

Література

1. Долан Э. Дж. Рынок: микроэкономическая модель / Долан Э. Дж., Линдей Д. ; пер. с англ. В. Лукашевича и др. – М., 1992. – 113 с.
2. Індекс економічної свободи [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%86%D0%BD%D0%B4%D0%B5%D0%BA%D1%81_%D0%B5%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D1%87%D0%BD%D0%BE%D1%97_%D1%81%D0%B2%D0%BE%D0%B1%D0%BE%D0%B4%D0%B8.
3. Індекс інвестиційної привабливості [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.eba.com.ua/static/indices/iai/EBA_IAI_1H_2017_UKR.pdf.
4. Офіційний сайт Міжнародної консалтингової компанії BDO [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bdo-ibc.com/index/global-comparison/overall-index>.
5. Рейтинговые оценки в формировании инвестиционного климата [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.nitpa.org/rejtingovye-ocenki-v-formirovanii-investicionnogo-klimata-3/>.
6. Рудніченко Є. М. Інвестиційний менеджмент: навч. посібник / Рудніченко Є. М., Рясних Є. Г., Гавловська Н. І. – Хмельницький : ХНУ, 2010. – 416 с.
7. Business Risk Service (BRS) [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.beri.com/Publications/BRS.aspx>.
8. ICRG – International Country Risk Guide [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.prsgroup.com/wpcontent/uploads/2012/11/icrgmethodology.pdf>.
9. UNCTAD, Inward FDI Performance Index - Methodology [[Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.unctad.org/templates/WebFlyer.asp?intItemID=2469&lang=1>.

References

1. Dolan EH. Dzh. Rynok: mikroehkonomicheskaya model' /Dolan EH. Dzh., Lindej D.; per. s angl. V. Lukashevicha i dr. – M., 1992. – 113 s.
2. Indeks ekonomichnoi svobody [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%86%D0%BD%D0%B4%D0%B5%D0%BA%D1%81_%D0%B5%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D1%87%D0%BD%D0%BE%D1%97_%D1%81%D0%B2%D0%BE%D0%B1%D0%BE%D0%B4%D0%B8.
3. Indeks investytsiinoi pryvabylosti [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : http://www.eba.com.ua/static/indices/iai/EBA_IAI_1H_2017_UKR.pdf.
4. Ofitsiyniy sait Mizhnarodnoi konsal'tynhovoї kompanii BDO [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://www.bdo-ibc.com/index/global-comparison/overall-index>.
5. Rejtingovye ocenki v formirovanii investicionnogo klimata [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.nitpa.org/rejtingovye-ocenki-v-formirovanii-investicionnogo-klimata-3/>.
6. Rudnichenko Ye. M. Investytsiinyi menedzhment: navch. posibnyk / Rudnichenko Ye. M., Riasnykh Ye. H., Havlovska N. I. – Khmelnytskyi : KhNU, 2010. – 416 s.
7. Business Risk Service (BRS) [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.beri.com/Publications/BRS.aspx>.
8. ICRG – International Country Risk Guide [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.prsgroup.com/wpcontent/uploads/2012/11/icrgmethodology.pdf>.
9. UNCTAD, Inward FDI Performance Index - Methodology [[Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.unctad.org/templates/WebFlyer.asp?intItemID=2469&lang=1>.

Рецензія/Peer review : 17.01.2018
Надрукована/Printed : 12.02.2018
Рецензент: д.е.н., проф. Гончар О. І.