

Сумський державний університет

КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ, ПІДПРИЄМНИЦТВА
ТА БІЗНЕС-АДМІНІСТРУВАННЯ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

Тема: Аналіз економічної ефективності інвестування малого та середнього
бізнесу

Спеціальність 051 «Економіка»
Освітня програма 6.051.00.06 «Економіка і бізнес»

Завідувач кафедри: _____ /Л.Г. Мельник/

Керівник роботи: _____ /Б.Л. Ковальов/

Виконавець: _____ /А.О. Войцеховська/
П.І.Б.

Група: _____
Едн-61Чк
шифр

Суми 2020

ЗМІСТ

РОЗДІЛ 1 БІЗНЕС–АНГЕЛИ ЯК ОСНОВНЕ ДЖЕРЕЛО ІНВЕСТУВАННЯ В МАЛИЙ І СЕРЕДНІЙ БІЗНЕС УКРАЇНИ.....	6
1.1 Місце України в світових інноваційних рейтингах.....	6
1.2 Проблеми приватного інвестування та визначення ролі бізнес–ангелів в Україні	7
РОЗДІЛ 2 КРАУДФІНАНСУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ ІНВЕСТУВАННЯ МАЛОГО І СЕРЕДНЬОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА (МСП).....	15
2.1 Краудфандінг як інструмент інвестування МСП	15
2.2 Краудлендінг і краудінвестінг як форми інвестування МСП.....	16
РОЗДІЛ 3 АНАЛІЗ ПОКАЗНИКІВ РОЗВИТКУ МАЛОГО І СЕРЕДНЬОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА	22
ВИСНОВКИ	32
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	33

АНОТАЦІЯ

Кваліфікаційна робота містить 34 сторінок тексту; 3 розділи; 2 таблиці; 9 рисунків; список літератури з 14 джерел.

Мета кваліфікаційної роботи – аналіз економічної ефективності інвестування малого та середнього бізнесу.

Основні завдання дослідження:

- проаналізувати основних суб'єктів інвестування МСП;
- проаналізувати зарубіжний досвід щодо напрямків інвестування МСП;
- проаналізувати інноваційні методи інвестування МСП (краудфандінг, краудлендінг, краудінвестинг);
- проаналізувати основні показники розвитку МСП в Україні.

Об'єкт дослідження – суб'єкти МСП.

Методи дослідження – аналітично-дослідницький, аналітично-розрахунковий та дослідницько-статистичний методи.

У першому розділі роботи визначено місце України у світових рейтингах інноваційного інвестування, досліджено проблему приватного інвестування.

У другому розділі роботи проаналізовано інноваційні методи інвестування МСП.

У третьому розділі роботи проведено аналіз показників розвитку МСП.

Ключові слова: бізнес, підприємництво, інвестування, ефективність.

SUMMARY

Qualification work contains 34 pages of text; 3 sections; 2 tables; 9 drawings; list of literature from 14 sources.

The purpose of the qualification work is to analyze the economic efficiency of small and medium business investment.

The main objectives of the study:

- to analyze the main subjects of SME investment;
- to analyze foreign experience in the areas of SME investment;
- analyze innovative methods of investing in SMEs (crowdfunding, crowd-landing, crowdfunding);
- to analyze the main indicators of SME development in Ukraine.

The object of research is SME subjects.

Research methods - analytical-research, analytical-calculation and research-statistical methods.

In the first section of the work the place of Ukraine in the world ratings of innovative investment is determined, the problem of private investment is investigated.

The second section analyzes innovative methods of investing in SMEs.

The third section analyzes the indicators of SME development.

Key words: business, entrepreneurship, investing, efficiency.

ВСТУП

В даний час в Україні найбільш актуальним є питання, що стосується переходу від експортно–сировинної до прогресивної, інноваційної економіки. Підвищення економічної ролі інновацій, механізми розвитку інноваційних процесів є одним з ключових чинників, які обумовлюють радикальні структурні зрушення в економіці промислово розвинених і країн, що розвиваються. Однак для розвитку інновацій в Україні необхідні інвестиції, причому не тільки державні, а й приватні. Саме приватний інвестор грає вирішальну роль у долі більшості сучасних інноваційних проєктів.

РОЗДІЛ 1 БІЗНЕС–АНГЕЛИ ЯК ОСНОВНЕ ДЖЕРЕЛО ІНВЕСТУВАННЯ В МАЛИЙ І СЕРЕДНІЙ БІЗНЕС УКРАЇНИ

1.1 Місце України в світових інноваційних рейтингах

Згідно з доповіддю «Глобальний інноваційний індекс 2019 г.» (Гіі) [1], провідними країнами–інноваторами в світі є Швейцарія (1–е місце), Сполучене Королівство (2), Швеція (3), Нідерланди (4) і Сполучені Штати Америки (5), в той час як Китай (29), Малайзія (32), В'єтнам (52), Індія (81), Йорданія (75), Кенія (92) і Уганда (111) входять до групи країн, які вийшли в лідери серед країн з аналогічними економічними показниками. Гіі є оцінкою діяльності в області інновацій 141 країні на основі 79 показників, опубліковану спільно з ВОІВ, Корнельського університету і INSEAD. Згідно індексам, наведеними в цій доповіді, Україна займає лише 48–е місце, значно поступаючись багатьом країнам, що розвиваються.

Даний рейтинг служить підтвердженням того, що наша країна займає низькі позиції за рівнем інноваційного розвитку та істотно відстає від провідних світових лідерів. Це дозволяє говорити, що на сьогоднішній день приділяється недостатня увага інноваційному сектору економіки як одного з найбільш важливих і перспективних в умовах світового розвитку.

Однією з найбільш істотних проблем, що перешкоджають розвитку інноваційного сектора, є недостатнє фінансування НДДКР як з боку держави, так і з боку приватних інвесторів. Так, за даними рейтингу країн світу за рівнем витрат на НДДКР (рис. 1), підведеними Організацією Об'єднаних Націй з питань освіти, науки і культури (ЮНЕСКО) в 2016 р, видно, що витрати держави на підтримку НДДКР становлять незначну частку від ВВП в процентному відношенні [2].

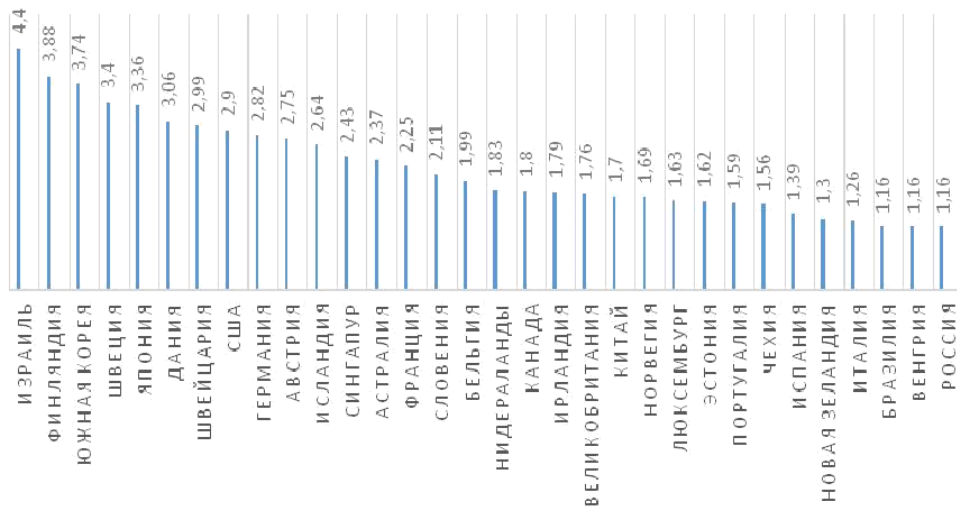


Рисунок 1.1 – Рейтинг країн світу за рівнем витрат на НДДКР (у % до ВВП)

Однак буде помилковим стверджувати, що інноваційний сектор повинен підтримуватися виключно за рахунок фінансування з державного бюджету. Зарубіжний досвід розвитку інноваційної діяльності показує, що від державного фінансування залежить зовсім небагато. Практично у всьому світі інвестування в інновації здійснюється, головним чином, за рахунок коштів приватних інвесторів, причому не тільки на самих ранніх стадіях розвитку, а й на етапі формування виробництва, так як без технічної та технологічної модернізації виробництва будь-які інновації, навіть самі проривні, приречені на провал.

1.2 Проблеми приватного інвестування та визначення ролі бізнес-ангелів в Україні

Однією з найважливіших проблем в питанні інвестицій в розвиток наукомістких технологій та інноваційних розробок є деяка недовіра потенційних інвесторів до подібних починань. Більшість інвесторів цікавить, в першу чергу, перспектива вигідності їх капіталовкладень і потенційні ризики втрати інвестицій. З цієї точки зору проекти, що пройшли стадію розробки прототипу продукту, є найбільш привабливими. У таких проектів

уже є готові бізнес–моделі, є продукт, є бачення його подальшого розвитку і є команда, здатна довести його до ринку, але немає грошей для реалізації задуманого. Саме тому роль приватного інвестора на даному етапі становлення інноваційного проєкту просто неоціненна: по суті, від приватних капіталовкладень залежить його подальша доля. До того ж, перспектива успішності проєкту на даному етапі може стати вирішальною для інвестора – вкладати в уже, по суті, готовий продукт не тільки вигідно, але і надійно.

У зв'язку з цим рішення проблеми приватного інвестування в Україні в інноваційний сектор економіки є найбільш актуальним. До недавнього часу можливість залучення приватних інвестицій була можлива лише за допомогою звернення підприємців до венчурних інвесторів, проте початківці стартаперів тут стикалися з низкою труднощів. Незважаючи на те, що венчурні інвестори мають у своєму розпорядженні досить великими сумами, їх залучення вимагає більш скрупульозного підходу до оцінки потенційного об'єкта для інвестування. Так що у підприємця з ідеєю фактично немає можливостей для отримання фінансової допомоги від венчурних інвесторів. Останні, як правило, працюють з вже перевіреними проєктами, що реалізують свою продукцію і зарекомендували себе на ринку. Саме на допомогу таким початківцям і ідейним підприємцям не так давно прийшли на український ринок приватного капіталу бізнес–ангели. Основні відмінності між бізнес–ангелами і венчурними капіталістами можна простежити, звернувшись до табл. 1.

Таблиця 1 – Основні відмінності між бізнес–ангелами і венчурними капіталістами [3]

Основні відмінності	Бізнес–ангели	венчурні капіталісти
особистісні	підприємці	керуючі фінансами
інвестуються фонди	Власні кошти	засоби фінансових

		установ
інвестуються фірми	Малі, на ранній стадії	Середні і великі, на пізній стадії
Аналіз і обстеження	Мінімальна	екстенсивний
Місцезнаходження інвестицій	зацікавлений	менш зацікавлений
форма контракту	проста	складна
мониторинг після інвестицій	Активний, строгий	стратегічний
залученість в управління	важливо	менш важливо
наявність фірми	менш важливо	Дуже важливо
коефіцієнт повернення	менш важливо	Дуже важливо

На сьогоднішній день не існує загальноприйнятого трактування такого явища, як бізнес–ангел, що в свою чергу створює складності з розумінням того, хто в кінцевому рахунку є ангелом. Це пов'язано з тим, що досить велика кількість людей інвестує в проекти технологічних підприємств. Наприклад, Європейська асоціація бізнес–ангелів вважає, що це – люди, що інвестують в одну компанію не більше 250 тис. Євро (менше \$ 350 тис.), В той час як Українська венчурна компанія (РВК) і Всеукраїнський центр вивчення громадської думки (ВЦІОМ) в своєму дослідженні позначають, що мова йде про приватних інвесторів, що надають фінансування для однієї компанії не більше ніж \$ 1 млн. Національна асоціація бізнес–ангелів (НАБА) дає таке визначення: «бізнес–ангел – приватний інвестор з високим рівнем доходу,

Яскравим прикладом діяльності типового бізнес–ангела можна вважати інвестиції Яна Макгліна в Body Shop. У 70–і рр. Ян Макглінн, скромний англійський продавець автомобілів, інвестував 4000 фунтів (близько 5300 євро) в бізнес, тільки що організований однією з приятельок його дівчини, Анітою Роддік (Anita Roddick). Вона відкривала магазин, який продає альтернативну косметику. Макглінн надав їй початковий капітал в обмін на

акції в розвивається на той момент компанію Body Shop. У 2006 р Body Shop – глобальна мережа з більш ніж 2000 магазинами – була продана міжнародному косметичному гіганту L'Oreal. Макглінн заробив на угоді 180 млн євро [4].

Бізнес–ангели зіграли роль і в становленні таких відомих корпорацій, як Apple (Річард Крамліч першим проінвестував 22 тис. 500 дол. В підприємство Стіва Джобса); Amazon (Джефф Безос привернув 981 тисячу доларів інвестицій від 20 інвесторів–ангелів); Google (першими інвесторами стали Енді Бехтольшайм і професор Стенфордського університету Девід Черітон, які вклали в компанію по 100 тис. Дол.). Microsoft, Dell і Intel отримали підтримку від бізнес–ангелів на самому початку свого розвитку [5].

У США давно сформувався ринок активних бізнес–ангелів. Тому щорічно здійснюється моніторинг активності бізнес–ангелів Центром дослідження венчурного фінансування (Center for Venture Research) університету Нью–Гемпшира. За даними доповіді про стан ринку бізнес–ангелів на 2018 р загальний обсяг інвестицій в 2018 р склав \$ 24,1 млрд, спрямованих у розвиток в цілому 73 400 підприємств. Число активних бізнес–ангелів в 2018 р склало 316 600 [6].

За даними аналізу напрямків інвестування бізнес–ангелами по галузям в США на 2018 р спостерігалася наступна тенденція [6] (табл. 2).

На українському ринку категорія бізнес–ангелів з'явилася відносно недавно і до кінця ще не сформувалася, як і не встигло сформуватися точне поняття і визнання необхідності їх існування.

Таблиця 2 – Напрями інвестування по галузям в США в 2018 р

сектор	програмне забезпечення	медич–ські послуги	ІТ–послуги	Роздрібна торгівля	фінансові послуги	промисло лінь / Енергетика
частка	27%	16%	10%	9%	8%	5%

Відсутність чіткого визначення говорить про їх переважно тіньової діяльності. Зазвичай бізнес–ангели не афішують свою діяльність і цінують анонімність, тому оцінити реальний розмір ринку неформальних інвестицій неможливо. Через що створюється проблема ведення і статистики. За оцінками Національної асоціації бізнес–ангелів (НАБА), в Україні близько 2500–3000 активних бізнес–ангелів [7]. Сукупний фінансовий потенціал українських бізнес–ангелів вкрай невисокий. Вони забезпечують лише \$ 116,5 млн вкладень в компанії ранній стадії (для порівняння: в США цей показник сягає \$ 24,8 млрд). Важливість ролі бізнес–ангелів ще тільки починає закріплюватися в суспільній свідомості.

Бізнес–ангели в Україні переважно діють не поодиночки, а вважають за краще інвестувати в стартап спільно, ділячи ризики навпіл. Підтвердженням чого служать слова директора інвестиційної служби, творця «Клубу бізнес–ангелів» Катерини Дьяченко: «У першу чергу це фізична особа, найчастіше в минулому успішний підприємець, який продав свій бізнес, або топ–менеджер великої корпорації, готовий вкласти близько \$ 50 тис. в перспективний проєкт, при цьому для нього це далеко не останні гроші. Особливістю українських бізнес–ангелів є те, що вони не готові вкладати великі кошти і вважають за краще об'єднуватися в синдикати по чотири–п'ять інвесторів, щоб вкласти в проєкт до \$ 200 тис. » [8].

Саме тому в нашій країні бізнес–ангели діють переважно у вигляді різних центрів і об'єднань, таких як Національна асоціація бізнес–ангелів, Національна співдружність бізнес–ангелів, «Клуб бізнес–ангелів» і локальних об'єднань в великих українських містах.

Самі по собі інвестування проєктів вони не здійснюють, а скоріше виконують координуючу і сполучну роль між ангелом і підприємцем.

Медіа–ресурс для технологічних підприємців і венчурних інвесторів Firmта 30 грудня 2018 року в партнерстві з Національною асоціацією бізнес–ангелів (НАБА) представив на своєму сайті ТОП найактивніших ангелів України 2018 р представлений 27 бізнес–ангелами. Даний рейтинг відбив

найбільш активних в публічній сфері інвесторів за період з листопада 2017 по листопад 2018 рр. включно. До нього увійшли:

- інвестують підприємці, які розвивають свій бізнес і паралельно регулярно підтримують нові;
- партнери «посівних» фондів, які вкладають свої кошти не тільки як пайовики фонду, але і безпосередньо в компанії;
- найбільш активні менеджери і підприємці з інших індустрій, що інвестують в молоді технологічні [9].

Як показує рейтинг, суми, проінвестовані в різні проєкти бізнес-ангелами, що увійшли в ТОП, варіюються від \$ 10 тис. До \$ 500 тис. При цьому спостерігається тенденція як особистого вкладення коштів у проєкти, так і співінвестуванні з партнерами. Число проінвестованих проєктів за 2018 року в середньому встановилося на рівні п'яти проєктів в рік.

Окремою категорією виділяються супер-ангели, ТОП яких виглядає наступним чином.

1. Фонд Altair Capital. Число проєктів в портфелі – понад 60 (деякі угоди в процесі оформлення, деякі – не оголошені). Число проінвестованих проєктів за останній рік – більше 25. Середній чек – \$ 150–200 тис. Основні інвестиції спрямовані на consumer-web, mobile, SaaS-рішення для середнього та малого бізнесу. Тоді як в галузі освіти та медицини поки не спостерігаються цікаві проєкти.

2. Фонд Vestor.In. Число проєктів в портфелі – 13. Число проінвестованих проєктів за останній рік – 10. Середній чек інвестицій – \$ 100 тис. – \$ 1 млн. Поле для інвестицій розкинулося від пошуку соціальних і тематичних сервісів до мобільних додатків.

3. Фонд IMI.VC. Число проєктів в портфелі – більше 45. Число проінвестованих проєктів за останній рік невідомо. Чек інвестицій – до \$ 1,5 млн [9].

Проведене дослідження також дозволило визначити ряд тенденцій на ринку ангельських інвестицій [10]:

- ангели–одинаки створюють компанії для інвестицій на ранніх стадіях, стаючи «ангелами–фондами». Найчастіше такі організації виростають з постійних синдикатів бізнес–ангелів;
- росте активність ангелів в синдикуванні угод. Близько 80% угод, за інформацією НАБА, на українському ринку зроблені декількома інвесторами, що дозволяє збільшити вкладення в стартап – іноді до \$ 0,5–1 млн;
- більшість бізнес–ангелів найактивніше вкладаються в ІТ–проекти, для яких мінімальні обмеження по географії бізнесу. Багато україномовних інвестори з США підтримують українські команди;
- в центрі уваги українських бізнес–ангелів все більше проектів з Ізраїлю, США та Європи. У портфелях деяких досвідчених бізнес–ангелів вже більше половини проектів не з України;
- конкуренція за проекти між ангелами зростає. Це загальна тенденція: і фонди, і ангели починають більш активно конкурувати один з одним. Хороших проектів все ще трохи, а гроші на ринку є [5].

Аналізуючи перераховані вище тенденції, можна побачити, що в Україні активно розвивається інвестування проектів бізнес–ангелами. Однак в Україні поки у більшості ангелів зберігаються побоювання на рахунок некупності вкладень в проект. У зв'язку з чим бізнес–ангели воліють працювати за старою схемою, інвестуючи, за словами керуючого партнера, «... в класичні сфери діяльності: від виробництва продуктів або будівельних підприємств до вкладень в інфраструктурні проекти», незважаючи на те, що поняття бізнес–ангела в загальному сприйнятті асоціюється перш за все з ІТ–технологіями чи іншого роду інноваційними проектами [8].

Вкладення в інновації на сьогоднішній день є найбільш перспективним напрямком вкладення грошових коштів, але, в свою чергу, і досить ризикованим, тому що тільки невелика кількість ідей можна реалізувати на практиці і отримати прибуток від продажу тих чи інших товарів чи послуг. Можливо, саме тому сьогодні спостерігаються все ще незначний інтерес з

боку приватних інвесторів і нерішучість бізнес-ангелів до вкладення в українські інноваційні проєкти. За даними компанії Atom Partners, обсяг приватних інвестицій в інноваційні проєкти в Україні скоротився на 34%, з січня по жовтень 2018 р бізнес-ангели вклалися всього в 47 стартапів, тоді як в 2017 р – в 86. Однак експерти налаштовані оптимістично: скоро інвестиційна активність знову почне зростати [11].

Дане явище експерти пояснюють, як вичікувальну позицію інвесторів з метою аналізу майбутнього розвитку ринку, обумовлену економічним спадом. Однак криза має сприйматися як гарний час для вкладень в нові цікаві проєкти.

Провідний радник з інновацій Світового банку Пітер Ліндхольм зазначає, що «криза – це також вдалий час для інновацій, тому що, коли все борються за виживання, ті, хто вкладають гроші в інновації, можуть вистрілити» відразу після того, як криза закінчиться. Якщо у вас є гроші, це хороший час для вкладень в інновації, в тому числі і з психологічних причин» [12].

Саме тому сьогоднішня криза в нашій країні можна вважати можливістю для розвитку власних наукових інноваційних проєктів. Ситуація, що склалася повинна дати поштовх до інвестування в інновації не тільки з боку держави, а й з боку приватних інвесторів.

РОЗДІЛ 2 КРАУДФІНАНСУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ ІНВЕСТУВАННЯ МАЛОГО І СЕРЕДНЬОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА (МСП)

2.1 Краудфандінг як інструмент інвестування МСП

Екосистема краудфінансів включає в себе три напрямки: краудфандінг, краудлендінг і краудінвестінг.

Краудфандінг почав активно розвиватися з 2015 року, коли стали з'являтися професійні майданчики. Популярність краудфандінга як ефективного інструменту залучення стартового капіталу зростає в геометричній прогресії. На сьогоднішній день налічується більше 1250 краудфандінг–платформ різної спрямованості, більшість з яких знаходяться в США – 30% і Європі – 48% [13].

У структурі світового ринку краудфандінга 95% припадає на американський і європейський ринки, незважаючи на поширення даного інструменту в інших країнах.

За оцінками Світового банку, інвестиції через модель краудфандінга до 2025 року складуть близько 96 млрд дол. США. При цьому половина ринку виявиться в Китаї [13].

Унікальність краудфандінга полягає в тому, що цей інструмент фінансування, використовуючи інтернет–технології, дозволяє швидко отримати невеликі інвестиції від великої кількості людей для підтримки проєкту і збільшити тим самим фінансування високоризикованої інноваційного малого бізнесу на ранніх етапах розвитку, створюючи платформу для майбутніх джерел фінансування.

Характеристики краудфандінга як фінансового інструменту:

- 1) більш доступне джерело в порівнянні з іншими традиційними варіантами фінансування;
- 2) виникає і розвивається виключно завдяки інтернет–технологіям;

3) дозволяє залучити в як інвесторів широке коло непрофесійних інвесторів, звичайних людей з «натовпу»;

4) в краудфандінговій моделі фінансування інновацій інвестори шукають інноваційні проєкти, в той час як у всіх інших моделях в більшості випадків автори проєктів самі шукають інвесторів.

Механізм краудфандінга працює наступним чином: автор проєкту викладає на краудфаундінговій платформі якомога повніше і зрозумілий опис свого проєкту з метою сподобається потенційним інвесторам, довести їм, що його проєкт має гарне майбутнє, що у нього є перспективи, що в нього можна вкладати фінанси. У разі успішності проведеної PR–кампанії, до фонду проєкту починають надходити інвестиції. Важливою умовою краудфандінга є чітко поставлена мета і тимчасові рамки збору коштів. Якщо за певний проміжок часу кошти не були зібрані в повному обсязі, гроші повертаються інвесторам.

Основні переваги краудфандінга для фінансування інноваційних проєктів:

- зменшення ролі фінансових посередників;
- незалежність від банківського кредитування;
- просування проєкту і його реклама;
- тестування інноваційної ідеї на потенційних споживачах;
- публічність і прозорість інвестування в конкретні проєкти;
- прискорення розвитку проєкту;
- збереження контролю за реалізацією проєкту з боку автора ідеї.

2.2 Краудлендінг і краудінвестінг як форми інвестування МСП

Найзначнішим сегментом на ринку краудфінансів є краудлендінг – інструмент фінансування, завдяки якому фізичні особи можуть кредитувати інших фізосіб (P2P–позики) або юридичних осіб (P2B–позики) через онлайн площадки. Підходить для компаній, які вже генерують прибуток, абсолютно

впевнені у своєму успіху, потребують короткострокових інвестицій для масштабування проєкту.

Відмінною особливістю краудлендінга є низький ризик для інвестора: автор проєкту зобов'язується виплатити суму позики в заздалегідь встановлені терміни і з обумовленим відсотком. Позичальник виграє в більш низьких тарифах і зручність отримання кредиту. Краудмайданчик в даному випадку виступає посередником і в певній мірі гарантом всієї процедури. Джерелом фінансування виступають виключно кошти фізичних осіб.

Першою краудфандінговою платформою, яка працює за принципом кредитування, стала британська Zora. Більшість європейських краудплатформ працює за такою схемою. Провідні регіональні ринки: США, Китай, Великобританія.

«Наймолодшим» і перспективним сегментом краудфінансів є краудінвестинг, який підходить для інноваційних проєктів, які потребують значних вкладень. Ключова відмінність краудінвестинга в тому, що інвестори в обмін на інвестовані в проєкт фінансові ресурси отримують у якості винагороди інвестиційну частку в компанії, а разом з тим і ризик втрати вкладень. Фактично автор проєкту набуває співвласників, які фінансують проєкт. В подальшому автор проєкту може викупити ці частки назад з надбавкою.

Додаткова цінність краудінвестинга полягає в тому, що інвестор зацікавлений не тільки в запуску проєкту, але і в успішній реалізації проєкту, так як успіх вкладень безпосередньо залежить від успіху проєкту. Кожен інвестор розуміє, що чим у бізнесу більше клієнтів, тим більше прибуток і тим більше дивідендів він отримає і тому він так чи інакше поширює інформацію про те, що запустився, де запустилось і як там все прекрасно.

Краудінвестинг – вкрай ризикований фінансовий інструмент, можна отримати високий дохід або втратити вкладені кошти.

Існують наступні моделі краудінвестинга:

1. Модель Роялті. При успішній реалізації проєкту інвестор отримує частку від доходів або прибутку. Підхід Роялті дозволяє з одного боку зберегти елемент співпричетності і залученості інвестора, а з іншого – фінансово його мотивувати.

2. Краудінвестинг з часткою в бізнесі або акціонерний краудфандінг. Інвестор отримує умовну частку активів компанії або акції.

3. Змішаний краудінвестинг. Інвестор отримує винагороду у вигляді інвестиційної частки і нефінансіва винагорода.

Основну роль в краудінвестингу грають спеціалізовані інтернет-платформи, які залучають з числа інтернет-користувачів за допомогою соціальних мереж, контекстної реклами різних інвесторів, зокрема і приватних осіб, які вибирають цікаві для себе проєкти, які розмістили інформацію на краудінвестинговій платформі, і фінансують їх в обмін на інвестиційну частку в цих проєктах. Типова краудінвестингова платформа є посередником в укладання угод між інвесторами та автором проєкту. На майданчик покладено функцію первинного аналізу та відсіву сумнівних проєктів, фінансовий консалтинг підприємців. Суми фінансування при цьому можуть бути зовсім невеликими, а в портфелі одного мікро-інвестора може перебувати кілька проєктів. Проєкт не обов'язково повністю фінансується мікро-інвесторами,

З точки зору бізнесу, це дає значну частку стартового капіталу для реалізації бізнес-ідей, підвищує впізнаваність компанії, зменшуючи витрати на рекламу і знижуючи ризики.

Потенціал краудінвестинга колосальний, тому що він дає можливість задіяти в обороті фінансові ресурси населення, підвищуючи їх ліквідність. У окремо взятого середньостатистичної людини вільних грошей, як правило, занадто мало, щоб всерйоз думати про традиційні способи вкладення. Люди зазвичай не вкладають невеликі вільні суми, а витрачають їх, але економіка може придбати набагато більше, якщо через краудінвестування невеликі вільні кошти звичайних людей стануть надходити в розвиток всієї економіки.

Чим більше стартапів, тим більше робочих місць і продуктів, які створять проінвестовані проєкти і які затребувані самими мікро–інвесторами.

Найчастіше користувачі, які зацікавилися ідеєю проєкту і вирішили внести свою лепту в його фінансування, розповідають про проєкт своїм знайомим, діляться про нього в соціальних мережах, що сприяє підвищенню інтересу продукту і збільшує аудиторію зацікавлених в цьому продукті людей.

Перша краудінвестингова EquityNet з'явилася в 2005 році в США і є найбільш успішною. Потім ця ідея дійшла до Великобританії та Італії.

Законодавчо регулюється лише в цих країнах. Найбільш популярний і розвивається краудінвестинг в США, де працюють 344 майданчики (всього на світовому ринку 670) з обсягом інвестицій 2,1 млрд дол. США. В Америці 60 млн приватних інвесторів, які активно інвестують в стартапи [14].

Серед європейських країн краудінвестинг найбільш поширений у Великобританії. Найбільші майданчики з інвестиціями від 10 фунтів Mill Residential і CrowdCube.

Темпи зростання світового ринку краудфінансів дуже високі, обсяг ринку збільшується щорічно в 2 рази протягом останніх 5 років. За підсумками 2015 року, обсяги залучених коштів склали 34,4 млрд дол. США. Наймасовішим і об'ємним сегментом став краудлендінг, який займає 73% всього ринку (25,1 млрд дол. США). На частку краудінвестинга доводиться лише 3%, або 1 млрд дол. США [14].

Лідуючі позиції за обсягом залучених краудфінансів на початок 2017 р займали США, Азія та Європа, де краудфінансування розвивалося протягом тривалого часу. Пояснюється це тим, що населення шукає більш цікаві способи вкладень грошей, ніж вклади в банки під низькі процентні ставки (1–2% річних).

В Україні йде активна робота над створенням повноцінного ринку краудфінансів, створюється необхідне правове поле для перспективного

розвитку онлайн–майданчиків фінансування бізнесу і населення, що розширить можливості малих середніх підприємств по залученню ресурсів.

Національний банк України працює над проектом нормативного правового акта з питань краудфандінгової діяльності фінансових інтернет–майданчиків, що пропонують послуги з організації залучення і видачі позик між фізичними особами (P2P–позики), а також від фізичних осіб юридичним особам і індивідуальним підприємцям на фінансування бізнес–проектів (P2B–позики).

Необхідність регулювання цих відносин обумовлена, з одного боку, загальносвітовою тенденцією по активному росту обсягів таких запозичень, з іншого – істотними ризиками, що виникають при відсутності необхідного правового поля, як для учасників угод, так і для стабільності фінансового ринку в цілому.

Краудфінансування – це додатковий інструмент залучення інвестицій, який вбудовується в існуючий фінансівий ринок.

Краудфінансування може стати відправною точкою для розвитку малих і середніх інноваційних підприємств. Запуск крауд–проекту допоможе зібрати стартовий капітал для інноваційного проекту і приверне увагу широкої аудиторії. Щоб максимізувати фінансову підтримку інноваційного підприємництва слід комбінувати різні моделі залучення інвестицій на різних етапах розвитку проектів: за допомогою краудфандінга протестувати ринок і аудиторію, а проекти успішно пройшли краудфандінг запуснути на краудінвестинговій платформі.

Важливими чинниками для розвитку краудінвестинга є:

- 1) наявність великої кількості інноваційних проектів, які їх творці готові відкрито афішувати і інтенсивно просувати необмеженому числу інвесторів;
- 2) достатня кількість активних інтернет–користувачів, які готові інвестувати гроші в ризикові проекти.

Проблеми та обмеження для розвитку краудфінансування в Україні полягають у:

- складності управління ризиками масових непрофесійних інвесторів через їх низьку інвестиційну та технологічну грамотність;
- невідпрацьованих на поточний момент бізнес-моделей розвитку краудінвестингових платформ в світі (рання стадія розвитку ринку) і відповідно процедур роботи з інвесторами та проектами;
- ризик розкриття і злодійства інформації, пов'язаної з інтелектуальною власністю для авторів проектів;
- ризик шахрайства для інвесторів в цілому з боку здобувачів інвестицій;
- відсутність культури колективних приватних інвестицій, що обмежує розвиток краудінвестинга як масового напрямки інвестицій в цілому.

З метою розвитку в Україні ринку краудфінансів, відповідного світовому рівню, необхідно:

- формування законодавства і супутнього правового поля в сфері краудфінансування;
- надання особливого статусу організаціям, які є «власниками» краудінвестингових платформ; введення Національним банком в діловий обіг нового особливого виду краудрахунків, солідарно контрольованих авторами та інвесторами проектів, що фінансуються;
- створення механізмів мінімізації ризиків для непрофесійних інвесторів;
- стимулювання приходу на ринок різних типів приватних інвесторів (податкові пільги та інші інструменти);
- створення позитивного іміджу краудінвестинга в широких верствах населення, що буде багато в чому залежати від ефективності самих цих інвестицій через платформу.

РОЗДІЛ 3 АНАЛІЗ ПОКАЗНИКІВ РОЗВИТКУ МАЛОГО І СЕРЕДНЬОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА

З огляду на системний характер розвитку підприємницького середовища, слід аналізувати минулі ситуації, прийняті рішення та досягнуті результати, тим більше, якщо вони не завжди носять позитивний характер, і лише на підставі такого аналізу необхідно приймати наступні управлінські рішення, спрямовані на сталий розвиток системи малого та середнього підприємництва.

Для оцінки стану і ролі малого та середнього бізнесу в розвитку економіки можливо сформулювати систему показників, що відображають: показники масштабу діяльності бізнесу; показники ефективності функціонування підприємств малого і середнього бізнесу; показники інвестиційної та інноваційної активності підприємств; показники вкладу малого і середнього бізнесу в соціально–економічний розвиток країни, регіонів і окремих видів господарської діяльності.

У період дослідження тенденцій розвитку системи МСП входять 2014–2019 рр. Це обумовлено наступними обставинами:

- порівнянність вартісних показників,
- відносна сформованість системи МСП,
- наявність ретроспективної інформації для малих і середніх підприємств.

При цьому ми обмежуємося періодом 2014–2019 рр. ще й з наступних причин:

по–перше, в цьому часовому проміжку маємо досить подібні соціально–економічні умови;

по–друге, нас цікавлять, перш за все, сучасний стан і тенденції розвитку системи МСП.

На підставі офіційних статистичних даних, нами здійснено трендовий аналіз показників розвитку малого і середнього підприємництва – як кожної із зазначених підсистем, так і системи МСП в цілому.

Використання в даному випадку лінійних трендів обумовлено в основному наступними двома обставинами: обсягами наявної ретроспективної інформації і можливістю кількісної оцінки їх стійкості.

Для зміни показника числа малих підприємств має місце статистично значимий лінійний тренд. Тенденція зростання є стійкою. На це цілком виразно вказують і критерій стійкості До динаміки часового ряду, і, відповідно, ймовірність P того, що наступний рівень ряду буде менше попереднього, рівна 0,006. При цьому слід вказати також і на наявність статистично значущих квадратичного ($y = -8,5t^2 + 201,5t + 1172,5$, $R^2 = 0,976$) і логарифмічного трендів ($y = 397,94 \ln(t) + 1312,8$, $R^2 = 0,953$) трендів. Незважаючи на більш низьке значення коефіцієнта детермінації великим прогностичним потенціалом, на нашу думку, виходячи з динаміки значень аналізованого показника, має логарифмічна залежність.

Наявна ж лінійна залежність досить виразно демонструє загальне зниження значень показника. Підтвердженням цьому служать і величини індикаторів До і Р.

Для середніх підприємств зміна їх числа в розглянутий період не має вираженого статистично значущої лінійного тренда.

У той же час мають місце два тимчасових відрізка (2014–2016 рр., 2016–2019 рр.) з більш вираженими локальними тенденціями.

Це означає, на нашу думку, що посткризова інерція для середніх підприємств переходить в реакцію, яка полягає в різкому скороченні їх числа до передкризового рівня з подальшими плавним зниженням і стабілізацією. Ці залежності можна використовувати в рамках здійснення короткострокового і середньострокового прогностичного аналізу, однак з появою нових даних все трендові закономірності потребують актуалізації.

Вони також вказують на перехід зі стану зростання значень показника в стан їх досить стійкого зниження з подальшою стабілізацією.

Таким чином, в аналізованому періоді часу спостерігалось стійке зростання числа малих підприємств і перехід від тенденції зростання в тенденції зниження з ознаками стабілізації (логарифмічна залежність) середніх підприємств.

Лінійний тренд для показника чисельності працюючих на малих підприємствах лише наполовину відображає зміну значень аналізованого показника. Він досить стійкий – ймовірність зниження подальшого значення оцінюється величиною 0,317. Незважаючи на те, що для цього показника квадратичний тренд $y = 157,35t^2 - 860t + 11182$ має коефіцієнт детермінації 0,947, ми не вважаємо, що продовження зростання чисельності працюючих на малих підприємствах буде настільки ж стрімко-них і далі, так як збільшення їх числа в аналізованому періоді часу відбувається за лінійним тренду.

Зміна чисельності працюючих на середніх підприємствах відбувається відповідно до зміни чисельності цих підприємств. Тут також спостерігається перехід в 2016 році від зростання до зниження значень показника з їх стабілізацією – реакція на кризу 2014 року з відповідним тимчасовим лагом.

Відзначимо, що малі підприємства негайно відреагували на кризу 2014 року скороченням числа працюючих і швидко «повернулися» до динаміки зростання значень показника. Середні підприємства демонструють іншу динаміку – дворічний інерційний лаг і лише потім зниження чисельності працюючих. Тобто тут ми спостерігаємо відмінності в реакції малих і середніх підприємств на кризові явища і в переході до нового етапу розвитку.

Якщо розглядати загальне число підприємств МСП, то динаміка зміни значень цього визначається варіацією числа малих підприємств з подібними для малих підприємств трендами.

Зміна часток чисельності працюючих на підприємствах МСП підпорядковується статистично значущим цілком стійким взаємопов'язаним

трендам – збільшення частки працюючих на малих підприємствах і зниження – на середніх.

Залежності для величин показника обсягу продукції на підприємствах системи МСП є більш вираженими і стійкими у розглянутий період для малих підприємств. Що ж стосується середніх підприємств та дольової розподілу обсягу продукції в системі МСП, то тут ми знову спостерігаємо «перелом» значень розглянутих показників в 2016 році з подальшою їх стабілізацією.

Динаміка зміни значень показників інвестування в систему МСП досить виражена в період 2015–2019 рр. Значення 2014 року суттєво відрізняється від наступних значень досліджуваного періоду, що пов'язано з відомими кризовими явищами. Тому відповідні тренди побудовані нами на підставі даних 2015–2019 рр.

Більш вираженим є інвестування в малий бізнес, зростає і його частка в загальному інвестуванні в систему МСП. Все це пояснює стійке зростання інвестування в систему МСП в 2015–2019 рр.

І якщо динаміка інвестування в посткризовий період малих і середніх підприємств досить схожа, то на стадії нового етапу розвитку ми спостерігаємо певні відмінності – стійке зростання в першому випадку і коливання значень показника в другому.

Відсоток працюючих в системі МСП до загальної кількості зайнятих в економіці країни демонструє зростання в аналізованому періоді. В основному за рахунок зайнятих в малому бізнесі, так як показник частки пра ков середніх підприємств демонструє в аналізованому періоді тенденцію зниження. Більш того, локально можна розглядати і квадратичні залежності: $y = 0,15t^2 - 0,85t + 19,17$, $R^2 = 0,877$ – для частки зайнятих в системі МСП в цілому; $y = 0,2t^2 - 1,1t + 16,2$, $R^2 = 0,927$ – для малих підприємств. Тобто в цих випадках ми маємо більш ніж лінійний статистично значуще зростання. Однак ці нелінійні залежності можна розглядати при прогнозуванні лише в короткостроковій перспективі.

Відзначимо, що і цей показник демонструє раніше виявлені фазові закономірності зміни значень, різні для малих і середніх підприємств.

Тенденція зміни значень частки обсягу / обороту продукції в ВРП України є статистично значущою і стійко понижувальною лише для малих підприємств. Для середніх же підприємств виражений тренд в аналізованому періоді відсутній. Для МСП в цілому знижувальному лінійний тренд є більш вираженим, хоча і статистично значущим. У цьому сенсі більше підходить поліноміальна залежність $y = -1,63t^2 + 8,09t + 56,6$, $R^2 = 0,632$, хоча її дію, як і для багатьох інших подібних залежностей, слід розглядати лише з локальної точки зору. Для значень показника частки обсягу / обороту продукції середніх підприємств в ВРП України, а також підприємств МСП в цілому, характерний «перелом» у 2016 році (рис. 1). Це відповідає подібним переходам, розглянутим вище,

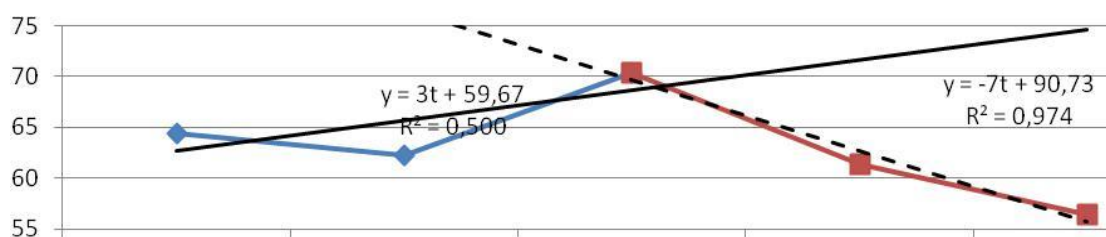


Рисунок 3.1 – Частка обсягу / обороту продукції підприємств системи МСП в ВРП України, %

Зміна значень показника продуктивності праці на середніх підприємствах характеризують лінійні тренди, статистично значущі і відносно стійкі.

Звертає на себе увагу випереджаюче зростання значень показника продуктивності праці для середніх підприємств у порівнянні з малими (рис. 3.2). Це також проявляється і в тому, що його можна виразити статистично значущою трендовою логарифмічною залежністю $y = 870,4 \ln(t) + 1402,8$, $R^2 = 0,688$. У той час як для малих підприємств характерно уповільнення і навіть зниження зазначеного зростання, що проявляється в статистично значущою

поліноміальної залежності $y = -12,1t^2 + 183,4t + 1515,3$, $R^2 = 0,726$, досить адекватно представляє описувані процеси.

І для цього показника також є відмінності і в кризовій і посткризовій реакції з точки зору зміни продуктивності праці малих і середніх підприємств – швидка для малих і з дворічним лагом для середніх.

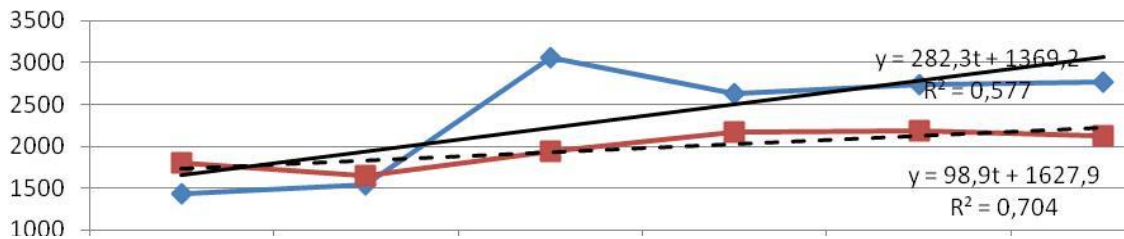


Рисунок 3.2 – Продуктивність праці, грн.

Дослідження динаміки значень питомої ваги прибуткових підприємств в загальній кількості підприємств доцільно починати з 2015 року – посткризовий період. В результаті і для малих, і для середніх підприємств мають місце статистично значущі лінійні тренди (рис. 3.3), для середніх підприємств – стійкий. Нелінійні ж тренди відповідно представлені квадратичними функціями: малі підприємства – $y = -0,77t^2 + 5,79t + 71,04$, $R^2 = 0,985$; середні підприємства – $y = -0,53t^2 + 5,11t + 69,24$, $R^2 = 0,953$. Причому лише друга з них, на нашу думку, має прогностичний потенціал.

Уповільнення зростання цього показника, а потім і його зниження можна розглядати в якості одного з ознак майбутньої кризи.

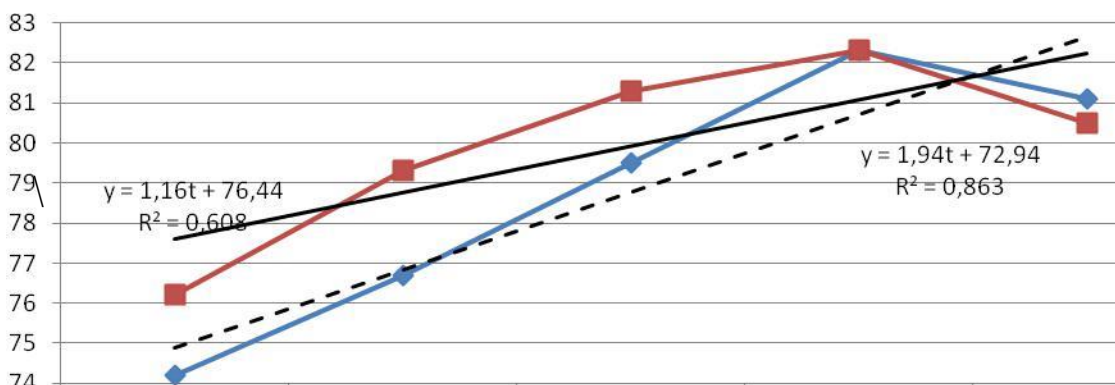


Рисунок 3.3 – Питома вага прибуткових підприємств в загальній кількості підприємств, %

Динаміка зміни значень показника рентабельності виробництва продукції на підприємствах системи МСП має досить виражені, але протилежні лінійні тенденції: щодо сталого зростання для малих підприємств і стійкого зниження – для середніх (рис. 3.4).

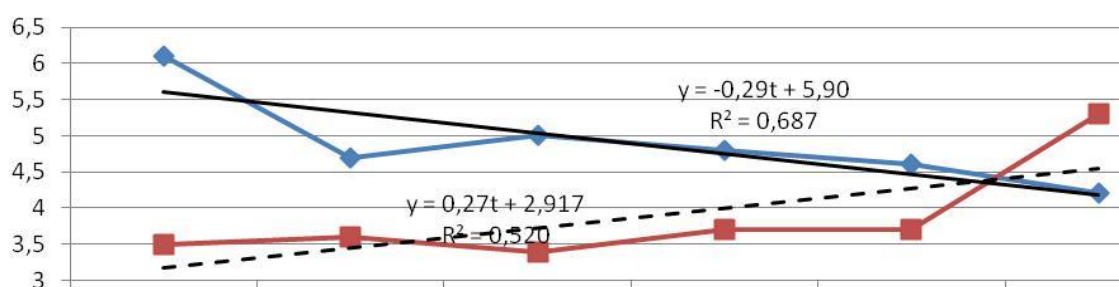


Рисунок 3.4 – Рентабельність виробництва продукції, %

Тенденції зміни значень коефіцієнта автономії підприємств системи МСП в цілому характеризуються знижувальним напрямком, особливо явно вираженим і для малих, і для середніх підприємств після 2016 року. Динаміка зміни цього показника цілком узгоджується з динамікою інвестицій в малі та середні підприємства.

Показники середньомісячної нарахованої заробітної плати працівників малих і середніх підприємств мають статистично значущі рівняння лінійного тренду (рис. 3.5) зі стійкою динамікою зростання.

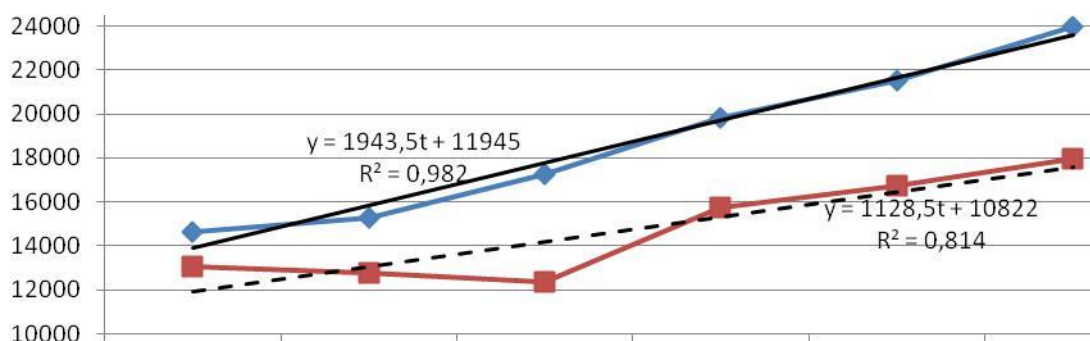


Рисунок 3.5 – Середньомісячна нарахована заробітна плата працівників, грн

Однак якщо порівнювати динаміку розглянутих показників зі зміною середньої заробітної плати по країні за цей же період, то слід констатувати наявність досить стійких тенденцій відносного зниження величин заробітної плати в системі МСП в порівнянні зі значеннями аналогічного загальнодержавного показника (рис. 3.6). Причому посткризова реакція протилежна для малих і середніх підприємств – знову спостерігаємо різну інерційність і швидкість реакції на кризові явища для цих груп підприємств.

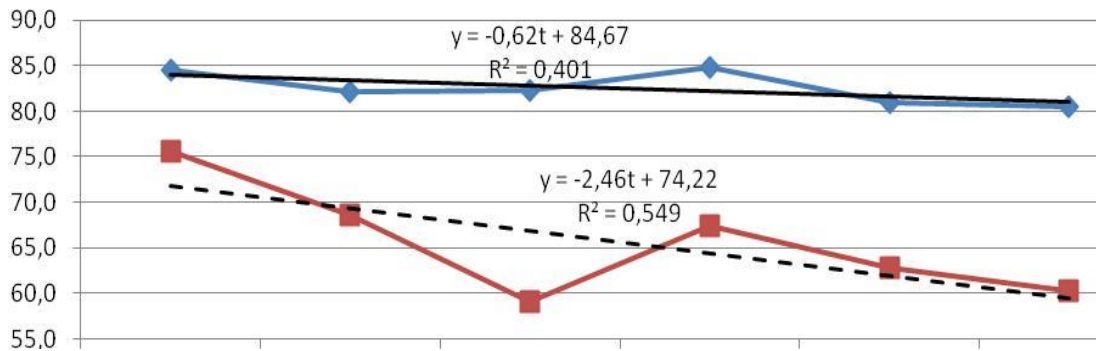


Рисунок 3.6 – Частка середньомісячна нарахованої заробітної плати працівників системи МСП по відношенню середньомісячної номінальної нарахованої заробітної плати в Україні, %

Варіація значень всіх видів податків на підприємства системи МСП, крім податку на поставлений дохід для окремих видів діяльності, підпорядковується статистично значущим стійким трендам (рис. 3.7).

Треба відзначити, що і зазначений податок демонструє коливальну тенденцію зростання. Посткризовий часовий лаг податкової системи склав майже один рік на відміну від підприємств системи МСП, де його величина дорівнює 2–3 роки.

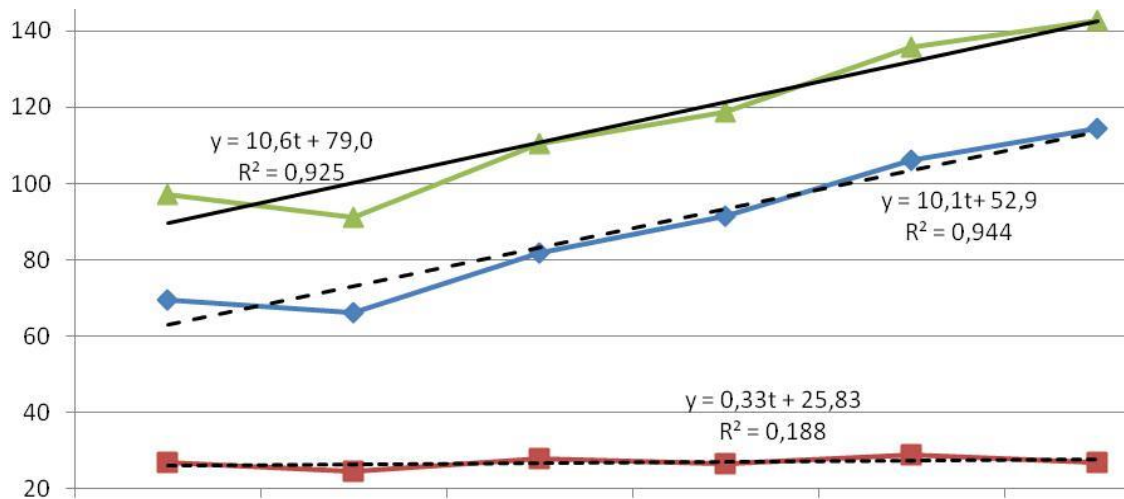


Рисунок 3.7 – Оподаткування підприємств системи МСП

Стійку тенденцію зростання демонструють і значення показника єдиного сільськогосподарського податку (П і К (Ф) Х) (рис. 8), хоча його вклад в загальну суму податкових надходжень незначний. Її визначає значною мірою податок, який сплачується у зв'язку із застосуванням спрощеної системи, млрд. грн.

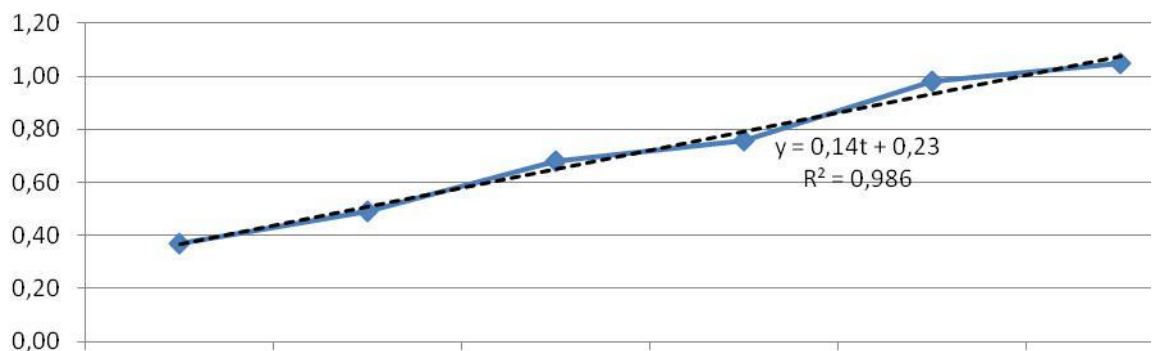


Рисунок 3.8 – Єдиний сільськогосподарський податок, млрд. грн.

Таким чином, на підставі проведеного динамічного аналізу розвитку системи малого та середнього підприємництва можна зробити наступні висновки:

- кожен цикл розвитку системи МСП проходить три стадії: посткризова, що включає в себе фази реакції на кризу і зародження нового циклу розвитку – 2–3 роки; зростання – 5–7 років; передкризова – 1–2 роки;
- малі і середні підприємства по-різному реагують на кризові явища в економіці – має місце швидка реакція у перших і інерційна у других. Ця обставина забезпечує більш адекватне реагування всієї системи МСП на кризу – з одного боку мають місце негайні дії, а з іншого – здоровий консерватизм, спрямований на збереження стійкості системи;
- в якості «індикаторів кризи» системи МСП доцільно використовувати показники «Частка працюючих на малих і середніх підприємствах в загальній кількості зайнятих в економіці країни» і «Частка прибуткових підприємств», які найбільш чутливі кризові прояви в економіці – особливо для малих підприємств;
- реакція держави на наступаючу кризу в економіці більш швидка, ніж реакція системи МСП – про що свідчать динамічні характеристики податкових зборів з малого та середнього бізнесу.

ВИСНОВКИ

Встановлено основні відмінності між суб'єктами інвестування МСП, такими як: бізнес-ангели та венчурні капіталісти.

Проаналізовано напрями інвестування закордоном (на прикладі США) та визначено, що найбільш затребуваною сферою є розроблення програмного забезпечення.

Проаналізовано роль краудфінансування як інструменту інвестування МСП, зокрема, досліджено такі його складові як: краудфандінг, краудлендінг та краудінвестінг. Встановлено, що 95% ринку світового краудфандінгу припадає на США та ЄС.

Встановлено, що найважливішими факторами розвитку краудінвестінгу є велика кількість інноваційних проєктів та велика кількість інтернет-користувачів - потенційних крауд-інвесторів.

Визначено, що основними проблемами розвитку краудфінансування в Україні є: складність управління ризиками масових непрофесійних інвесторів; недосконалість на даний момент бізнес-моделей розвитку краудінвестінгових платформ у світі; ризик розкриття особистої інформації та шахрайства; відсутність культури колективних приватних інвестицій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Глобальний інноваційний індекс 2019 р .: в рейтингах лідирують Швейцарія, Сполучене Королівство, Швеція, Нідерланди та США // WIPO – Всесвітня організація інтелектуальної власності. – URL: http://www.wipo.int/pressroom/ru/articles/2019/article_0010.html
2. Рейтинг країн світу за рівнем витрат на НДДКР. Гуманітарна енциклопедія // Центр гуманітарних технологій. – URL: <http://gtmarket.ru/ratings/research-and-development-expenditure/info>
3. Котельников, В. Бізнес-ангели / В. Котельников // 1000ventures. – URL: http://it4b.icsti.su/1000ventures/a/presentations/business_angels.html#Slide01
4. Маннінен, О. Нові «бізнес ангели-хранителі» ангелів / Оллі Маннінен // Иносми.ру. Україна сьогодні. – URL :: <http://inosmi.ru/world/20080325/240444.html>
5. Бізнес-ангел // Wikipedia – вільна енциклопедія. – URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/Бизнес-ангел>
6. Sohl, J. The angel investor market in 2018: a market correction in deal size / Jeffrey Sohl // Center for Venture Research. – URL: <https://paulcollege.unh.edu/sites/paulcollege.unh.edu/files/webform/2018%20Analysis%20Report.pdf>
7. Бізнес-ангельське інвестування // Національна асоціація бізнес-ангелів. – URL: <http://rusangels.ru/naba/investors/business-angels-investment/>
8. Ангельські інвестиції // Коммерсант.ru. – URL: <http://www.kommersant.ru/doc/2303945>
9. ТОП найактивніших українських бізнес-ангелів // Firrma. – URL: <http://firrma.ru/data/articles/4404/>
10. Карта бізнес-ангелів // Slon. – URL: <http://slon.ru/specials/angels-top/#reading>

11. Бізнес–ангели бояться вкладати в українські стартапи // Коммерсант.ru. – URL: <http://mosinnov.ru/novosti/novosti–rynka/585.html>

12. Криза – час вкладати в інновації // Euronews. – URL:<http://ru.euronews.com/2017/11/04/getting–ahead–through–innovation–in–tough–times/>

13. Огляд ринку [Електронний ресурс] / Canada Media Fund. – Режим доступу:http://crowdfunding.cmf–fmc.ca/facts_and_stats/market–overview . –

Дата доступу: 30.03.2017.

14. Crowdsourcing.ru. Портал крауд–сервісів [Електронний ресурс]. – Режим доступу:<http://crowdsourcing.ru>. – Дата доступу: 29.10.2017.