

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
МИКОЛАЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ



Modern Economics

Електронне наукове фахове видання з економічних наук

Виходить 6 разів на рік

№ 5 (2017)

Миколаїв
2017

Засновник: Миколаївський національний аграрний університет.

Головний редактор: ЧЕРВЕН І. І. – д-р екон. наук, професор.

Заступник головного редактора: СІРЕНКО Н. М. – д-р екон. наук, професор.

Відповідальний секретар: ПОЛТОРАК А. С. – канд. екон. наук.

Члени редакційної колегії:

НОВІКОВ О. Є. – д-р екон. наук, доцент; ПОТРИВАЄВА Н. В. – д-р екон. наук, професор; ВИШНЕВСЬКА О. М. – д-р екон. наук, професор; БАНЄВА І. О. – д-р екон. наук, професор; БАРАНОВА В. Г. – д-р екон. наук, професор; ГАВРИШ В. І. – д-р екон. наук, професор; ГАРКУША О. М. – д-р екон. наук, професор; ГОНЧАРЕНКО І. В. – д-р екон. наук, професор; ГУДЗИНСЬКИЙ О. Д. – д-р екон. наук, професор; ДУБІНІНА М. В. – д-р екон. наук, доцент; ЄРМАКОВ О. Ю. – д-р екон. наук, професор; ІРТИЩЕВА І. О. – д-р екон. наук, професор; КІЩАК І. Т. – д-р екон. наук, професор; КОТИКОВА О. І. – д-р екон. наук, професор; КЛЮЧНИК А. В. – д-р екон. наук, професор; КСЬОНЖИК І. В. – д-р екон. наук, доцент; ПОГРІЩУК Б. В. – д-р екон. наук, професор; САХАЦЬКИЙ М. П. – д-р екон. наук, професор; УШКАРЕНКО Ю. В. – д-р екон. наук, професор; ШЕБАНІНА О. В. – д-р екон. наук, професор; ЯЦЕНКО В. М. – д-р екон. наук, професор; БАБЕНКО М. Д. – канд. екон. наук, доцент; БАРИШЕВСЬКА І. В. – канд. екон. наук, доцент; БУРКОВСЬКА А. В. – канд. екон. наук, доцент; ВОЛОСЮК Ю. В. – канд. техн. наук, доцент; КЛОЧАН В. П. – канд. екон. наук, доцент; КОЗАЧЕНКО Л. А. – канд. екон. наук, доцент; КУЗЬОМА В. В. – канд. екон. наук, доцент; ЛУНКІНА Т. І. – канд. екон. наук, доцент; МЕЛЬНИК О. І. – канд. екон. наук; СІРЦЕВА С. В. – канд. екон. наук; ЧЕБАН Ю. Ю. – канд. екон. наук, доцент; ШИШПАНОВА Н. О. – канд. екон. наук; АСТАФ'ЄВА В. О. – канд. екон. наук, доцент (Республіка Білорусь); Джулія Олбрайт – PhD, професор (США).

Електронне наукове видання «Modern Economics» входить до списку електронних періодичних видань, що включаються до Переліку наукових **фахових** видань України (галузь: економічні науки), в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт на здобуття наукових ступенів доктора і кандидата наук (наказ Міністерства освіти і науки України від 24.10.2017 р. № 1413).

У 2017 році Міжнародний Центр періодичних видань (ISSN International Centre, Париж) включив Електронне наукове видання «Modern Economics» до міжнародного реєстру періодичних засобів масової інформації і надав йому числовий код міжнародної ідентифікації: **ISSN 2521-6392** (Online).

Рекомендовано до поширення в мережі Інтернет вченою радою Миколаївського національного аграрного університету (протокол № 2 від 24 жовтня 2017 р.).

Виходить 6 разів на рік.

Посилання на видання обов'язкові.

Точка зору редакційної колегії не завжди збігається з позицією авторів.

Адреса редакції: 54020, Миколаїв, вул. Георгія Гонгадзе, 9,

Миколаївський національний аграрний університет

тел. 0 (512) 58-03-25

<https://modecon.mnau.edu.ua>

e-mail: modecon@mnau.edu.ua

УДК 330.3

Ковтуненко К. В., доктор економічних наук, доцент, завідувач кафедри менеджменту зовнішньоекономічної та інноваційної діяльності, Одеський національний політехнічний університет, м. Одеса, Україна

Нестеренко О. В., аспірант кафедри менеджменту зовнішньоекономічної та інноваційної діяльності, Одеський національний політехнічний університет, м. Одеса, Україна

СТРАТЕГІЯ ВИБОРУ АЛЬТЕРНАТИВНОГО ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

У статті розглянуто класифікацію суб'єктів господарювання та кількість промислових підприємств України, що займаються інноваційною діяльністю. В якості альтернативних джерел фінансування інноваційної діяльності підприємств виділені краудфандінгові платформи, бізнес ангели і венчурні фонди. Проведена оцінка ймовірності отримання фінансування в кожній фазі життєвого циклу інновації від різних джерел. Представлена класифікація краудфандінгових платформ, бізнес ангелів, венчурних фондів та проаналізовані схеми взаємодії підприємств з даними джерелами фінансування. Розроблено стратегію вибору альтернативного джерела фінансування підприємства, яка визначає оптимальне джерело фінансування для кожної фази реалізації інновації. Стратегія базується на формалізованому алгоритмі, який в якості вихідних даних використовує параметри класифікації альтернативних джерел фінансування та варіанти взаємодії підприємства і джерела.

Ключові слова: інноваційна діяльність, краудфандінгові платформи, бізнес ангели, венчурні фонди, стратегія, життєвий цикл.

Ковтуненко К. В., доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой менеджмента внешнеэкономической и инновационной деятельности, Одесский национальный политехнический университет, г. Одесса, Украина

Нестеренко О. В., аспирант кафедры менеджмента внешнеэкономической и инновационной деятельности, Одесский национальный политехнический университет, г. Одесса, Украина

СТРАТЕГИЯ ВЫБОРА АЛЬТЕРНАТИВНОГО ИСТОЧНИКА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье рассмотрены классификация субъектов хозяйствования и количество промышленных предприятий Украины, занимающихся инновационной деятельностью. В качестве альтернативных источников финансирования инновационной деятельности предприятий выделены краудфандинговые платформы, бизнес ангелы и венчурные фонды. Проведена оценка вероятности получения финансирования в каждой фазе жизненного цикла инновации от различных источников. Представлена классификация краудфандинговых платформ, бизнес ангелов, венчурных фондов и проанализированы схемы взаимодействия предприятий с данными источниками финансирования. Разработана стратегия выбора альтернативного источника финансирования предприятия, определяющая оптимальный источник финансирования для каждой фазы реализации инновации. Стратегия базируется на формализованном алгоритме, который в качестве

исходных данных использует параметры классификации альтернативных источников финансирования и варианты взаимодействия предприятия и источника

Ключевые слова: инновационная деятельность, краудфандинговые платформы, бизнес ангелы, венчурные фонды, стратегия, жизненный цикл.

Kovtunenکو Kseniya, Doctor of Economics, Associate professor, The Head of the Department of Management of Foreign Economic and Innovative Activities, Odessa National Polytechnic University, Odessa, Ukraine

Nesterenko Olga, postgraduate student, Department of Management Foreign Economic and Innovative Activities, Odessa National Polytechnic University, Odessa, Ukraine

THE STRATEGY OF CHOOSING AN ALTERNATIVE SOURCE OF FINANCING FOR THE ENTERPRISE INNOVATIVE ACTIVITY

Introduction. *Analysis of contemporary development of the world's leading economies shows that the main role in the vector of their development is played by the enterprises which are engaged in innovative activities. In Ukraine, one of the significant problems which does not allow to use the potential of enterprises to enhance their innovative activities is the lack of funds for the development and production of innovative products. The experience innovative enterprises in the economically developed countries shows that there is a sufficient number of sources to finance their innovation activity are crowdfunding platforms, business angels, venture capital funds, which are often called alternative sources of funding.*

Purpose. *The purpose of this paper is to develop a strategy to select an alternative source of financing of Ukrainian enterprises in various phases of the realization of innovations.*

Results. *Feature of innovative activities of enterprises is the high level of risks of operations, especially in the initial stages of implementation of innovation. This characteristic of innovation defines a set of funding sources that are focused on investing in innovative enterprises with a high risk of project implementation. Foreign and domestic experience analysis of financing for innovation shows that in each phase of the life cycle has its own set of funding sources and the likelihood of obtaining funding from the appropriate source is significantly different for each phase of the innovation life cycle. For building a formalized strategy of choosing a source of financing for innovation, the classification sources of financing is conducted and analyzes the schemes of interaction of the enterprises with funding sources. The estimation of the probability of receiving funding in each phase of the innovation life cycle from a variety of sources, classification sources of financing and analysis the schemes of interaction of the enterprise with funding sources allow us to formulate the strategy of choosing a source of financing for the enterprise innovative activity. A strategy is in the form of a formalized algorithm of choosing a source of financing that contains four stages. It is used in every phase of the life cycle and provides the optimal source of financing taking into account the phase of implementation of innovation.*

Conclusions. *In the article as an alternative source of enterprises innovative activity financing crowdfunding platforms, business angels and venture funds are allocated. A strategy for selecting an alternative source of financing for the enterprise which determines the optimal source of financing for each phase of the innovation process has been developed. The strategy is based on a formalized algorithm that uses the alternative sources of financing classification parameters and the variants of interaction between the enterprise and the source as initial data.*

Keywords: *innovation activity, crowdfunding platforms, business angels, venture funds, strategy, life cycle.*

JEL Classification: *O22; O31; O39.*

Постановка проблеми. Аналіз сучасного розвитку провідних світових економік показує, що головну роль у векторі їх розвитку грають підприємства, які займаються інноваційною діяльністю. В економічно розвинених країнах значна частина ВВП (від 60% до 80%) забезпечується за рахунок інноваційних підприємств [1].

В Україні ситуація істотно відрізняється від ситуації в економічно розвинених країнах. Лише невелика частина підприємств займається інноваційною діяльністю. Відповідно до даних з аналізу інноваційного розвитку України, підготовленого Європейською економічною комісією ООН, інноваційною діяльністю в Україні займається 21% підприємств [2]. Однією з істотних проблем, яка не дозволяє використовувати потенціал підприємств для активізації їх інноваційної діяльності, є відсутність у них коштів для розробки і випуску інноваційної продукції. Слабка державна фінансова підтримка та зменшення інвестицій від традиційних джерел фінансування інноваційних підприємств тільки посилюють цю ситуацію [3].

Досвід роботи інноваційних підприємств в економічно розвинених країнах показує, що існує достатня кількість джерел для фінансування їх інноваційної діяльності – це краудфандінгові майданчики, бізнес ангели, венчурні фонди, які часто називають альтернативними джерелами фінансування [4; 5]. Той факт, що вітчизняні підприємства лише в малому ступені використовують ці джерела фінансування, говорить про те, що їх менеджмент не готовий до взаємодії з цими, новими для українського ринку капіталу, структурами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Існує велика кількість публікацій, яка присвячена різним аспектам взаємодії підприємств з альтернативними джерелами фінансування [4; 5; 6]. Однак, відсутні публікації, що описують саму процедуру вибору оптимального альтернативного джерела фінансування з урахуванням фази інноваційного процесу підприємства.

Формулювання цілей дослідження. Метою статті є розробка стратегії вибору альтернативного джерела фінансування підприємств України в різних фазах реалізації інновації. Стратегія заснована на формалізованому алгоритмі вибору джерела фінансування і повинна допомогти інноваційному підприємству визначитися не лише з джерелом фінансування, а й зі схемою взаємодії з даним джерелом.

Виклад основного матеріалу дослідження. Класифікація підприємств України визначається двома законодавчими актами. Законом України №4618 «Про розвиток державної підтримки малого та середнього підприємництва в Україні», в якому внесені зміни до Господарського Кодексу України, і Податковим Кодексом України. Обидва документи використовують кількісні показники для класифікації підприємств. В якості показників використовуються середньооблікова чисельність працюючих і обсяг річного доходу. Відмінності в класифікаціях, які містять дані документи, полягає в тому, що в законі України №4618 категорія малих підприємств розділена на дві групи: суб'єкти мікропідприємництва і суб'єкти малого підприємництва (табл. 1).

Таблиця 1 **Класифікація суб'єктів господарювання**

Вид суб'єкта підприємництва	Критерії, які повинні виконуватися одночасно	
	Обсяг річного доходу	Середня чисельність працюючих
Суб'єкт мікро підприємництва	Не перевищує 2 млн євро	Не перевищує 10 чоловік
Суб'єкт малого підприємництва	Не перевищує 10 млн євро	Не перевищує 50 чоловік
Суб'єкт середнього підприємництва	Всі суб'єкти, хто не належить до суб'єктів малого (включаючи мікро підприємство) і великого підприємництва	
Суб'єкт великого підприємництва	Перевищує 50 млн євро	Перевищує 250 чоловік

Джерело: представлено авторами на основі [7]

Існують як національні, так і міжнародні класифікації підприємств. Всі вони використовують схожі кількісні показники діяльності підприємств. Це дозволяє проводити порівняння кількості підприємств

не тільки на національному, а й на міжнародному рівнях. Результати порівняння кількості малих і середніх підприємств (МСП) в США, ЄС та Україні наведені в табл. 2.

Таблиця 2 **Малі та середні підприємства**

Країна, показник	Малі	Середні	МСП, Всього
США	14 518 000	191 000	14 709 000
Частка в секторі МСП	98,7%	1,3%	100%
ЄС	20 190 000	220 000	20 409 000
Частка в секторі МСП	99%	1%	100%
Україна	325 000	15 000	240 000
Частка в секторі МСП	94%	6%	100%

Джерело: представлено авторами на основі [7]

Аналіз результатів порівняння показує, що співвідношення малих і середніх підприємств в Україні відповідає світовим показникам. Велику частину МСП складають малі підприємства, відповідно, 98,7% в США, 99% в ЄС і 94% в Україні. Більш того, співвідношення МСП до загальної кількості підприємств в США, ЄС і Україні також збігаються (близько 95% від числа всіх підприємств складають МСП) [7]. Не дивлячись на кількісну подібність в співвідношенні малих, середніх і великих підприємств в США, ЄС та Україні, істотною відмінністю українських підприємств є їх низька інноваційна активність. За даними статистичних досліджень, лише 17% промислових підприємств України займаються інноваційною діяльністю [8]. Кількість МСП, що проводять інноваційну діяльність, становить 16% [7]. Одним з важливих чинників низької інноваційної активності підприємств є відсутність коштів на проведення інноваційної діяльності. Останні роки спостерігається постійне зменшення обсягів фінансування

інноваційної діяльності підприємств з традиційних джерел фінансування (державні інвестиції, інвестиції з позабюджетних фондів і місцевих бюджетів, кредити). Так в 2015 р. 97% витрат на інноваційну діяльність промислових підприємств було профінансовано за рахунок власних коштів підприємств [8].

Особливістю інноваційної діяльності підприємств є високий рівень ризиків її проведення, особливо, на початкових етапах реалізації інновації. Дана особливість інновації визначає набір джерел фінансування, які орієнтовані на інвестування інноваційних підприємств з високим ризиком виконання проектів. Це краудфандінгові платформи, бізнес ангели і венчурні фонди. Життєвий цикл (ЖЦ) інновації структурований в часі і містить, як правило, шість фаз виконання [9]. Аналіз зарубіжного і вітчизняного досвіду фінансування інновації показує, що в кожній фазі ЖЦ існує свій набір джерел фінансування (рис. 1.) [10].

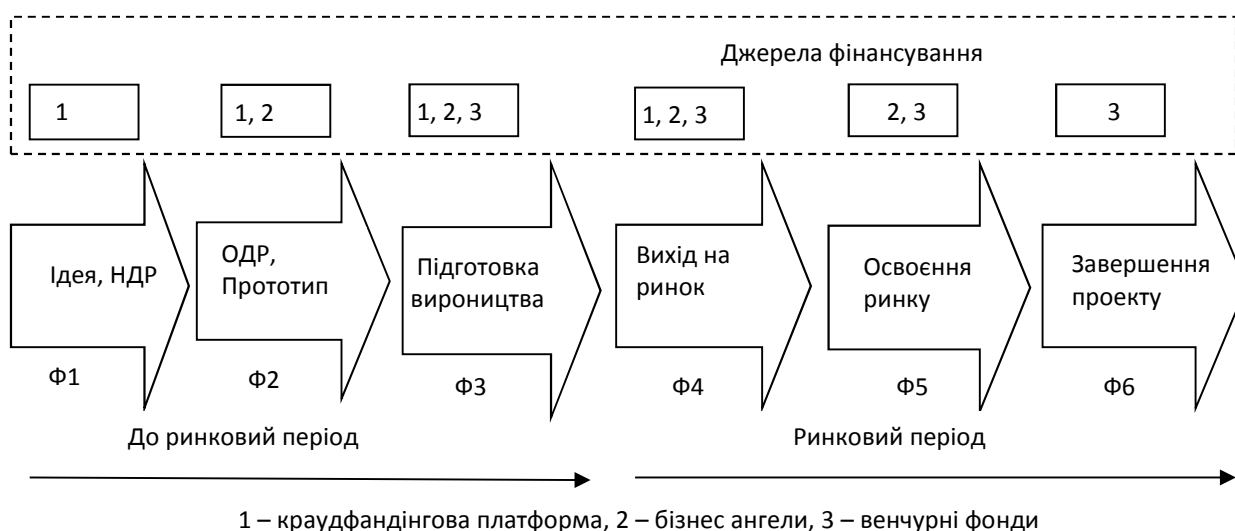


Рисунок 1 – **Схема фінансування інновації з різних джерел**

Джерело: представлено авторами на основі [10]

У фазі Ф1 в якості джерела фінансування використовуються краудфандінгові платформи. У фазі Ф2 використовуються краудфандінгові платформи і бізнес ангели. У фазі Ф3 використовуються краудфандінгові платформи, бізнес ангели і ті венчурні фонди, які працюють з підприємствами на ранніх фазах реалізації інновації. У фазі Ф4 використовуються краудфандінгові платформи, бізнес ангели і венчурні фонди. У фазі Ф5 використовуються в якості джерел фінансування бізнес ангели і венчурні фонди. У фазі Ф6 використовуються венчурні фонди.

Ймовірність отримання фінансування від деякого джерела в деякій фазі інновації більше, ніж від інших, то будемо цю ймовірність позначати нечіткою змінною «В - висока». Якщо ймовірність отримання фінансування від деякого джерела існує, але вона менше ніж від інших джерел, то будемо цю ймовірність позначати нечіткою змінною «С - середня». Якщо ймовірність отримання фінансування від деякого джерела відсутній, то будемо цю ймовірність позначати нечіткою змінною «Н - низька». Тоді ймовірності отримання фінансування від кожного з джерел в різних фазах інновації можна представити у вигляді формалізованої табл. 3.

Таблиця 3 **Ймовірності отримання фінансування в різних фазах інновації**

Фаза інновації	Джерела фінансування		
	Краудфандінг	Бізнес ангели	Венчурні фонди
Фаза 1	В	Н	Н
Фаза 2	В	С	Н
Фаза 3	С	В	С
Фаза 4	С	В	С
Фаза 5	Н	С	В
Фаза 6	Н	Н	В

Джерело: представлено авторами на основі [11]

Розроблена формалізована таблиця інновацією підприємства в частині вибору істотно полегшує процедуру управління джерела фінансування. У кожній фазі

фінансування вибирається те джерело, вірогідність отримання інвестування від якого є найбільшою.

Для побудови формалізованої стратегії вибору джерел фінансування інновації необхідно провести класифікацію джерел фінансування та провести аналіз схем взаємодії підприємств з джерелами фінансування. При класифікації джерел фінансування будемо враховувати параметри, що роблять істотний вплив на вибір підприємством джерела фінансування. В якості таких параметрів будемо розглядати: предметну область інвестованих проектів; фази інновації, на яких дане джерело виконує фінансування; розміри інвестицій, а також особливості притаманні кожному джерелу фінансування. При аналізі схем взаємодії підприємства з джерелом фінансування будемо розглядати всі можливі канали зв'язку між джерелом і підприємством.

Альтернативні джерела фінансування використовують загальноприйнятю для даної категорії інвесторів класифікацію фаз ЖЦ інновації [12]:

– *preseed* («передпосівний період»), фаза формулювання ідеї і проведення НДР;

– *seed* («посівний період»), фаза проведення ДКР і створення прототипу виробу;

– *start-up* («пускова» стадія), фаза виходу підприємства на ринок:

– *early stage* (період «раннього розвитку») фаза випуску підприємством на ринок інноваційної продукції та освоєння ринку;

– *expansion* (стадія «розширення»), фаза, коли для розширення ринку збуту підприємству потрібні додаткові інвестиції.

Деякі венчурні фонди для позначення фаз використовують термін раунд. Раунд А відповідає фазі *start-up*. Раунд В відповідає фазі *early stage*. Раунд С відповідає фазі *expansion*. Раунд D відповідає фазі завершення інновації та продажу підприємства інвестору [12].

Аналіз зарубіжних і українських краудфандінгових платформ дозволяє провести їх класифікацію (Рис. 2) [13, 14, 15]. В якості параметрів, які характеризують краудфандінгову платформу, використовуються: тип проектів, що фінансуються; середній обсяг коштів, зібраних на один проект; стадії інвестування проектів; форма фінансової винагороди підприємства, яка використовується на даній платформі; схема фінансування; період збору коштів на представлений на платформі проект. Запропонована схема класифікації дозволяє менеджменту підприємства вибрати конкретну краудфандінгову платформу, яка підходить їм для інвестування.

Схеми взаємодії підприємств з краудфандінговими платформами представлені на малюнку 3 [14, 15]. Використовуються дві основні форми взаємодії підприємств з краудфандінговими платформами. Це безпосереднє розміщення інформації про інновацію на спеціалізованому сайті платформи, якщо менеджмент підприємства готовий виконати цю роботу. Друга форма - це використання для цих цілей фірм посередників, які професійно можуть виконати цю роботу.

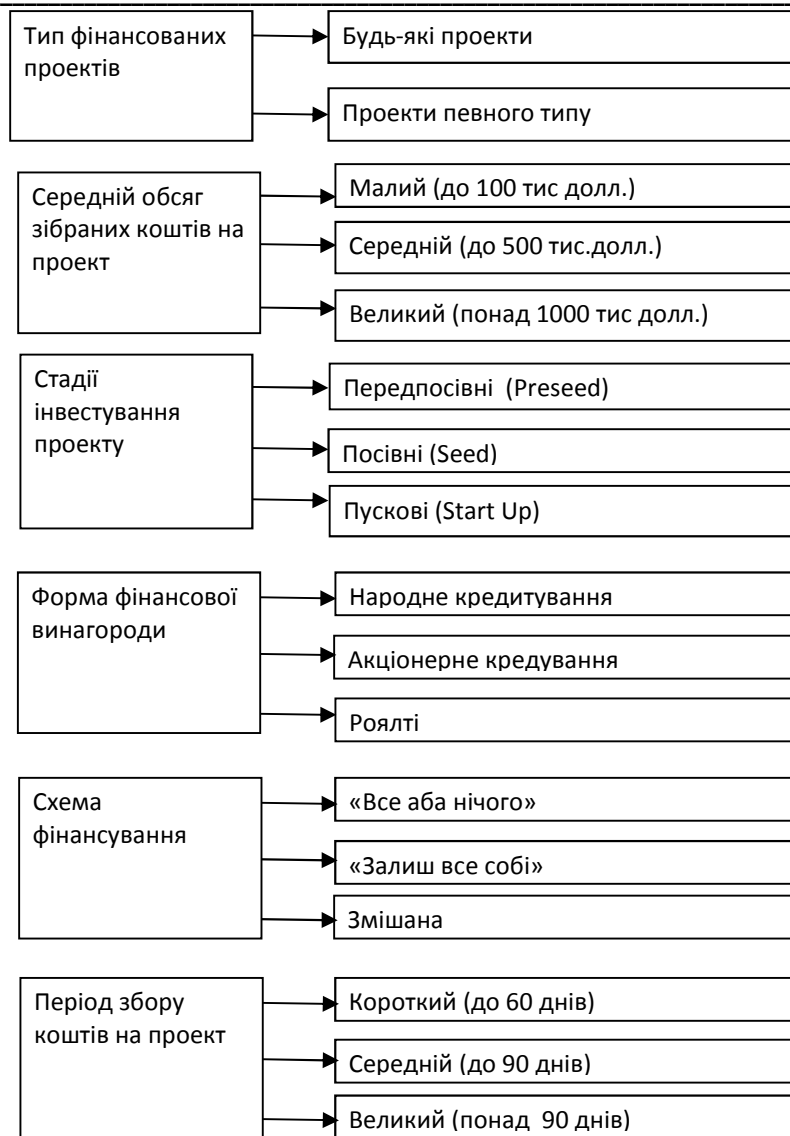


Рисунок 2 – Класифікація краудфандінгових платформ

Джерело: представлено авторами на основі [13-15]

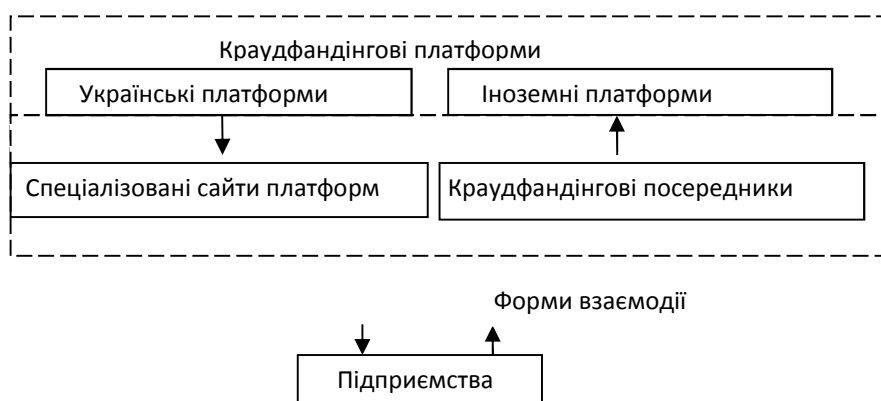


Рисунок 3 – Схема взаємодії підприємств з краудфандінговими платформами

Джерело: представлено авторами на основі [14; 15]

В основу класифікації покладено такі інвестованих коштів; стадії інвестування базові ознаки: участь ангела в управлінні інновації; приналежність ангела до компанії, що інвестується; обсяг відповідної групи інвесторів.

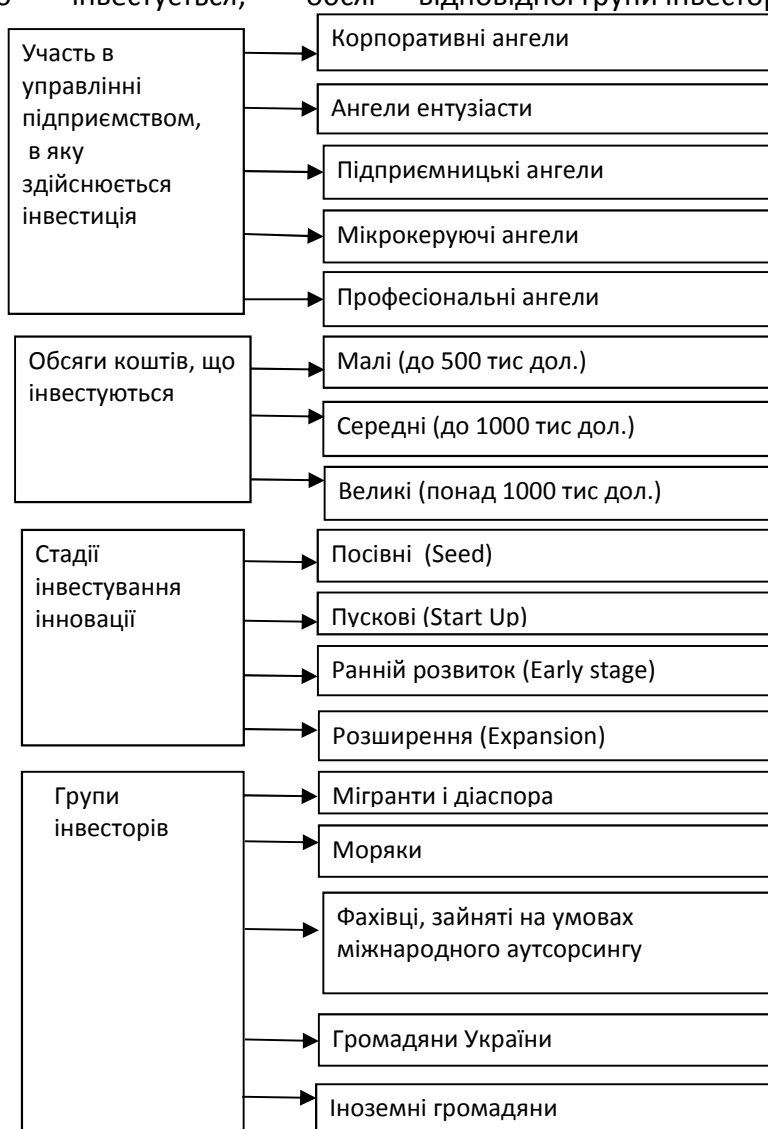


Рисунок 4 – Класифікація бізнес ангелів

Джерело: представлено авторами на основі [5; 16]

Схема взаємодії підприємств з бізнес ангелами представлена на малюнку 5 [16, 17]. Менеджмент підприємств повинен вибирати ту схему взаємодії, яка відповідає їх професійному рівню та забезпечує ефективну взаємодію з бізнес ангелами.

На підставі аналізу роботи зарубіжних і українських венчурних фондів проведена їх класифікація (рис. 6) [6; 18; 19]. В основу

класифікації покладено такі базові ознаки, що дозволяють менеджменту підприємства визначитися з вибором фонду: область інтересів венчурної фірми з інвестування коштів; обсяг залучених коштів, що є в розпорядженні фонду; стадії інвестування інновації; організаційно-правова форма венчурної фірми; об'єкт інвестування коштів.

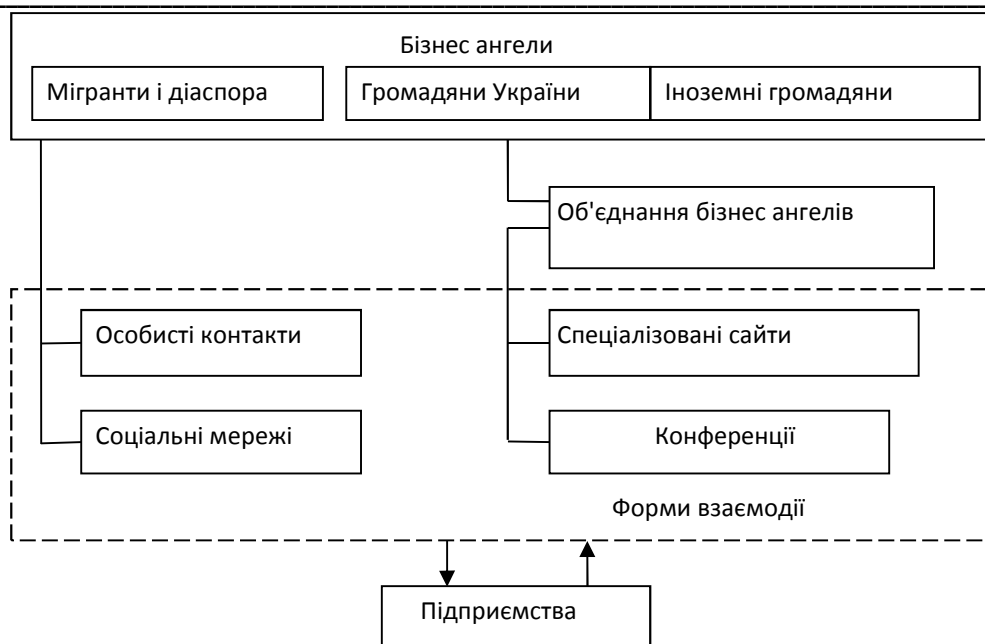


Рисунок 5 – Схема взаємодії підприємств з бізнес ангелами

Джерело: представлено авторами на основі [16; 17]

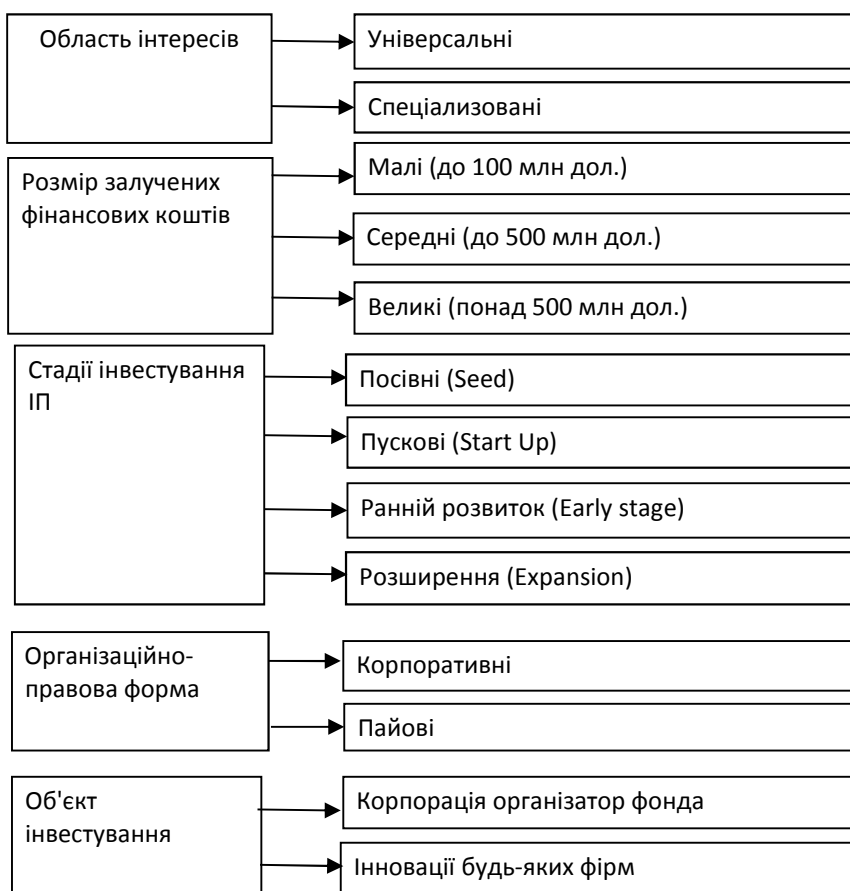


Рисунок 6 – Класифікація венчурних фондів

Джерело: представлено авторами на основі [6; 18; 19]

Схема взаємодії підприємств з підприємству схему, яка забезпечує венчурними фондами приведена на малюнку оптимальний варіант його взаємодії з 7. Представлена схема дозволяє вибрати венчурною фірмою.

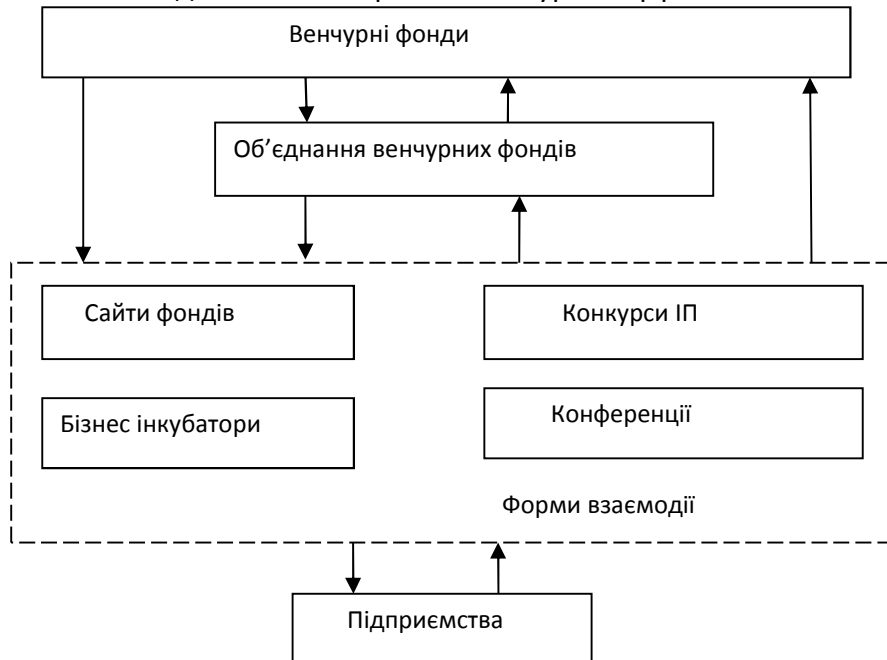


Рисунок 7 – **Схема взаємодії підприємств з венчурним фондом**

Джерело: представлено авторами на основі [6; 12; 19]

Проведена оцінка ймовірності отримання фінансування в кожній фазі ЖЦ інновації від різних джерел, класифікація джерел фінансування та аналіз схем взаємодії підприємства з джерелами фінансування дозволяють сформулювати стратегію вибору джерела фінансування інноваційної діяльності підприємства.

Стратегія представляється у вигляді формалізованого алгоритму вибору джерела фінансування, що містить чотири етапи. Стратегія застосовується в кожній фазі ЖЦ і дозволяє знаходити оптимальне джерело фінансування з урахуванням фази реалізації інновації (рис. 8).

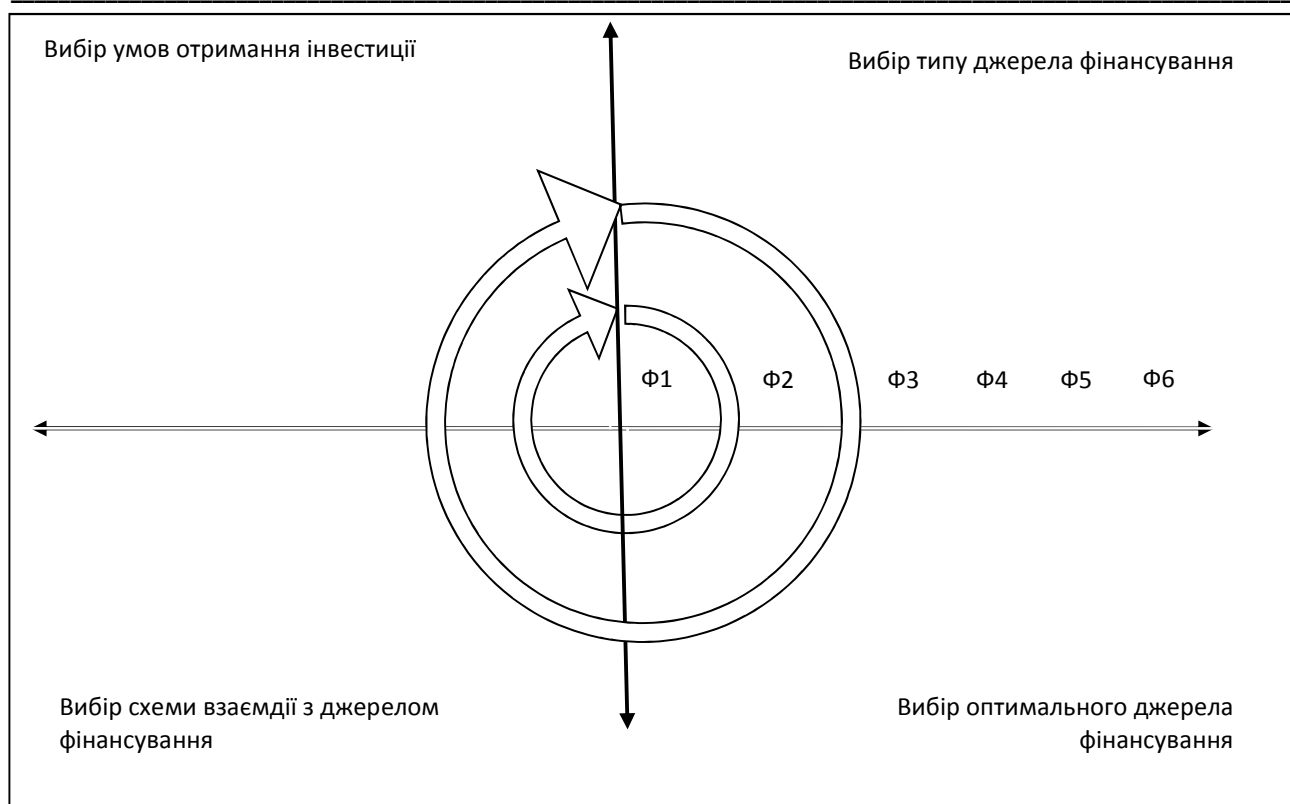


Рисунок 8 – Стратегія вибору джерела фінансування інновації

Джерело: розробка авторами за джерелами [6; 13-19]

В основу стратегії покладено алгоритм, який містить чотири блоки, кожен з яких відповідає певному етапу вибору джерела фінансування (Рис. 9). Перший етап – це етап вибору типу джерела фінансування. На даному етапі, на підставі значення ймовірностей (табл. 1), вибирається той тип альтернативного джерела фінансування, ймовірність отримання інвестування від якого має найбільше значення для підприємства в цій фазі інновації. В якості типів альтернативних джерел фінансування розглядаються: краудфандінг, бізнес ангели і венчурні фонди. На другому етапі серед

обраного типу джерел фінансування вибирається той, який найбільшою мірою підходить для фінансування інноваційної діяльності підприємства. З урахуванням ринку, на який орієнтований інноваційний продукт, вибирається національний або міжнародний інвестор. З урахуванням необхідних обсягів фінансування вибирається те джерело фінансування, яке може забезпечити необхідний розмір інвестицій. Вихідними даними для даного етапу є результати класифікації альтернативних джерел фінансування.

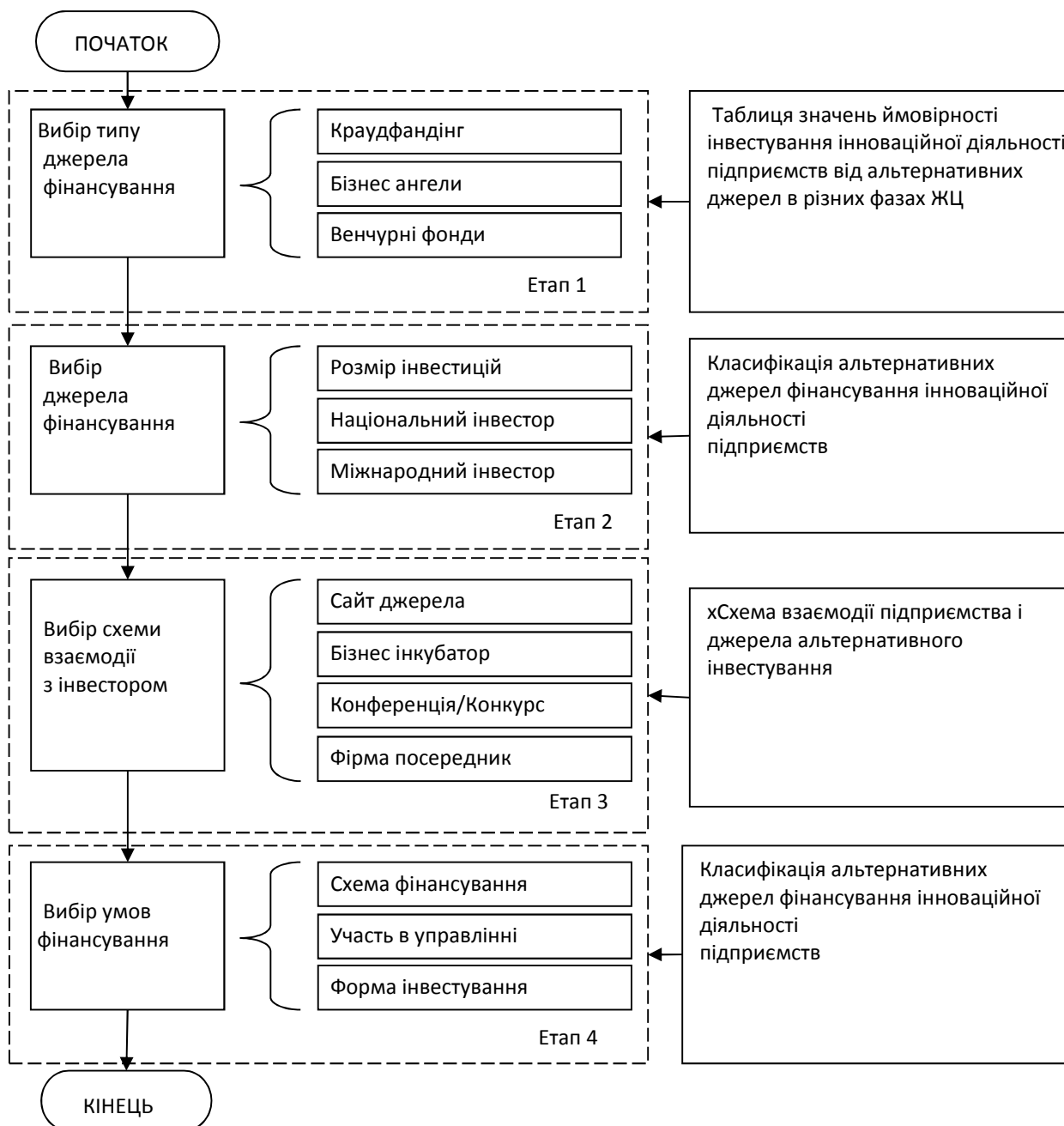


Рисунок 9 - Алгоритм стратегії вибору джерела фінансування

Джерело: розробка авторами за джерелами [6; 13-19]

На третьому етапі вибирається схема взаємодії підприємства з джерелом фінансування. Якщо менеджмент підприємства має досвід роботи з джерелом даного типу, то в якості схеми взаємодії використовується сайт джерела, конференція або конкурс, де може бути представлений проект, що вимагає інвестицій. В іншому випадку використовується бізнес інкубатор або фірма посередник, які надають допомогу у встановленні взаємодії з інвестором.

Вихідними даними для даного етапу є результати аналізу схем взаємодії підприємств з альтернативними джерелами фінансування.

На четвертому етапі проводиться вибір умов фінансування підприємства. При використанні в якості джерела інвестування краудфандінгової платформи вибирається схема фінансування проекту: «все або нічого» або «залиш все собі». При роботі з бізнес ангелами вибирається ступінь участі

інвестора в управлінні підприємством. При використанні в якості джерела фінансування венчурного фонду, вибирається форма інвестування: частка в статутному капіталі, пакет акцій або інвестиційний кредит. Вихідними даними для даного етапу є результати класифікації альтернативних джерел фінансування.

Висновки. Одним з важливих чинників низької інноваційної активності підприємств України є відсутність коштів на проведення інноваційної діяльності. Постійне зменшення обсягів фінансування інноваційної діяльності підприємств з традиційних джерел фінансування змушує їх шукати нові альтернативні джерела інвестування, в якості яких розглядаються краудфандінгові платформи, бізнес ангели і венчурні фонди.

Аналіз роботи українських та зарубіжних краудфандінгових платформ, бізнес ангелів

та венчурних фондів дозволив провести оцінку ймовірності отримання фінансування підприємством в кожній фазі інновації від різних джерел, виконати класифікацію джерел фінансування та провести аналіз схем взаємодії підприємства з джерелом фінансування. На підставі отриманих даних сформульована стратегія вибору джерела фінансування інноваційної діяльності підприємства. Стратегія дозволяє для кожної фази інноваційного процесу на підставі формалізованого алгоритму вибрати джерело фінансування, схему взаємодії підприємства з інвестором і умови отримання інвестицій. Формалізація процедури вибору інвестора істотно спрощує процес пошуку інвесторів для інноваційних підприємств і, в першу чергу, для таких підприємств у яких немає достатнього досвіду по роботі з альтернативними джерелами інвестування.

Література:

1. Полещенко К. Н. Інноваційні підприємства: особливості, класифікація, інституалізація / К. Н. Полещенко, Е. В. Верхогляд // Вестн.Ом. ун-та. – 2011. №3. – С. 336 – 343.
2. Огляд інноваційного розвитку України. Європейська економічна комісія ООН, 2013, 168 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.unecce.org/index.php?id=32861>
3. Віннікова І. І. Аналіз інноваційної активності промислових підприємств України / І. І. Віннікова // Економіка та держава. – 2015. – № 8. – С. 47-53.
4. Ковтуненко К. В. Використання краудфандінга як інструменту фінансування інноваційних проектів / К. В. Ковтуненко, О. В. Нестеренко // Інвестиції: практика та досвід. – 2017. – №15. – С. 14-20.
5. Гайдучський А. Бізнес-ангели України: хто вони? [Електронний ресурс]. – 2015. – Режим доступу: <https://goo.gl/EDfbhk>
6. Карпенко О. Огляд ринку венчурних інвестицій в Україні в 2016 році [Електронний ресурс] / О. Карпенко. – 2017. – Режим доступу: <https://ain.ua/2017/05/29/rynok-venchurnykh-investicij-2016>
7. Кравчук О. Нове в класифікації суб'єктів господарювання [Електронний ресурс] / О. Кравчук. – 2012. – Режим доступу: <https://goo.gl/QxnsDR>
8. Ковтуненко К. В. Інноваційна діяльність промислових підприємств України: стан і перспективи розвитку / К. В. Ковтуненко, О. В. Нестеренко // Економічний форум. – 2017. – № 2. – С. 17-23.
9. Archibald R. The Six-Phase Comprehensive Project Life Cycle Model Including the Project Incubation [Online] / R. Archibald, I. Filippo, D. Filippo // Feasibility Phase and the Post-Project Evaluation Phase. – 2012, available at: http://www.dphu.org/uploads/attachments/books/books_5917_0.pdf.
10. Calopa M. Analysis of financing sources for start-up companies / M. Calopa, J. Horval, M. Lalic // Management. – 2014. – Vol. 19. – № 2. – pp.19-44.
11. Husain S. Crowdfunding for Entrepreneurship / S. Husain, A. Root. – 2015. – pp. 1–15, [Online], available at: <https://cdn.filestackcontent.com/8wuni7GTyqnDXBlzxlpa>
12. Олейников А. Венчурні фонди в Україні: внутрішньокорпоративна оптимізація або високотехнологічний прорив? [Електронний ресурс] / А. Олейников. – 2014. – Режим доступу: <https://goo.gl/7PLSQY>
13. Paul Whitla. Crowdsourcing and Its Application in Marketing Activities // Contemporary Management Research. – 2009. – Vol. 5. – №. 1, pp. 15-28.
14. Овчинікова А. Ю. Краудфандінг як популярний спосіб фінансування / А. О. Овчиннікова // Міжнародний науково-дослідний журнал. – 2017. – № 2(56). – С. 37–40.

15. Баширов Е. Р. Краудфандінг як ефективний спосіб фінансування проектів / Е. Р. Юаширов // *NovInfo.Ru*. – 2016. – №48-1. – С. 214–220.
16. Лисицина А. Як знайти свого ангела: шість аспектів пошуку приватного інвестора для фінансування бізнесу [Електронний ресурс] / А. Лисицина. – 2011. – Режим доступу: <https://goo.gl/B7uMwa>
17. Десяк С. Неформальний ринок венчурного капіталу [Електронний ресурс] / С. Десяк. – 2011. – Режим доступу: <https://goo.gl/bazSz5>
18. Вишняков А. А. Венчурне інвестування інноваційних проектів [Електронний ресурс] / А. А. Вишняков. – 2006. – Режим доступу: <https://goo.gl/5gqrPr>
19. Ярова М. Українські венчурні фонди: до кого стартапам варто йти за грошима [Електронний ресурс] / М. Ярова. – 2013. – Режим доступу: <https://goo.gl/py8giC>

References:

1. Poleshenko, K. N. and Verkhoghlyad, E. V. (2011), “Innovative enterprises: features, classification, institutionalization”, *Vestn.Om. un-ta*, vol. 3, pp. 336–343.
2. UN Economic Commission for Europe (2013), “Innovation Performance Review of Ukraine”, available at: <http://www.unece.org/index.php?id=32861> (Accessed May 2017).
3. Vinnikova, I. I. (2015), “Analysis of innovation activity of industrial enterprises of Ukraine”, *Ekonomika ta derzhava*, vol. 8, pp. 47–53.
4. Kovtunenکو, K.V. and Nesterenko, O.V. (2017), “Using of crowdfunding as a tool for financing innovative projects”, *Investyciji: praktyka ta dosvid*, vol. 15, pp. 14–20.
5. Ghajducyjkyj, A. (2015), “Business angels of Ukraine: who are they?”, available at: <https://goo.gl/EDfbhk> (Accessed 28 May 2017).
6. Karpenko, O. (2017), “Overview of the venture capital market in Ukraine in 2016”, available at: <https://ain.ua/2017/05/29/rynok-venchurnyx-investicij-2016> (Accessed 28 May 2017).
7. Kravchuk, O. (2012), “New in the classification of business entities”, available at: <https://online.dtk.ua/Book/«ДК»%20№21.epub/navPoint-3> (Accessed 28 May 2017).
8. Kovtunenکو, K. V. and Nesterenko, O. V. (2017), “Innovative activity of industrial enterprises of Ukraine: the state and prospects of development”, *Ekonomichnyj forum*, vol. 2, pp. 17–23.
9. Archibald, R. Filippo I. and Filippo, D. (2012), “The Six-Phase Comprehensive Project Life Cycle Model Including the Project Incubation/Feasibility Phase and the Post-Project Evaluation Phase”, available at: http://www.dphu.org/uploads/attachements/books/books_5917_0.pdf (Accessed 28 May 2017).
10. Calopa, M. Horval, J. and Lalic, M. (2014), “Analysis of financing sources for start-up companies”, *Management*, vol. 19, no. 2, pp.19-44.
11. Husain, S. and Root, A. (2015), “Crowdfunding for Entrepreneurship”, *Special report*, pp. 1–15, available at: <https://goo.gl/wcw7Se> (Accessed 28 May 2017)
12. Olejnykov, A. (2014), “Venture funds in Ukraine: intra-corporate optimization or high-tech breakthrough?”, available at: <https://goo.gl/7PLSQY> (Accessed 28 May 2017).
13. Paul Whittle (2009), “Crowdsourcing and Its Application in Marketing Activities” *Contemporary Management Research*, vol. 5, no. 1, pp. 15-28.
14. Ovchynikova, A. JU. (2017), “Crowdfunding is a popular way of funding”, *Mizhnarodnyj naukovо-doslidnyj zhurnal*, vol. 2(56), pp. 37–40.
15. Bashyrov, E. R. (2016), “Crowdfunding as an effective way to fund projects”, *NovInfo.Ru*, vol. 48-1, pp. 214–220.
16. Lysycyna, A. (2011), “How to find your angel: Six aspects of finding a private investor to finance a business”, available at: <https://goo.gl/B7uMwa> (Accessed 28 May 2017).
17. Desjak, S. (2011), “Informal Venture Capital Market”, available at: <http://earnforum.com/showthread.php?t=133458> (Accessed 28 May 2017).
18. Vyshnjakov, A. A. (2006), “Venture investment of innovative projects”, available at: <http://koet.syktu.ru/vestnik/2006/2006-2/6.htm> (Accessed 28 May 2017).
19. Jarova, M. (2013), “Ukrainian venture funds: to whom startups should go for money”, available at: <https://goo.gl/py8giC> (Accessed 28 May 2017).





З М І С Т

Баришевська І. В., Камашев А. В. БАНКІВСЬКА СИСТЕМА УКРАЇНИ: РЕАЛІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ	6
Волосович С. В., Василенко А. В. КРАУДФАНДІНГ ЯК ІННОВАЦІЙНИЙ МЕТОД ФІНАНСУВАННЯ ПРОЕКТІВ	13
Головко М. Й. ОЦІНКА СТРУКТУРИ ТА ДИНАМІКИ ПОДАТКОВИХ НАДХОДЖЕНЬ ДО ЗВЕДЕНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ	20
Ковальчук І. С. АНАЛІЗ РІВНЯ ОПОДАТКУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ	29
Ковтуненко К. В., Нестеренко О.В. СТРАТЕГІЯ ВИБОРУ АЛЬТЕРНАТИВНОГО ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	36
Лазарєва О. В. НОВІТНЯ ТРАЕКТОРІЯ РОЗВИТКУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОГО ЗЕМЛЕКОРИСТУВАННЯ В КОНТЕКСТІ ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЇ	50
Літвак А. В., Шишпанова Н. О. ФОРМУВАННЯ ДОХОДІВ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ	58
Манькута А. І., Лисенко С. В. ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ОРГАНІЗАЦІЇ КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В БАНКУ	67
Мотчаний В. І. ТЕНДЕНЦІЇ ФІНАНСУВАННЯ ВИДАТКІВ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ	73
Полторак А. С. ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ПРОМИСЛОВИМ ПІДПРИЄМСТВОМ	81
Прокопенко Н. С., Коваленко О. В. СТРУКТУРНО-ФУНКЦІОНАЛЬНА ДІАГНОСТИКА РІВНЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РОЗВИТКУ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ РИНКОВИХ ІННОВАЦІЙ У КОНТЕКСТІ МАРКЕТИНГОВОЇ СТРАТЕГІЇ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ АВІАЦІЙНОЇ ГАЛУЗІ ...	89

Сардак С. Е., Самойленко А. А. ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ РЕГУЛИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ МИГРАЦИИ	101
Сирцева С. В., Чебан Ю. Ю. МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ЩОДО ПРОВЕДЕННЯ АУДИТУ ОСНОВНИХ ЗАСОБІВ У СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВАХ	111
Сус Т. Й. РОЛЬ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ В ІННОВАЦІЙНОМУ РОЗВИТКУ АГРАРНОЇ СФЕРИ	122
Христенко О. А., Лапін В. О. ОСОБЛИВОСТІ НАПОВНЕННЯ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ	130
Шишпанова Н. О., Шкарлет Т. В. СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ПОКАЗНИКІВ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ НАДІЙНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ	140