

Леонов С.В.доктор економічних наук, професор,
професор кафедри економічної кібернетики
Сумського державного університету**Золковер А.О.**кандидат економічних наук,
докторант кафедри бізнес-економіки та туризму
Київського національного університету технологій та дизайну**Leonov Sergii**

Sumy State University

Zolkoвер Andrii

Kyiv National University of Technologies and Design

ВПЛИВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КАНАЛУ ТІНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ НА МАКРОЕКОНОМІЧНУ СТАБІЛЬНІСТЬ В КРАЇНІ ¹

THE IMPACT OF THE INVESTMENT CHANNEL OF SHADOW ECONOMY ON MACROECONOMIC STABILITY IN THE COUNTRY

У статті запропоновано побудову оптимізаційної моделі для визначення прийнятного рівня інвестиційних операцій з ознаками фіктивності, який відповідає балансу між рівнем тінізації національної економіки та її макроекономічної стабільності. Для вирішення поставленого завдання у дослідженні використано нелінійну регресійну модель, а також ітераційний метод Брауна-Робінсона, що є основою для розв'язання задачі теорії ігор. Періодом дослідження вибрано 2010–2019 роки. У результаті проведеного емпіричного дослідження встановлено, що обсяг інвестиційної діяльності з ознаками фіктивності становить 14,76% від ВВП за умови підвищення макроекономічної стабільності в Україні до рівня 0,840 частки одиниці та тінізації національної економіки до рівня 36,30% від ВВП. Проведене дослідження має практичну цінність для органів виконавчої влади під час розроблення макроекономічної політики та її адаптації відповідно до змін внутрішнього та зовнішнього середовища.

Ключові слова: макроекономічна стабільність, фіктивні інвестиційні операції, тінізація економіки, оптимізаційна модель, теорія ігор.

В статье предложено построение оптимизационной модели для определения приемлемого уровня инвестиционных операций с признаками фиктивности, который соответствует балансу между уровнем тенизации национальной экономики и ее макроекономической стабильности. Для решения поставленного задания в исследовании использована нелинейная регрессионная модель, а также итерационный метод Брауна-Робинсона, который является основой для решения задачи теории игр. Периодом исследования выбраны 2010–2019 годы. В результате проведенного эмпирического исследования установлено, что объем инвестиционной деятельности с признаками фиктивности составляет 14,76% от ВВП при условии повышения макроекономической стабильности в Украине до уровня 0,840 доли единицы и тенизации национальной экономики до уровня 36,30% от ВВП. Проведенное исследование имеет практическую ценность для органов исполнительной власти при разработке макроекономической политики и ее адаптации в соответствии с изменениями внутренней и внешней среды.

Ключевые слова: макроекономическая стабильность, фиктивные инвестиционные операции, тенизация экономики, оптимизационная модель, теория игр.

The capital transfer from one country to another opens up opportunities for companies to carry out fictitious financial transactions through the use of unfair practices in the field of taxation and foreign economic activity, as well as manipulation of residency. The article proposes to build an optimization

¹ Роботу виконано в рамках науково-дослідної теми «Квадроцентрична рекурсивна модель детінізації економіки України для зростання її макроекономічної стабільності» (реєстраційний номер проекту: 2020.02/0238), що фінансується за рахунок коштів Національного фонду досліджень України, 2020–2021

model to determine the acceptable level of phantom investment in Ukraine, which corresponds to the balance between the level of shadow economy and macroeconomic stability. To solve this problem, the authors have used a nonlinear regression model and an iterative Brown-Robinson method, which is the basis for solving game theory mathematical model. The study period is 2010–2019. Investigation the dependence between phantom investment, shadow economy and macroeconomic stability in the paper is carried out in the following logical sequence: formed information and statistical base of research, specified the form of functional dependence between the analyzed indicators, made the optimization model by electing two “conflicting parties” (maximization of macroeconomic stability and minimization of shadow economy) and the solving the matrix conditional payment game. The authors emphasize that direct and portfolio investments coming from or directed to offshore jurisdictions will generally not be used for their intended purpose, and therefore act solely as intermediaries in the movement of financial resources. That’s why in paper the level of phantom investment was defined as the ratio of the sum of inflows and outflows of foreign direct investment from offshore jurisdiction to the country’s GDP, determined as a percentage. As a result of the empirical study it was found that the volume of phantom investment in the amount of 14.76% of GDP, provided if macroeconomic stability in Ukraine increases to 0.840 share and the level of shadow economy decreases to 36.30% of GDP. The study has practical value for the executive branch in the development of macroeconomic policy and its adaptation to changes in the internal and external environment.

Key words: macroeconomic stability, phantom investment, shadow economy, optimization model, game theory.

Постановка проблеми. Сучасний світогосподарський розвиток характеризується скороченням кількості обмежень на транскордонний рух факторів виробництва, що, з одного боку, дає змогу покращити макроекономічну стабільність країни за рахунок вільного залучення фінансових ресурсів на виробничі та інвестиційні цілі, а з іншого боку, робить національні економіки більш вразливими до дії зовнішніх шоків (коливання цін на сировинні товари, облікова ставка центральних банків розвинутих країн світу, міжнародні фондові індекси, кризові явища в країнах-партнерах тощо). Крім цього, переміщення капіталу з однією країни в іншу відкриває можливості для компаній здійснювати фіктивні фінансові транзакції за рахунок використання недобросовісних практик, маніпулювання статусом резидентності. Одним із ключових каналів тінізації економік світу є вкладення або залучення схемних прямих або портфельних іноземних інвестицій. Сьогодні, попри спроби міжнародної спільноти у боротьбі з тіньовими економічними відносинами за рахунок вжиття комплексу заходів з недопущення розмивання податкової бази та приховування прибутку (Base Erosion and Profit Shifting, BEPS), запровадження автоматичного обміну податковою інформацією між країнами світу (Common Reporting Standard, CRS), обсяги фіктивної інвестиційної діяльності зростають з кожним роком, а саме з 30% від загального обсягу прямих іноземних інвестицій у 2009 році до 40% у 2017 році [1]. У світовому масштабі їх обсяг оцінюється на рівні 15 млрд. дол. США, при цьому 85% цих коштів інвестуються в такі держави та території, як Люксембург, Нідерланди, Гонконг, Британські Віргінські острови, Бермудські острови, Сінгапур, острів Кайман, Швейцарія, Ірландія та Маврикій.

Отже, проблема тіньової інвестиційної діяльності є проблемою наднаціонального рівня, що призводить до появи дисбалансів у розвитку національних економік, а також посилення диференціації доходів за рахунок збільшення доходів суб’єктами нелегального бізнесу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження передумов, наслідків та підходів до оцінювання масштабів тінізації економіки є однією з ключових тем наукових робіт вітчизняних та закордонних учених, таких як А.О. Бойко [2; 3], В.В. Боженко [3], В.П. Левченко [4; 5], Я.В. Самусевич [2; 6], А.В. Височина [6], І.В. Тютюнник [7; 8], В.М. Дубровський [9; 10], Я. Нгеді [11], А.О. Золковер [12], Х. Еддасі [13], З. Мерідж [14]. Питання впливу іноземних інвестицій на темпи економічного зростання в країні належить до сфери наукових інтересів багатьох учених, серед яких варто виділити І. Молотка [15], О. Тоїна [16], Д. Бовміка [17]. Зокрема, у роботах Д. Марсея [18] та А. Агніхотрі [19] емпірично доведено, що значний позитивний ефект впливу іноземних інвестицій на ВВП економіки країни досягається виключно у довгостроковій перспективі Проте, незважаючи на широке висвітлення в науковій літературі проблем протидії тіньовим економічним операціям, досі відсутні ґрунтовні дослідження, присвячені аналізу взаємозв’язку між рівнем макроекономічної стабільності в країні, обсягом тіньового сектору та рівнем фіктивних інвестиційних операцій.

Метою дослідження є визначення прийнятого рівня інвестиційних операцій з ознаками фіктивності, який відповідає балансу між рівнем тінізації національної економіки та її макроекономічної стабільності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Відповідно до даних міжнародного консорціуму

журналістських розслідувань (The International Consortium of Investigative Journalists, ICIJ), що спеціалізується на викритті інформації про резидентів країн (як громадян, так і компаній), які використовують офшорні зони для приховування незаконно отриманих доходів, мінімізації або уникнення оподаткування, станом на 2020 рік в Україні документарно підтверджено факт існування 473 офшорних компаній (для порівняння, у Польщі – 12 установ), 1 094 економічних суб'єктів, які мають зв'язок з офшорними юрисдикціями (9), 20 посередників (0), а також 648 адрес (135) [20]. Отже, ці цифри засвідчують, що вітчизняні юридичні та фізичні особи більшою мірою користуються послугами компаній з офшорних юрисдикцій з європейських країн.

Прямі та портфельні інвестиції, які надходять з офшорних юрисдикцій або направляються в ці території, переважно не матимуть цільового використання, тому виступають виключно посередником у переміщенні фінансових ресурсів. У межах дослідження запропоновано проаналізувати залежність тіньових інвестиційних операцій від рівня тінізації національної економіки та її макроекономічної стабільності.

Віднесення інвестиційних операцій до фіктивних відбувалося тоді, коли вітчизняні компанії та громадяни здійснювали транзакції з нерезидентами тих країн, які потребують додаткового нагляду та контролю з боку державних органів. Відповідно до Постанови КМУ від 27 грудня 2017 року № 1045, до такого переліку віднесено 81 країну або територію. У дослідженні рівень прямих іноземних інвестицій з ознаками фіктивності визначався як відношення суми вхідного та вихідного потоку прямих іноземних інвестицій до обсягу ВВП країни,

визначених у відсотках. Рівень макроекономічної стабільності оцінено на основі індикаторів макроекономічних дисбалансів, що використовуються для країн ЄС, агрегованих на основі формули Ерланго [21]. Для кількісної характеристики рівня тінізації економіки використано методу Шнайдера [22]. Отже, динаміку вищезазначених показників представлено на рис. 1.

Дані рис. 1 наочно засвідчують, що погіршення макроекономічної стабільності в Україні відбувалось у 2013–2014 роках, збільшення обсягів фіктивної інвестиційної діяльності – у 2014 та 2016 роках, тоді як підвищення рівня тінізації національної економіки – у 2018 та 2019 роках.

Задля формалізації форми залежності рівня інвестиційних операцій з ознаками фіктивності від рівня тінізації національної економіки та її макроекономічної стабільності побудовано нелінійну регресійну модель. Зазначимо, що попередньо побудована лінійна регресійна модель засвідчила її статистичну незначущість. Отже, нелінійне регресійне рівняння залежності досліджуваних трьох показників набуває такого вигляду:

$$RIF = 244.57 + 12.98 \cdot IEI - 12.17 \cdot SE - 19.24 \cdot IEI^2 + 0.16 \cdot SE^2, \quad (1)$$

де RIF – рівень прямих іноземних інвестицій з ознаками фіктивності; IEI – рівень макроекономічної стабільності; SE – рівень тінізації національної економіки.

Аналіз показників адекватності нелінійного регресійного аналізу шуканої залежності у вигляді поліному на основі коефіцієнта детермінації свідчить про те, що 64,08% варіації результативної ознаки пояснюються варіацією вибраних факторних, що свідчить про достатню



Рис. 1. Динаміка рівня тінізації економіки, макроекономічної стабільності та прямих іноземних інвестицій з ознаками фіктивності в Україні протягом 2010–2019 років

якість моделі та доцільність вибору саме нелінійного регресійного рівняння залежності для розв'язання подальшої оптимізаційної задачі.

Наступним етапом дослідження є розв'язання оптимізаційної задачі, що полягає у зменшенні рівня інвестиційних операцій з ознаками фіктивності, за умови мінімізації рівня тінізації національної економіки та максимізації її макроекономічної стабільності на основі теорії ігор. Розв'язання задачі теорії ігор передбачає визначення її таких складових частин:

– вибір двох «конфліктуючих сторін», таких як макроекономічна стабільність, яка максимізується, та тінізація національної економіки, яка мінімізується; для кожної з конфліктуючих сторін пропонується розробити по 10 можливих стратегій прийняття рішень;

– формування платіжної матриці умовної гри.

Отже, розв'язання задачі визначення прийнятного рівня інвестиційних операцій з ознаками фіктивності, який відповідає балансу між рівнем тінізації національної економіки та її макроекономічної стабільності, відбувається за допомогою ітераційного методу Брауна-Робінсона. В основу цього методу покладено гіпотезу про те, що для реалізації «матричної гри» поводитись значна кількість ітерацій-партій. Це приводить до того, що гравці, приймаючи рішення на ітераціях у розрізі своїх стратегій, «накопичують» досвід. За збільшення числа ітерацій-партій до нескінченності ці наближені змішані стратегії будуть наближуватись до своїх оптимальних значень, а середні виграші будуть наближуватись до ціни гри, яка характеризується як середній виграш загалом.

Після реалізації 100 ітерацій отримуємо таке. Гравець А вибирає стратегію А1, яка забезпечить максимальний виграш, а саме 1511,1% накопиченого за 100 ітерацій рівня інвестиційних операцій з ознаками фіктивності, що відповідає рівню макроекономічної стабільності 0,840 частки одиниці. Гравець В буде вибирати стратегію, за якої значення платіжної матриці будуть мінімаль-

ними, а саме 1440,51% накопичено за 100 ітерацій рівня інвестиційних операцій з ознаками фіктивності, що відповідає стратегії В10 гравця В, тобто 36,30% рівня тінізації національної економіки. При цьому виграш гравця А на першій ітерації складе 15,11%, а програш гравця В – 14,41% рівня інвестиційних операцій з ознаками фіктивності, що дає змогу обчислити оптимальне значення ціни гри на рівні 14,76%. Визначимо ймовірності застосування гравцями своїх чистих стратегій на основі формул (2):

$$p_i^* = \frac{m(A_i)}{r}, i = 1 \div m$$
$$q_j^* = \frac{n(B_j)}{r}, j = 1 \div n,$$
(2)

де p_i^* – ймовірність застосування гравцем А і-ї стратегії в результаті здійснення r ітерацій-партій; q_j^* – ймовірність застосування гравцем В j-ї стратегії в результаті здійснення r ітерацій-партій.

Реалізація чистих стратегій гравця А та В відповідає макроекономічній стабільності на рівні 0,840 частки одиниці та тінізації національної економіки до рівня 36,30% від ВВП за обсягу інвестиційної діяльності з ознаками фіктивності до 14,76% від ВВП.

Висновки з проведеного дослідження. За результатами дослідження запропоновано методичні засади до визначення прийнятного рівня фіктивних інвестиційних операцій, який відповідає балансу між рівнем тінізації національної економіки та її макроекономічної стабільності на основі використання теорії ігор та методу Брауна-Робінсона для проведення матричної гри. Запропонований інструментарій дає змогу підвищити обґрунтованість управлінських рішень органів виконавчої влади під час розроблення макроекономічної політики та її адаптації відповідно до змін внутрішнього та зовнішнього середовища. У подальших дослідженнях планується проаналізувати канали тінізації національної економіки та оцінити ступінь їх впливу на макроекономічну стабільність країни.

Список використаних джерел:

1. Damgaard J., Elkjaer T., Johannesen N. What is Real and What is Not in the Global FDI Network? *IMF Working Paper*. 2019. No. 19/27. URL: <https://ssrn.com/abstract=3523147> (дата звернення: 15.11.2020).
2. Boiko A., Samusevych I. The role of tax competition between the countries of the world and the features of determining the main tax competitors of Ukraine among the European countries. *Financial Markets, Institutions and Risks*. 2017. № 1 (1). P. 72–79. URL: [http://doi.org/10.21272/fmir.1\(1\).72-79.2017](http://doi.org/10.21272/fmir.1(1).72-79.2017) (дата звернення: 15.11.2020).
3. Бойко А.О., Боженко В.В. Визначення латентних факторів впливу на податковий та інвестиційний канали нелегального виведення капіталу в Україні. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2019. № 4. С. 353–360.
4. Levchenko V., Kobzieva T., Boiko A., Shlapko T. Innovations in Assessing the Efficiency of the Instruments for the National Economy De-Shadowing: the State Management Aspect. *Marketing*

- and Management of Innovations*. 2018. № 4. P. 361–371. URL: <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.4-31> (дата звернення: 15.11.2020).
5. Levchenko V., Boyko A., Savchenko T., Bozhenko V., Humenna Yu. Pilin R. State Regulation of the Economic Security by Applying the Innovative Approach to its Assessment. *Marketing and Management of Innovations*. 2019. № 4. P. 364–372. URL: <http://doi.org/10.21272/mmi.2019.4-28> (дата звернення: 15.11.2020).
 6. Самусевич Я.В., Височина А.В. Зарубіжні практики оцінювання обсягів виведення капіталу: методологічний аспект. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2018. Вип. 21. Ч. 2. С. 81–85.
 7. Tiutiunyk I., Kobushko I., Ivaniy O., Flaumer A. Innovations in the Management of Tax Gaps in the Economy: Foreign Economic Component. *Marketing and Management of Innovations*. 2019. № 3. P. 112–125. URL: <http://doi.org/10.21272/mmi.2019.3-09> (дата звернення: 15.11.2020).
 8. Тютюник І.В., Кобушко Я.В. Інструменти мінімізації податкового навантаження економічними суб'єктами в Україні: порівняльний аналіз та ефекти від застосування. *Економічний аналіз*. 2018. Т. 28. № 4. С. 122–130.
 9. Дубровський В.М., Черкашин В.О. Порівняльний аналіз фіскального ефекту від застосування інструментів ухилення/уникнення оподаткування в Україні. Київ : Інститут соціально-економічної трансформації, 2017. 36 с. URL: <https://rpr.org.ua/wp-content/uploads/2018/02/Instrumenty-uhylannya-vid-splyatypodatkiv-2017-1.pdf.11> (дата звернення: 15.11.2020).
 10. Дубровський В.М., Черкашин В.О., Гетман О.М. Як зменшити можливості для ухилення від сплати податків при імпорті та продажі товарів, зокрема через зловживання спрощеною системою оподаткування? Київ : Інститут соціально-економічної трансформації, 2017. 36 с. URL: <https://rpr.org.ua/wp-content/uploads/2017/04/Yak-zmenshyty-mozhlyvosti-dlya-uhylennya-vid-splyaty-podatkiv-pry-importi-ta-prodazhi-tovariv-zokrema-cherez-zlovzhyvannya-sproshchenouy-systemou-opodatkuвання.pdf> (дата звернення: 15.11.2020).
 11. Nguedie Y.H.N. Corruption, Investment and Economic Growth in Developing Countries: A Panel Smooth Transition Regression Approach. *Socioeconomic Challenges*. 2018. № 2 (1). P. 63–68. URL: [https://doi.org/10.21272/sec.2\(1\).63-68.2018](https://doi.org/10.21272/sec.2(1).63-68.2018) (дата звернення: 15.11.2020).
 12. Zolkover A., Terziev V. The Shadow Economy: A Bibliometric Analysis. *Business Ethics and Leadership*. 2020. № 4 (3). P. 107–118. URL: [https://doi.org/10.21272/bel.4\(3\).107-118.2020](https://doi.org/10.21272/bel.4(3).107-118.2020) (дата звернення: 15.11.2020).
 13. Eddassi H. Fiscal Regime and Tax Policy in Resource-Rich Countries In The Process Of Globalization: Literature Review. *Socioeconomic Challenges*. 2020. № 4 (2). P. 67–77. URL: [https://doi.org/10.21272/sec.4\(2\).67-77.2020](https://doi.org/10.21272/sec.4(2).67-77.2020) (дата звернення: 15.11.2020).
 14. Marriage Z. The elephant in the room: offshore companies, liberalization and extension of presidential power in DR Congo. *Third World Quarterly*. 2018. № 39 (5). P. 889–905. URL: <https://doi.org/10.1080/01436597.2018.1447373> (дата звернення: 15.11.2020).
 15. Molotok I. Analysis Of The Relevance Of Fiscal Decentralization In Ensuring Country Investment Attractiveness. *Socioeconomic Challenges*. 2020. № 4 (2). P. 99–105. URL: [https://doi.org/10.21272/sec.4\(2\).99-105.2020](https://doi.org/10.21272/sec.4(2).99-105.2020) (дата звернення: 15.11.2020).
 16. Toyin O.W., Oludayol Ad E. Dynamic Effects of Foreign Portfolio Investment on Economic Growth in Nigeria. *Financial Markets, Institutions and Risks*. 2020. № 4 (3). P. 5–12. URL: [https://doi.org/10.21272/fmir.4\(3\).5-12.2020](https://doi.org/10.21272/fmir.4(3).5-12.2020) (дата звернення: 15.11.2020).
 17. Bhowmik D. Financial Crises and Nexus between Economic Growth and Foreign Direct Investment. *Financial Markets, Institutions and Risks*. 2018. № 2 (1). P. 58–74. URL: [http://doi.org/10.21272/fmir.2\(1\).58-74.2018](http://doi.org/10.21272/fmir.2(1).58-74.2018) (дата звернення: 15.11.2020).
 18. Marcel D.T.Am. Impact of the Foreign Direct Investment on Economic growth on the Republic of Benin. *Financial Markets, Institutions and Risks*. 2019. № 3 (2). P. 69–78. URL: [http://doi.org/10.21272/fmir.3\(2\).69-78.2019](http://doi.org/10.21272/fmir.3(2).69-78.2019) (дата звернення: 15.11.2020).
 19. Agnihotri An., Arora Sh. Study of Linkages between Outward Foreign Direct Investment (OFDI) and Domestic Economic Growth: an Indian Perspective. *Financial Markets, Institutions and Risks*. 2019. № 3 (1). P. 43–49. URL: [http://doi.org/10.21272/fmir.3\(1\).43-49.2019](http://doi.org/10.21272/fmir.3(1).43-49.2019) (дата звернення: 15.11.2020).
 20. Offshore leaks database. The International Consortium of Investigative Journalists. URL: <https://offshoreleaks.icij.org/search?c=UKR> (дата звернення: 15.11.2020).
 21. Люльов О.В., Боженко В.В., Золковер А.О. Макроекономічна стабільність: методика оцінювання. *Науковий погляд: економіка та управління*. 2020.
 22. Medina L., Schneider F. Shedding Light on the Shadow Economy: A Global Database and the Interaction with the Official One. *Cesfo Working Papers. IMF*. 2019. 54 p.

References:

1. Damgaard J., Elkjaer T., Johannesen N. (2019) What is Real and What is Not in the Global FDI Network? *IMF Working Paper*, no. 19/27. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3523147> (accessed 15 November 2020).

2. Boiko A., Samusevych I. (2017) The role of tax competition between the countries of the world and the features of determining the main tax competitors of Ukraine among the European countries. *Financial Markets, Institutions and Risks*, vol. 1, no. 1, pp. 72–79. DOI: [http://doi.org/10.21272/fmir.1\(1\).72-79.2017](http://doi.org/10.21272/fmir.1(1).72-79.2017) (accessed 15 November 2020).
3. Boiko A.O., Bozhenko V.V. (2019) Vyznachennia latentnykh faktoriv vplyvu na podatkovyi ta investytsiyni kanaly nelegalnoho vyvedennia kapitalu v Ukraini [Latent factors determination on tax and investment channels of illegal financial flows in Ukraine]. *Problems and prospects of economics and management*, no. 4, pp. 353–360.
4. Levchenko V., Kobzieva T., Boiko A., Shlapko T. (2018) Innovations in Assessing the Efficiency of the Instruments for the National Economy De-Shadowing: the State Management Aspect. *Marketing and Management of Innovations*, no. 4, pp. 361–371. DOI: <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.4-31> (accessed 15 November 2020).
5. Levchenko V., Boyko A., Savchenko T., Bozhenko V., Humenna Yu. Pilin R. (2019) State Regulation of the Economic Security by Applying the Innovative Approach to its Assessment. *Marketing and Management of Innovations*, no. 4, pp. 364–372. DOI: <http://doi.org/10.21272/mmi.2019.4-28> (accessed 15 November 2020).
6. Samusevych Ya.V., Vysochyna A.V. (2018) Zarubizhni praktyky otsiniuvannia obsiahiv vyvedennia kapitalu: metodolohichnyi aspekt [Foreign practices of estimating the volume of capital withdrawal: methodological aspect]. *Scientific Bulletin of Uzhgorod National University*, no. 21, pp. 81–85.
7. Tiutiunyk I., Kobushko I., Ivaniy O., Flaumer A. (2019) Innovations in the Management of Tax Gaps in the Economy: Foreign Economic Component. *Marketing and Management of Innovations*, no. 3, pp. 112–125. Available at: <http://doi.org/10.21272/mmi.2019.3-09> (accessed 15 November 2020).
8. Tiutiunyk I.V., Kobushko Ya.V. (2018) Instrumenty minimizatsii podatkovoho navantazhennia ekonomichnyimi subiektamy v Ukraini: porivnialnyi analiz ta efekty vid zastosuvannia [Instruments of tax burden minimization by economic entities in Ukraine: comparative analysis and effects from application]. *Economic analysis*, vol. 28, no. 4, pp. 122–130.
9. Dubrovskiy V.M., Cherkashyn V.O. (2017) Porivnialnyi analiz fiskalnoho efektu vid zastosuvannia instrumentiv ukhylennia/unyknennia opodatkovannia v Ukraini [Comparative analysis of the fiscal impact of tax avoidance in Ukraine]. Kyiv. Available at: <https://rpr.org.ua/wp-content/uploads/2018/02/Instrumenty-uhylennya-vid-splatypodatkov-2017-1.pdf> (accessed 15 November 2020).
10. Dubrovskiy V.M., Cherkashyn V.O., Hetman O.M. (2017) Yak zmenshyty mozhlyvosti dlia ukhylennia vid splaty podatkiv pry importi ta prodazhi tovariv, zokrema cherez zlovzhyvannia sproshchenoiu systemoiu opodatkovannia? [How to reduce the potential for tax evasion when importing and selling goods, through the abuse of a simplified tax system]. Available at: <https://rpr.org.ua/wp-content/uploads/2017/04/Yak-zmenshyty-mozhlyvosti-dlya-uhylennya-vid-splaty-podatkov-pry-importi-ta-prodazhi-tovariv-zokrema-cherzlovzhyvannya-sproshchenoyu-systemoyu-opodatkovannya.pdf> (accessed 15 November 2020).
11. Nguedie Y.H.N. (2018) Corruption, Investment and Economic Growth in Developing Countries: A Panel Smooth Transition Regression Approach. *Socioeconomic Challenges*, vol. 2, no. 1, pp. 63–68. DOI: [https://doi.org/10.21272/sec.2\(1\).63-68.2018](https://doi.org/10.21272/sec.2(1).63-68.2018) (accessed 15 November 2020).
12. Zolkover A., Terziev V. (2020) The Shadow Economy: A Bibliometric Analysis. *Business Ethics and Leadership*, vol. 4, no. 3, pp. 107–118. DOI: [https://doi.org/10.21272/bel.4\(3\).107-118.2020](https://doi.org/10.21272/bel.4(3).107-118.2020) (accessed 15 November 2020).
13. Eddassi H. (2020) Fiscal Regime and Tax Policy in Resource-Rich Countries In The Process Of Globalization: Literature Review. *Socioeconomic Challenges*, vol. 4, no. 2, pp. 67–77. DOI: [https://doi.org/10.21272/sec.4\(2\).67-77.2020](https://doi.org/10.21272/sec.4(2).67-77.2020) (accessed 15 November 2020).
14. Marriage Z. (2018) The elephant in the room: offshore companies, liberalization and extension of presidential power in DR Congo. *Third World Quarterly*, vol. 39, no. 5, pp. 889–905. DOI: <https://doi.org/10.1080/01436597.2018.1447373> (accessed 15 November 2020).
15. Molotok I. (2020) Analysis Of The Relevance Of Fiscal Decentralization In Ensuring Country Investment Attractiveness. *Socioeconomic Challenges*, vol. 4, no. 2, pp. 99–105. DOI: [https://doi.org/10.21272/sec.4\(2\).99-105.2020](https://doi.org/10.21272/sec.4(2).99-105.2020) (accessed 15 November 2020).
16. Toyin O.W., Oludayol Ad.E. (2020). Dynamic Effects of Foreign Portfolio Investment on Economic Growth in Nigeria. *Financial Markets, Institutions and Risks*, vol. 4, no. 3, pp. 5–12. DOI: [https://doi.org/10.21272/fmir.4\(3\).5-12.2020](https://doi.org/10.21272/fmir.4(3).5-12.2020) (accessed 15 November 2020).
17. Bhowmik D. (2018). Financial Crises and Nexus between Economic Growth and Foreign Direct Investment. *Financial Markets, Institutions and Risks*, vol. 2, no. 1, pp. 58–74. DOI: [http://doi.org/10.21272/fmir.2\(1\).58-74.2018](http://doi.org/10.21272/fmir.2(1).58-74.2018) (accessed 15 November 2020).
18. Marcel D.T. Am. (2019) Impact of the Foreign Direct Investment on Economic growth on the Re-public of Benin. *Financial Markets, Institutions and Risks*, vol. 3, no. 2, pp. 69–78. DOI: [http://doi.org/10.21272/fmir.3\(2\).69-78.2019](http://doi.org/10.21272/fmir.3(2).69-78.2019) (accessed 15 November 2020).
19. Agnihotri An., Arora Sh. (2019) Study of Linkages between Outward Foreign Direct Investment (OFDI) and Domestic Economic Growth: an Indian Perspective. *Financial Markets, Institutions and*

- Risks*, vol. 3, no. 1, pp. 43–49. DOI: [http://doi.org/10.21272/fmir.3\(1\).43-49.2019](http://doi.org/10.21272/fmir.3(1).43-49.2019) (accessed 15 November 2020).
20. Offshore leaks database. The International Consortium of Investigative Journalists. Available at: <https://offshoreleaks.icij.org/search?c=UKR> (accessed 15 November 2020).
 21. Lyulyov O.V., Bozhenko V.V., Zolkover A.O. (2020) Makroekonomichna stabilnist: metodyka otsiniuvannia [Macroeconomic stability: evaluation methodology]. *Scientific View: Economics and Management*. Forthcoming.
 22. Medina L., Schneider F. (2019) Shedding Light on the Shadow Economy: A Global Database and the Interaction with the Official One. *Cesfo Working Papers. IMF*, 54 p.