

ЧИННИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КРАЇН З ВИСОКИМ РІВНЕМ КОРУМПОВАНОСТІ

FACTORS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF COUNTRIES WITH A HIGH LEVEL OF CORRUPTION

У статті досліджуються чинники, що можуть обумовити інвестиційну привабливість країн з високим рівнем корумпованості. Показано, що скорочення обсягів інвестицій в країнах з високим рівнем корумпованості не може бути пояснено морально-етичними та культурними нормами. Натомість, основним фактором, що створює перешкоди для успішної діяльності інвесторів в країнах з високим рівнем корумпованості є низький рівень ефективності чинних формальних правил, що прийняті у відповідних країнах. Виявлено, що головними чинниками інституційної привабливості країн з високим рівнем корумпованості є: можливість позбутися конкуренції, наявність унікальних чи надзвичайно дешевих ресурсів, наявність сприятливих корупційних можливостей. Показано, що основною небезпекою наявності чинників інституційної привабливості країн з високим рівнем корумпованості є уповільнення інституційних реформ та консервація неефективних формальних правил. Доведено, що єдиним дієвим засобом підвищення інвестиційної привабливості країни з високим рівнем корумпованості є проведення інституційних реформ з метою підвищення ефективності чинних формальних правил та зменшення рівня корумпованості країни.

Ключові слова: формальні правила, інвестиції, корупція, інституційні реформи, транзакційні витрати.

The article examines the factors that can determine the investment attractiveness of countries with a high level of corruption. It is shown that the reduction of investments in countries with a high level of corruption cannot be explained by moral and ethical or cultural norms that prevent entrepreneurs from economically developed countries with a low level of corruption from paying bribes to local corrupt officials and, accordingly, from investing in countries with a high level of corruption. On the other hand, the main factor that creates obstacles for the successful activity of investors in countries with a high level of corruption is the low level of effectiveness of the current formal rules adopted in the respective countries, which can lead to an increase in the transaction costs of bureaucratic procedures to a level that significantly complicates doing business. It was revealed that the main factors of the institutional attractiveness of countries with a high level of corruption are: the possibility of getting rid of competition, the presence of unique or extremely cheap resources, the presence of favorable corruption opportunities. These factors compensate for the high level of transaction costs of bureaucratic procedures, which is inherent in countries with a high level of corruption, to a sufficient extent to interest foreign investors in the implementation of certain investment projects despite the high level of corruption. Similar compensation for the high level of transaction costs of bureaucratic procedures can occur due to the availability of cheap resources in the country, or due to the possibility of obtaining certain privileges as a result of concluding a corruption agreement with local officials. It is shown that the main danger of factors of investment attractiveness of countries with a high level of corruption is the slowing down of institutional reforms and the preservation of ineffective formal rules. It has been proven that the only effective means of increasing the investment attractiveness of a country with a high level of corruption is the implementation of institutional reforms aimed at increasing the effectiveness of existing formal rules and reducing the level of corruption in the country.

Key words: formal rules, investments, corruption, institutional reforms, transaction costs.

УДК 330.1

DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.10-34>

Король С.Ю.

аспірант економічного факультету,
Державний вищий навчальний заклад
«Ужгородський національний університет»

Korol Serhii

State University
"Uzhhorod National University"

Постановка проблеми. На інвестиційну привабливість країни впливає безліч факторів, одним з яких є рівень корумпованості країни. В більшості випадків, інвестори намагаються уникати країни з високим рівнем корумпованості, адже інвестиції в подібні країни пов'язані з достатньо високими ризиками. Більш того, високий рівень корумпованості може негативно вплинути на рівень інвестицій в даній країні, як внаслідок зменшення привабливості даної країни для іноземних інвесторів, так й внаслідок зменшення внутрішніх інвестицій, адже внаслідок високого рівня корумпованості для місцевих підприємців будь-яка можливість інвестування в інші менш корумповані країни буде здаватися більш привабливою ніж у власній країні. Найбільша проблема при цьому полягає в тому, що країни з високим рівнем корумпованості мають, зазвичай слабку економіку, та відчувають потребу в іноземних інвестиціях більше за інші країни, що

робить пошук чинників інвестиційної привабливості актуальною задачею, як з теоретичної, так й з практичної точки зору.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сьогодні важливість інвестицій для успішного економічного розвитку країни не викликає жодних сумнівів, що підтверджується великою кількістю досліджень проведених, як багатьма іноземними (Sharma B., Abekah J. [1], Nwanna G.I. [2], Al-Sadig A. [3], Borisov V.N., Pochukaeva O.V. [4], Kurtović S., Maxhuni N., Halili B. [5]), так й вітчизняними дослідниками (Сержанов В.В., Штулер І.Ю. [6], Сержанов В.В. [7–10]). Визнання важливості інвестицій, своєю чергою, обумовило зростання уваги до визначення детермінантів внутрішніх та іноземних інвестицій та, відповідно, кількості публікацій присвячених даній проблемі (Mauck N., Price S.M. [11], Вупое А.А. [12]). Проте, незважаючи на пильну увагу дослідників, досі залишається

недостатньо дослідженою проблема виявлення чинників інституційної привабливості країн з високим рівнем корумпованості.

Метою даної статті є визначення чинників, що можуть обумовити інвестиційну привабливість країн з високим рівнем корумпованості.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Що може утримати інвестора від інвестицій у країну з високим рівнем корумпованості? Перш за все мають бути відкинуті будь-які морально-етичні чи культурні норми, через які підприємці з економічно розвинутих країн з низьким рівнем корумпованості вважають неприйнятним давати хабарі місцевим корумпованим чиновникам та, відповідно, відмовляються від інвестицій у країни з високим рівнем корумпованості. Прямим підтвердженням цього є наявність суттєвої розбіжності між індексом сприйняття корупції та індексом хабародавців, що обчислюються міжнародною організацією Transparency International. За допомогою першого індексу – індексу сприйняття корупції – оцінюється рівень корумпованості в країнах, що потрапили до звіту Transparency International. За допомогою першого – індексу хабародавців – оцінюється готовність підприємців відповідних країн давати хабарі місцевим чиновникам закордоном. Якби морально-етичні чи культурні норми дійсно впливали на готовність давати хабарі чиновникам, то індекси сприйняття корупції та хабародавців мали б збігатися, проте для більшості країн, що присутні в цих звітах, дані індекси не збігаються. При цьому, для країн з низьким рівнем корумпованості індекс хабародавців є, зазвичай, меншим ніж індекс сприйняття корупції, що вказує на готовність підприємців з цих країн давати хабарі іноземним чиновникам [13]. Таким чином, морально-етичні чи культурні норми неприйняття корупції не можуть вважатися безпосередньою причиною відмови інвесторів від інвестицій у країну з високим рівнем корумпованості. І, відповідно, причини уникнення інвесторами корумпованих країн є суто економічними.

На перший погляд, основним економічним чинником, що спонукає підприємців відмовлятися від інвестицій у країни з високим рівнем корумпованості є необхідність нести додаткові витрати у вигляді хабарів. Дійсно, витрати на хабарі місцевим корумпованим чиновникам можуть досягати значної величини, і навіть якщо підприємець нейтрально ставиться до самого процесу підкупу чиновників, то додаткові витрати у вигляді хабарів, очевидно, можуть зробити для підприємця даний інвестиційний проект менш привабливим, порівняно з наявними альтернативними проектами. Проте такий погляд на природу корупції є поверхневим та не враховує всіх чинників, що впливають на процес прийняття підприємцем рішення щодо реалізації інвестиційного проекту.

Небажання ж інвесторів інвестувати в країни з високим рівнем корумпованості криється в безпосередніх причинах виникнення та поширення корупції: неефективних чинних формальних правил [14]. Основною вадою неефективних формальних правил є зростання в країні рівня транзакційних витрат бюрократичних процедур. Адже, чим більшою буде кількість та суперечливість бюрократичних процедур, передбачених неефективними формальними правилами, тим вище буде рівень транзакційних витрат бюрократичних процедур. В свою чергу, високий рівень транзакційних витрат бюрократичних процедур здатен призвести до низки негативних наслідків, як в економіці, так й в суспільстві. Найбільш небезпечними з яких є скорочення обсягів інвестицій та зростання рівня корумпованості країни.

Дійсно, надмірна кількість зайвих бюрократичних процедур, їх заплутаність та суперечливість вимагають від підприємців надзвичайних зусиль для їх проходження, що, очевидно негативно позначається на діловій активності в країні та її інвестиційній привабливості. З іншого боку, високий рівень транзакційних витрат бюрократичних процедур спонукатиме клієнтів шукати шляхи його зниження. Одним з яких є укладання з чиновником корупційної угоди. Завдяки укладанню подібної угоди клієнт купує у чиновника дозвіл не дотримуватися окремих вимог чинних формальних правил, що дозволяє йому спростити та суттєво прискорити проходження відповідних бюрократичних процедур. Таким чином, між рівнем корумпованості країни та обсягами інвестицій буде спостерігатися зворотня залежність, адже чим меншою буде ефективність чинних формальних правил тим нижче будуть обсяги інвестицій та вище рівень корумпованості країни. З огляду на це є очевидним, що інвестори намагаються уникати країни з високим рівнем корумпованості через те, що цим країнам також є притаманним й низький рівень ефективності чинних формальних правил та високий рівень транзакційних витрат бюрократичних процедур.

Таким чином основним фактором, що відлякує інвесторів від країн з високим рівнем корумпованості є не корупція сама по собі, а причина, що її викликає - низький рівень ефективності тих формальних правил, що прийняті у відповідних країнах. Саме цей чинник ускладнює, а подекуди повністю унеможлиблює, діяльність інвестора в країнах з високим рівнем корумпованості.

Чи можливі інвестиції у країну з високим рівнем корумпованості? Та які чинники можуть змусити підприємців здійснювати подібні інвестиції попри низький рівень ефективності місцевих формальних правил?

Загалом можуть бути виділені три чинники, що роблять країни з високим рівнем корумпованості привабливими для окремих інвесторів, це:

- можливість позбутися конкуренції;
- наявність унікальних чи надзвичайно дешевих ресурсів;
- наявність сприятливих корупційних можливостей.

Неефективні формальні правила здатні не лише підвищити рівень трансакційних витрат бюрократичних процедур, але й створити умови для нечесної конкуренції. Як правило, чиновник отримує можливість пропонувати клієнтам свої корупційні послуги завдяки широким дискреційним повноваженням, що надаються йому тими самими формальними правилами, що підвищують рівень трансакційних витрат бюрократичних процедур клієнта. Завдяки цим повноваженням чиновник може вільно трактувати положення та вимоги чинних формальних правил, що дозволяє йому як зменшувати рівень трансакційних витрат бюрократичних процедур клієнта, дозволяючи останньому не дотримуватися всіх вимог чинних формальних правил, так й підвищувати їх рівень, вимагаючи від клієнта дотримання всіх вимог формальних правил та штучно затримуючи розгляд його справи [15]. Останнє забезпечує чиновнику можливість надавати клієнтам послуги з усунення конкурентів. Так, наприклад, чиновник, в чій повноваження входить контроль за викидами підприємствами шкідливих речовин, після отримання хабара від клієнта може не лише запліщувати очі на забруднення цим клієнтом навколишнього середовища, але й паралізувати роботу його конкурентів постійними перевітками та вимогами усунути найдрібніші недоліки та виконати всі вимоги формальних правил, включно з тими, що суперечать одне одному.

Проте подібна перевага буде лише тимчасовою. Серед конкурентів може знайтися достатня кількість підприємств, що є ненабагато більш перебірливими у методах ведення бізнесу і, відповідно, готових позбутися власних конкурентів завдяки сплаті хабара чиновникам. Тому з часом, поміри того як на ринок даної країни буде заходити все більша кількість підприємств готових давати хабарі, можливість позбутися конкурентів в даний спосіб буде ставати все більш примарною, адже будь-хто з них зможе не лише відкупитися, але й позбутися свого кривдника, запропонувавши чиновнику більший хабар.

Головною причиною відмови інвестора працювати в країні з високим рівнем корумпованості є те, що місцеві формальні правила підвищують рівень його трансакційних витрат бюрократичних процедур, внаслідок чого ведення бізнесу в цій країні стає для нього економічно необґрунтованим. Проте, ситуацію може змінити наявність в країні унікальних, або більш дешевих ресурсів. Так, якщо ресурс, що є необхідним інвестору для ведення бізнесу в країні Б буде дешевшим за аналогічний

ресурс в країні А, то інвестування в країну Б може виявитися доцільним незважаючи на дещо більш високий рівень трансакційних витрат бюрократичних процедур. Таким чином, наявність в країні унікальних чи надзвичайно дешевих джерел ресурсів може сприяти надходженню інвестицій попри значну неефективність чинних формальних правил. Проте, суттєво покращити економічний стан країни це не зможе: поєднання низької ефективності формальних правил та наявності унікальних чи надзвичайно дешевих ресурсів матиме низку негативних наслідків, що зведуть нанівець всі можливі вигоди від зростання потоку інвестицій.

Так, у короткостроковій перспективі, зростання обсягів інвестицій має призвести до зростання надходжень до державного бюджету у вигляді податків чи рентних платежів. Ці додаткові надходження можуть бути використані урядом для фінансування різноманітних освітніх, соціальних чи інфраструктурних проектів реалізація яких має розв'язати негайні проблеми суспільства, покращити стан економіки та ще більше підвищити інвестиційну привабливість суспільства. Проте, наявність унікальних чи надзвичайно дешевих ресурсів, хоч й може деякою мірою компенсувати негативний вплив неефективних формальних правил на обсяги інвестицій, що надходять до країни, вони нездатні будь-яким чином попередити виникнення та поширення корупції. Неefективні формальні правила неодмінно матимуть наслідком зростання рівня корумпованості, тим більше чим меншою є ефективність чинних формальних правил. В свою чергу, чим вище рівень корумпованості країни тим меншою буде віддача від інфраструктурних та інших проектів, що фінансуються урядом: керуючись своїми власними корисливими інтересами та маючи широкі дискреційні повноваження, надані ним неефективними формальними правилами, чиновники під час вибору підприємців для реалізації інфраструктурних проектів надаватимуть перевагу не найбільш ефективним виконавцям, а тим хто готовий запропонувати найбільший відкат. Іншими словами, лівова частка додаткових надходжень до державного бюджету буде попросту розкрадена корумпованими чиновниками на наближеними до них особами.

У довгостроковій перспективі, основним недоліком поєднання низької ефективності формальних правил та наявності унікальних чи надзвичайно дешевих ресурсів є консервація чинних неефективних формальних правил на невизначений період часу. З одного боку, це пояснюється тим, що залучені, завдяки інвестиціям, кошти до державного бюджету, незважаючи на розкрадання значної їх частки, все ж таки дозволяють правлячій верхівці дещо покращити економічний стан пересічних членів суспільства та знизити тим самим рівень соціальної напруги в суспільстві.

Внаслідок цього в суспільстві не лише зменшується незадоволення діями влади, але й зникає соціальний запит на інституційні реформи, що могли б підвищити ефективність формальних правил в країні. З іншого боку, висока сталість чинних неефективних формальних правил пояснюється повною відсутністю мотивації у владних колах у проведенні інституційних реформ [16]. Адже, завдяки наявності унікальних ресурсів, неефективність чинних формальних правил не створює суттєвих перешкод, для надходження в країну інвестицій. В той же час ті ж самі неефективні формальні правила створюють для чиновників всіх рівнів широкі можливості для отримання корупційних прибутків як у формі хабарів, так й завдяки масовому розкраданню бюджетних коштів.

Останнім чинником, що може привабити потенційних інвесторів до країни з високим рівнем корумпованості може бути наявність для інвестора сприятливих корупційних можливостей. Дійсно, в укладанні корупційної угоди зацікавлені одночасно обидві її сторони: як чиновник, так й клієнт. Перший від укладання корупційної угоди отримує хабар, другий – дозвіл не дотримуватися деяких з вимог чинних формальних правил. У випадку бюрократичної корупції, недотримання вимог чинних формальних правил дозволяє клієнту зменшити рівень трансакційних витрат бюрократичних процедур. Проте, корупційна угода також може укладатися клієнтом й для уникнення відповідальності за ту чи іншу заборонену діяльність, що є більш притаманним для кримінальної корупції [17]. Так, деякі з норм чинних формальних правил націлені на недопущення певних видів діяльності, що є неприйнятними для суспільства з тих чи інших причин, як то: забруднення навколишнього середовища, порушення правил безпеки на виробництві та ін. Для досягнення даної мети формальними правилами передбачається або кримінальна відповідальність для порушників, або суворі штрафні санкції, що роблять відповідну діяльність економічно недоцільною.

За даних обставин, клієнту, якщо він хоче займатися відповідною діяльністю, не наражаючись на передбачені за це штрафні санкції, доведеться розмістити відповідне виробництво в іншій країні, формальними правилами якої дана діяльність незаборонена. Проте, окремі види діяльності є забороненими в більшості країн світу. В останньому випадку, у підприємця не залишається будь-яких можливостей для легального ведення свого бізнесу. Тому, для безперешкодного ведення бізнесу підприємцю необхідно мінімізувати ризик накладання штрафних санкцій, розмістивши виробництво в тій країні де даний ризик буде найменшим. Найбільш привабливими, з цієї точки зору, будуть країни з високим рівнем

корумпованості, адже в подібних країнах, уклавши корупційну угоду з чиновником, підприємець може отримати від чиновника мовчазний дозвіл на порушення відповідної вимоги формальних правил.

Подібно до попереднього чинника інвестиційної привабливості країн з високим рівнем корумпованості, наявність сприятливих корупційних можливостей також може супроводжуватися масовим розкраданням додаткових надходжень до бюджету країни та здатна призвести до консервації неефективних формальних правил на невизначений термін. Проте, даний чинник, окрім зазначених негативних наслідків, також буде супроводжуватися значними негативними зовнішніми ефектами для економіки та суспільства країни, оскільки створює сприятливі умови для перенесення інвесторами в дану країну небезпечних та шкідливих виробництв. При цьому даному процесу не зможуть завадити будь-які законодавчі ініціативи, оскільки будь-яке посилення відповідальності за порушення вимог формальних правил, буде компенсоване можливістю уникнути санкцій завдяки укладанню корупційної угоди.

Таким, високий рівень корумпованості не може розглядатися як прийнятний засіб компенсації неефективності чинних формальних правил. Проте, зосередження на боротьбі з корупцією, як засобі підвищення обсягів інвестицій, також може не дати бажаного результату. Оскільки для підвищення інвестиційної привабливості країни, перш за все, має бути усунено головну перешкоду для інвестицій неефективність чинних формальних правил країни. Останнє вимагає визначення неефективних формальних правил, реформування яких є доцільним [18], та проведення інституційних реформ з урахуванням наявних суспільних настроїв [19].

Висновки. З огляду на вище викладене, можуть бути зроблені наступні висновки.

По-перше, безпосередньою причиною відмови інвесторів мати справи з країнами з високим рівнем корумпованості є низький рівень ефективності чинних формальних правил цих країн, що обумовлює підвищення рівня трансакційних витрат бюрократичних процедур та ускладнює ведення бізнесу.

По-друге, основними чинниками, що, в окремих випадках, роблять країни з високим рівнем корумпованості інвестиційно привабливими є: можливість позбутися конкуренції, наявність унікальних чи надзвичайно дешевих ресурсів та наявність сприятливих корупційних можливостей.

По-третє, наявність в країні чинників інвестиційної привабливості країн з високим рівнем корумпованості може стати причиною низки негативних явищ, найбільш небезпечним з яких є уповільнення інституційних реформ та консервація неефективних формальних правил.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Sharma, B., Abekah, J. Foreign Direct Investment and Economic Growth of Africa. *Atlantic Economic Journal*. 2008. Vol. 36, no 1. P. 117–118.

2. Nwanna, G.I. Foreign direct investment and domestic capital formation: A comparative analysis. *International Advances in Economic Research*. 1995. Vol. 1. No. 1. P. 88.

3. Al-Sadig, A. The effects of foreign direct investment on private domestic investment: evidence from developing countries. *Empirical Economics*. 2013. Vol 44. No. 3. P. 1267–1275.

4. Borisov, V.N., Pochukaeva, O.V. Investment Activity and Investment Efficiency in the Mechanical Engineering Industry. *Studies on Russian Economic Development*. 2019. Vol. 30. No. 5. P. 547–556.

5. Kurtović, S., Maxhuni, N., Halili, B. et al. Does outward foreign direct investment crowd in or crowd out domestic investment in central, east and southeast europe countries? an asymmetric approach. *Economic Change and Restructuring*. 2022. Vol. 55. P. 1419–1444.

6. Сержанов В.В., Штулер І.Ю. Вплив інвестиційної політики на гомеостазис національної економічної системи крізь призму інновацій. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2016. Випуск 2 (02). С. 119–122.

7. Сержанов В. Державна інвестиційна політика національної економіки: дис. д-ра. екон. наук : спец. 08.00.03 – економіка та управління національним господарством. Київ : Національна академія управління, 2018. 460 с.

8. Сержанов В.В. Державна інвестиційна політика як інструмент модернізації національної економіки. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2017. Випуск 5 (1). С. 73–78.

9. Сержанов В.В. Інвестиції та економічне зростання: емпіричний огляд. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер.: Економічні науки*. 2018. Випуск 29 (1). С. 122–125.

10. Сержанов В.В. Аналіз інвестиційного потенціалу національної економіки та його використання. *Науковий вісник Миколаївського національного університету імені ВО Сухомлинського. Економічні науки*. 2017. Випуск 2. С. 149–153.

11. Mauck, N., Price, S.M. Determinants of Foreign Versus Domestic Real Estate Investment: Property Level Evidence from Listed Real Estate Investment Firms. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*. 2017. Vol. 54. No. 1. P. 17–57.

12. Вуное, А.Д. Economic determinants of foreign direct investment in Caribbean countries. *International Advances in Economic Research*. 2001. Vol. 7. No. 3. P. 367.

13. Рябова Т.В., Абрамов Ф.В. Вплив культурних факторів на виникнення корупції. *Наукові праці Донецького національного технічного університету. Серія: економічна*. Випуск 31-3. Донецьк, ДонНТУ, 2007. С. 138–142.

14. Абрамов Ф. В. Трансакційні витрати корупційної угоди. *Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»*. Темат. вип. «Технічний прогрес і ефективність виробництва». 2005. № 1. С. 273–282.

15. Сержанов В.В., Дяченко Т.А., Абрамов Ф.В. Корупція, неефективні інститути та європейська інтеграція. *Вісник Ужгородського національного університету. Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. Ужгород. 2022. № 44. С. 90–95.

16. Абрамов Ф.В. Чинники сталості умовно неефективних формальних правил. *Вісник Національного технічного університету «ХПІ» Збірник наукових праць. Серія: Технічний прогрес і ефективність виробництва*. 2015. № 26. С. 125–131.

17. Абрамов Ф.В. Економічний зміст корупції: інституційний підхід : автореф. дис. на здоб. наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.01 «Екон. теорія та історія екон. думки». Донецький нац. ун-т. Донецьк, 2010. 20 с.

18. Абрамов Ф.В. Критерії доцільності реформування умовно та безумовно неефективних формальних правил. *Бізнес Інформ*. 2016. № 6. С. 8–12.

19. Абрамов Ф.В. Суспільні настрої як фактор динаміки антикорупційних формальних правил. *Бізнес Інформ*. 2018. № 12. С. 26–31.

REFERENCES:

1. Sharma B., Abekah J. (2008) Foreign Direct Investment and Economic Growth of Africa. *Atlantic Economic Journal*. Vol. 36, no. 1, pp. 117–118.

2. Nwanna G.I. (1995) Foreign direct investment and domestic capital formation: A comparative analysis. *International Advances in Economic Research*. Vol. 1, no. 1, p. 88.

3. Al-Sadig A. (2013) The effects of foreign direct investment on private domestic investment: evidence from developing countries. *Empirical Economics*. Vol. 44, no. 3, pp. 1267–1275.

4. Borisov V.N., Pochukaeva O.V. (2019) Investment Activity and Investment Efficiency in the Mechanical Engineering Industry. *Studies on Russian Economic Development*. Vol. 30, no. 5, pp. 547–556.

5. Kurtović S., Maxhuni N., Halili B. et al. (2022) Does outward foreign direct investment crowd in or crowd out domestic investment in central, east and southeast europe countries? an asymmetric approach. *Economic Change and Restructuring*. Vol. 55, pp. 1419–1444.

6. Serzhanov V.V., Shtuler I.Yu. (2016) Vplyv investytsiynoyi polityky na homeostazys natsional'noyi ekonomichnoyi systemy kriz' pryzmu innovatsiy [The impact of investment policy on the homeostasis of the national economic system through the lens of innovation]. *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnya*. Vypusk 2 (02), pp. 119–122.

7. Serzhanov V. (2018) Derzhavna investytsiyna polityka natsional'noyi ekonomiky [State investment policy of the national economy]: dissertation. Dr. economy Sciences: spec. 08.00.03 – ekonomika ta upravlinnya natsional'nym hospodarstvom. Kyiv : Natsional'na akademiya upravlinnya, 460 p.

8. Serzhanov V.V. (2017) Derzhavna investytsiyna polityka yak instrument modernizatsiyi natsional'noyi ekonomiky [State investment policy as a tool for modernization of the national economy]. *Ekonomichnyy visnyk Zaporiz'koyi derzhavnoyi inzhenernoyi akademiyi*. Vypusk 5 (1), pp. 73–78.

9. Serzhanov V.V. (2018) Investytsiyi ta ekonomichne zrostannya: empyrychnyy ohlyad [Investment and Economic Growth: An Empirical Review]. *Naukovyy visnyk Khersons'koho derzhavnoho universytetu. Ser.: Ekonomichni nauky*. Vypusk Vol. 29, no. 1, pp. 122–125.
10. Serzhanov V.V. (2017) Analiz investytsiynoho potentsialu natsional'noyiekonomiky ta yoho vykorystannya [Analysis of the investment potential of the national economy and its use]. *Naukovyy visnyk Mykolayivs'koho natsional'noho universytetu imeni VO Sukhomlyns'koho. Ekonomichni nauky*. Vypusk 2, pp. 149–153.
11. Mauck N., Price S.M. (2017) Determinants of Foreign Versus Domestic Real Estate Investment: Property Level Evidence from Listed Real Estate Investment Firms. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*. Vol. 54, no. 1, pp. 17–57.
12. Bynoe A.J. (2001) Economic determinants of foreign direct investment in Caribbean countries. *International Advances in Economic Research*. Vol. 7, no. 3, pp. 367.
13. Ryabova T.V., Abramov F.V. (2007) Vplyv kul'turnykh faktoriv na vynyknennya koruptsiyi [The influence of cultural factors on the occurrence of corruption]. *Naukovi pratsi Donets'koho natsional'noho tekhnichnoho universytetu. Seriya: ekonomichna*. Vypusk 31-3. Donets'k, DonNTU, pp. 138–142.
14. Abramov F. V. (2005) Transaktsiini vytraty koruptsiinoi uhody [Transaction costs of a corrupt transaction]. *Visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu "Kharkivskiy politekhnichnyi instytut". Thematic issue "Tekhnichnyi prohres i efektyvnist vyrobnytstva"*, no. 1, pp. 273–282.
15. Serzhanov V.V., Dyachenko T. A., Abramov F.V. (2022) Korruptsiya, neefektyvni instytuty ta yevropeys'ka intehratsiya [Corruption, inefficient institutions and European integration]. *Visnyk Uzhhorods'koho natsional'noho universytetu. Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo*. Uzhhorod, no. 44, pp. 90–95.
16. Abramov F.V. (2015) Chynnyky stalosti umovno neefektyvnykh formalnykh pravyl [The factors of stability of conditionally inefficient formal rules]. *Visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu «KhPI». Seriya «Tekhnichnyi prohres i efektyvnist vyrobnytstva»*, no. 26, pp. 125–131.
17. Abramov F.V. (2010) Ekonomichnyy zmist koruptsiyi: instytutsiynyy pidkhyd [The economic content of corruption: an institutional approach]. Extended abstract of candidate's thesis. Donets'k.
18. Abramov F.V. (2016) Kryterii dotsilnosti reformuvannya umovno ta bezumovno neefektyvnykh formalnykh pravyl [Criteria for the Appropriateness of Reforming Both the Conditionally and the Unconditionally Inefficient Formal Rules]. *Biznes Inform*, no. 6, pp. 8–12.
19. Abramov F.V. (2018) Suspilni nastroi yak faktor dynamiky antykoruptsiinykh formalnykh pravyl [The Public Sentiments as a Factor in the Dynamics of Anti-Corruption Formal Rules]. *Biznes Inform*, no. 12, pp. 26–31.