

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ННІ ФЕМ ІМ. ОЛЕГА БАЛАЦЬКОГО
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І ПІДПРИЄМНИЦТВА

До захисту допускається
Завідувач кафедри, проф.
_____ В. М. Боронос
« ____ » _____ 20__ р.

ДИПЛОМНА РОБОТА

НА ТЕМУ:

Активізація підприємництва в Україні: інвестиційний аспект

Освітній рівень “Магістр”

Спеціальність 076 Підприємництво, торгівля та біржова діяльність

Керівник роботи:

(підпис)

В.М. Боронос

(ініціали, прізвище)

Студент:

(підпис)

Г.В. Салтикова

(ініціали, прізвище)

Група:

П.м-91ан

Суми
2020

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І ПІДПРИЄМНИЦТВА**

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри, проф.

_____ В. М. Борнос

« ____ » _____ 2020 р.

**ЗАВДАННЯ
до дипломної роботи**

Студент (-ка) групи П.м-91ан ННІ ФЕМ імені Олега Балацького
спеціальності 076 Підприємництво, торгівля та біржова діяльність

_____ *Салтикова Ганна Василівна*

(прізвище, ім'я, по батькові)

Тема роботи: Активізація підприємництва в Україні: інвестиційний аспект

Затверджено наказом по СумДУ № _____ від « ____ » _____ 2020 р.

Термін здачі студентом завершеної роботи « ____ » _____ 2020 р..

Вихідні дані до роботи: _____

Зміст основної частини роботи (перелік питань, що підлягають розробці):

1. Аналіз викликів та можливостей розвитку підприємництва та інвестування в сучасних умовах.
2. Оцінювання впливу різних груп чинників на розвиток підприємництва на основі аналізу панельних даних.
3. Виявлення найбільш значущих чинників, що впливають на активізацію підприємництва.
4. Обґрунтування інструментів підтримки інвестування у сфері малого та середнього бізнесу у період кризи для України

Дата видачі завдання: « ____ » _____ 2020 р.

Керівник дипломної роботи: проф. Борнос В.М.

_____ (підпис)

Завдання прийнято до виконання « ____ » _____ 2020 р.

_____ (підпис)

РЕФЕРАТ

Дипломна робота : 54 стор., 6 рис., 8 табл., 39 джерел, 3 додатки

Об'єктом дослідження є підприємництво як ключовий чинник економічного зростання та розвитку.

Предмет дослідження – фінансові відносини, що виникають у процесі інвестування у розвиток підприємництва, в тому числі у процесі підтримки розвитку підприємництва з боку держави.

Метою роботи є аналіз чинників розвитку підприємництва у сучасних умовах та обґрунтування інструментів стимулювання розвитку малого та середнього бізнесу в умовах економічного спаду, викликаного пандемією.

Методи дослідження, які використовувалися в процесі дослідження та обробки матеріалів: методи аналізу, синтезу, логічного узагальнення, панельної регресії, кореляційний аналіз.

У першому розділі проведено огляд підходів до аналізу взаємозв'язку між розвитком підприємництва та інвестиціями, зокрема прямими іноземними інвестиціями, систематизовано виклики для розвитку малого та середнього бізнесу, що сформувалися під час пандемії коронавірусу.

У другому розділі обґрунтовано перелік чинників, які мають найбільший вплив на активізацію підприємницької діяльності, базуючись на методології аналізу панельних даних, проведено аналіз фінансового-інвестиційних, економічних, інституційних, ринкових, регульовальних чинників активізації підприємництва, виділено ключові з них, що можуть бути використані як основа для формування пріоритетних напрямів державної підтримки розвитку малого та середнього бізнесу.

У третьому розділі на основі узагальнення зарубіжного досвіду виокремлено можливі напрями фінансової підтримки підприємництва в умовах кризи, зокрема малого та середнього бізнесу.

ПІДПРИЄМНИЦТВО, МАЛИЙ ТА СЕРЕДНІЙ БІЗНЕС, ПАНЕЛЬНА РЕГРЕСІЯ, ІНВЕСТУВАННЯ, ПАНДЕМІЯ, ІНСТРУМЕНТИ ПІДТРИМКИ

Зміст

ВСТУП	4
1 РОЗВИТОК ПІДПРИЄМНИЦТВА ТА ІНВЕСТУВАННЯ В СУЧАСНИХ УМОВАХ: АНАЛІЗ ВИКЛИКІВ ТА МОЖЛИВОСТЕЙ	6
2 МОДЕЛЮВАННЯ ТА АНАЛІЗ ЧИННИКІВ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМНИЦТВА	16
2.1 Методологія та дані для побудови моделей оцінювання підприємницької активності	16
2.2 Перевірка стійкості коефіцієнтів регресійних моделей оцінювання підприємницької активності	20
2.3 Результати оцінки впливу обраних чинників на підприємницьку активність	27
3 ІНСТРУМЕНТИ ПІДТРИМКИ ІНВЕСТУВАННЯ У СФЕРІ МАЛОГО ТА СЕРЕДНЬОГО БІЗНЕСУ У ПЕРІОД КРИЗИ: ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ	32
ВИСНОВКИ	42
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ	45
Додаток А	50
Додаток Б	51
Додаток В	53

ВСТУП

Підприємництво є критично важливим чинником економічного зростання та розвитку.. Створення нових суб'єктів підприємницької діяльності не лише створює додану вартість. І теорія, і практика демонструють, що підприємництво може приносити соціальні вигоди. Розвиток підприємництва – це доходи бюджету, забезпечення зайнятості та впровадження інновацій. У сучасних умовах підприємництво є важливим компонентом сталого розвитку, зокрема щодо працевлаштування жінок, молоді чи соціально незахищених груп населення. Розвиток підприємництва може також сприяти структурним перетворенням та розвитку нових галузей, включаючи розвиток. Це сприяє зростанню продуктивності праці, а також може допомогти знайти практичні бізнес-рішення соціальних та екологічних викликів.

Попри ґрунтовну і тривалу практику дослідження розвитку підприємництва, чинників, що його визначають залишається актуальним визначення ключових для конкретного середовища чинників, що впливають на підприємницьку активність. На тлі пандемії та обмежень, які сьогодні об'єктивно змінюють умови ведення бізнесу, особливо малого та середнього, та обмежують можливості розвитку у стратегічній перспективі, виявлення ключових факторів розвитку бізнесу є вкрай важливим для реалізації ефективної політики державної підтримки. Оскільки

Таким чином, активна роль державної підтримки підприємництва є виправданою і вимагає системності.

Метою роботи є аналіз чинників розвитку підприємництва у сучасних умовах та обґрунтування інструментів стимулювання розвитку малого та середнього бізнесу в умовах економічного спаду, викликаного пандемією.

Для досягнення поставленої мети було сформульовано такі завдання:

1. Аналіз викликів та можливостей розвитку підприємництва та інвестування в сучасних умовах.

2. Моделювання впливу фінансового-інвестиційних, економічних, інституційних, ринкових, регулювальних чинників на активізацію підприємництва.
3. Оцінювання впливу різних груп чинників на розвиток підприємництва на основі аналізу панельних даних.
4. Обґрунтування інструменти підтримки інвестування у сфері малого та середнього бізнесу у період кризи для України

Об'єктом дослідження є підприємництво як ключовий чинник економічного зростання та розвитку.

Предмет дослідження – фінансові відносини, що виникають у процесі інвестування у розвиток підприємництва, в тому числі у процесі підтримки підприємництва з боку держави.

Методи дослідження, які використовувалися в процесі дослідження та обробки матеріалів: методи аналізу, синтезу, логічного узагальнення, панельної регресії, кореляційний аналіз.

У першому розділі проведено огляд підходів до аналізу взаємозв'язку між розвитком підприємництва та інвестиціями, зокрема прямими іноземними інвестиціями, систематизовано виклики для розвитку малого та середнього бізнесу, що сформувалися під час пандемії коронавірусу.

У другому розділі обґрунтовано перелік чинників, які мають найбільший вплив на активізацію підприємницької діяльності, базуючись на методології аналізу панельних даних, проведено аналіз фінансового-інвестиційних, економічних, інституційних, ринкових, регулювальних чинників активізації підприємництва, виділено ключові з них, що можуть бути використані як основа для формування пріоритетних напрямів державної підтримки розвитку малого та середнього бізнесу.

У третьому розділі на основі узагальнення зарубіжного досвіду виокремлено можливі напрями фінансової підтримки підприємництва в умовах кризи, зокрема малого та середнього бізнесу.

1 РОЗВИТОК ПІДПРИЄМНИЦТВА ТА ІНВЕСТУВАННЯ: АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ВИКЛИКІВ ТА МОЖЛИВОСТЕЙ

Питання розвитку підприємництва є одним із центральних у контексті економічного зростання, зростання добробуту. Розвиток інвестування та підприємництва аналізується в декількох площинах. Stoica O., Roman A. Rusu V. D. (2020) розглядають потенційний вплив різних видів підприємництва (зокрема, підприємництва на початковій стадії, підприємництва, що керується можливостями, та підприємництва, що зумовлюється необхідністю) на економічне зростання, фокусуючись на питанні, чи відрізняється вплив підприємництва на економічне зростання залежно від стадії економічного розвитку країни. Емпіричний аналіз, проведений Stoica O., Roman A. Rusu V. D. (2020) (22 європейські країни, тривалість періоду аналізу 17 років), засвідчили, що всі три досліджувані типи підприємництва мають вплив на економічне зростання для всієї вибірки європейських країн. Цікавим висновком є, те, що підприємництво, яке керується можливостями, мало більший вплив у країнах з перехідною економікою, тоді як підприємництво, яке керується потребами, мало сильніший вплив у країнах, що керуються інноваціями.

Meyer N., Meyer D. F. (2020) дослідили взаємозв'язок між зайнятістю та внутрішніми інвестиціями як залежними змінними у двох окремих економетричних моделях із трьома підприємницькими змінними (підприємницькі наміри, рання підприємницька діяльність, встановлена власність у бізнесі). Результати показали довгостроковий взаємозв'язок між змінними.

Останнім часом активізувалися дослідження у напрямку оцінки впливу прямих іноземних інвестицій (ПІІ) на створення нових підприємств (Ayyagari, M. & Kosová, R., 2010).). Очікуваний вплив ПІІ на розвиток внутрішнього підприємництва може бути різним. Більшість досліджень акцентують увагу на вигодах для країни, що отримує ПІІ. Однак роль зовнішніх ПІІ також важлива з точки зору розвитку підприємницької діяльності всередині країни. Інвестор

разом з інвестиціями приносить також і науково-технологічні новації, управлінські технології тощо. Вітчизняні фірми, отримують вигоду від ноу-хау, а також від створення додаткового попиту. Хоча посилення конкуренції у цьому випадку також є очевидним.

Особливо важливими є дослідження, що спрямовані на оцінювання чинників розвитку підприємництва. Kim & Li (2012) дослідили взаємозв'язок між ПІІ та підприємницькою діяльністю в контексті наслідків для країни, яка отримує інвестиції. У центрі досліджень також знаходиться вплив ПІІ на функціонування місцевого бізнесу. (Liu et al., 2000).

Іншим блоком досліджень є дослідження детермінант підприємницької діяльності (підприємницьку культура, технологічні інновації, інституційні чинники тощо) (Javorcik, B.S., 2004). Alfaro, (2014) досліджував вплив ПІІ на зростання, результати ринку праці та трансфер технологій.

Albulescu C. T., Tămășilă M. (2014) досліджують вплив прямих іноземних інвестицій (як внутрішніх, так і зовнішніх) на підприємницьку діяльність у 16 європейських країнах. Розглядаючи дві категорії підприємців: ті, які керуються можливостями і ті, що керуються потребами, автори оцінюють вплив прямих іноземних інвестицій на ці 2 категорії. Їхні результати засвідчили, що зовнішні ПІІ мають позитивний вплив на підприємців, що керуються потребами, та негативний вплив на іншу категорію підприємців.

Дослідники вивчають як позитивні, так і негативні наслідки прямих іноземних інвестицій для розвитку місцевого бізнесу. Серед позитивних поширення нових технологій, підходів у менеджменті, створення нових ринків – іноземні інвестиції приносять нові товари та послуги в економіку (Javorcik, 2004), створюються управлінські технології для вітчизняного бізнесу (Fu, 2012), формуються додаткові ефекти, зокрема підвищення конкурентоспроможності експорту та стимулювання виробництва, що конкурує з імпортом, а також стимулювання розширення діяльності внутрішнього бізнесу за допомогою субпідряду. Окремі дослідники враховують той факт, що іноземні інвестиції

також можуть стимулювати додатковий попит в ланцюгах постачання (Kim & Li, 2012).

Проте негативні наслідки також привертають увагу, зокрема конкуренція за клієнтів, як наслідок – втрати ринку вітчизняними виробниками, а також зростання технологічних бар'єрів для вступу (Ayyagari & Kosová, 2010).

Дослідження питань інвестування та розвитку підприємництва стосуються як окремої країни, так і між країнами (аналіз панельних даних) (Doitch & Epperson, 2012), Kim & Li, 2012, Ozkan E., Masayuki O. & Unel B., 2016.)

Ozkan E., Masayuki O. & Unel B (2016) дослідили вплив прямих іноземних інвестицій на підприємницьку діяльність, динаміка якої оцінюється середньомісячним створенням та закриттям бізнесу на рівні індивідуальних власників у різних штатах у США.

Сьогодні умовах зростання невизначеності та обмежень, пов'язаних з поширенням пандемії, питання розвитку підприємства набуває нового сенсу, постають питання підтримки, особливо малого та середнього бізнесу, а отже, обґрунтування меж, форм та інструментів такої підтримки. Для розуміння загальних тенденцій та визначення подальших перспектив проаналізуємо умови, які наразі формуються для розвитку підприємництва в умовах поширення COVID-19 та того, як вітчизняна економіка та економіки інших країн відповідають на ці виклики.

Реалізація підтримки підприємництва сьогодні постає особливо актуально, оскільки криза глобального масштабу спричинена пандемією COVID-19, негативно позначилася не лише на бізнес середовищі нашої країни а країн з високим рівнем соціально-економічного розвитку. Як зазначено (OCED 2020a) «Це найбільша криза охорони здоров'я, яка також спровокувала велику економічну кризу, із зупинкою виробництва у постраждалих країнах, падінням споживання та довіри, а фондові біржі негативно реагують на підвищену невизначеність». У своєму Економічному прогнозі, сформованому на червень 2020 р. ОЕСР передбачив падіння світового ВВП на 6%, а у разі другої пандемічної хвилі до кінця 2020 року падіння може скласти 7,6%, рівень падіння

у деяких найбільш постраждалих країнах оцінюється двозначними числами (OECD, 2020b). Економічний прогноз МВФ, сформований на червень 2020 року передбачає зниження світового ВВП на 4,9% у 2020 році (IMF, 2020). У звіті про світові інвестиції за червень 2020 р. (UNCTAD, 2020) прогнозується зниження світових іноземних інвестицій до 40% протягом 2020 р. з подальшим зменшенням на 5-10% у 2021 р. МОП оцінює вплив COVID-19 призвести до зростання глобального безробіття від 5,3 млн. (оптимістичний сценарій) до 24,7 млн. (песимістичний сценарій), наголошуючи на тому, що особливо складною буде ситуація для малого та середнього бізнесу (ILO, 2020).

Як свідчать прогнози Міжнародного валютного фонду, падіння економік буде спостерігатися в усіх країнах, в тому числі країнах з розвиненими ринками (рис. 1.1)

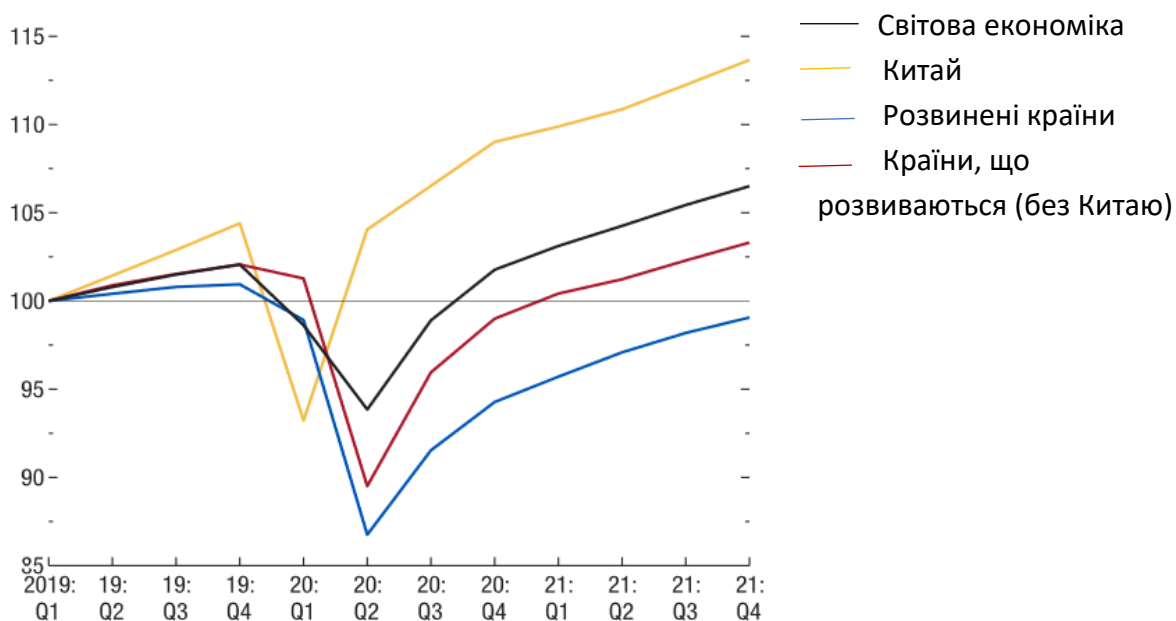


Рисунок 1.1 – Динаміка світового ВВП (у кварталному вимірі) за групами країн, за даними *IMF*, (2020)

Abay K. A., Tafere K. and Woldemichael A. (2020) аналізують вплив пандемії COVID-19 на різні послуги на основі аналізу даних у пошуку Google, які фіксують часовий та просторовий розвиток споживчого попиту на ретельно

підібраний перелік послуг. Їхні результати дають можливість оцінити вплив пандемії, коли інші типи звичайних даних відсутні. Ці дані використовуються для прогнозування людських уподобань та реагування на швидкозмінні події та пандемії. Результати дослідження (Abay K. A., Tafere K. and Woldemichael A., 2020) виявили, що попит на деякі послуги значно зріс через пандемію, тоді як деякі послуги зазнали значних втрат. Поширення пандемії суттєво зменшило попит на послуги, які вимагають безпосередньої (очної) взаємодії, одночасно збільшуючи попит на послуги, що передбачають меншу кількість особистих взаємодій. Країни, що мають щонайменше 10 підтверджених випадків, швидше за все, зазнають зниження попиту на готельні та ресторанный послуги на 63%-79%, водночас спостерігається зростання попиту на послуги інформаційно-комунікаційних технологій. Більшість із цих закономірностей спостерігаються на усіх чотирьох континентах (Африці, Америці, Азії та Європі). За отриманими оцінками, наслідки обумовлені як шоками з боку пропозиції внаслідок заходів соціального дистанціювання та обмеження, так і скороченням (розширенням), з боку попиту, причому останнє домінує у більшості досліджуваних послуг.

Для України можна говорити про негативні прогнози – масштабна глобальна економічна рецесія, спричинена пандемією, негативно позначається на внутрішній підприємницькій активності, що формує негативну тенденцію та прогнози щодо падіння ВВП. Оскільки пандемія впливає на економіку, особливо на малий та середній бізнес, як з боку пропозиції, так і з боку попиту.

З боку пропозиції відбувається скорочення пропозиція робочої сили, що пов'язане із хворобою працівників, потребою догляду за дітьми або іншими утриманцями. Заходи щодо стримування хвороби шляхом ізоляції і карантину призводять до подальшого і більш серйозного зниження рівня завантаження виробничих потужностей. Крім того, перериваються ланцюги поставок, що призводить до нестачі проміжних товарів (комплектуючих, запчастин тощо).

Нещодавнє дослідження впливу пандемії в Європі (McKinsey, 2020) присвячене вивченню, які категорії робочих місць мають найбільший ризик. Результати засвідчили, принаймні два з трьох робочих місць, що знаходяться під

загрозою, належать до сфери малого та середнього бізнесу, причому більше 30% усіх робочих місць з ризиком відносяться до так званих мікропідприємств – ті, що мають дев'ять або менше працівників. В Австралії на суб'єктів малого та середнього бізнесу припадає 68% усіх робочих місць, що знаходяться під загрозою звільнення (McKinsey, 2020).

На рис. 1.2 представлено вплив кризових явищ на рівень доходів зайнятих у сфері малого та середнього бізнесу Великої Британії. Найбільш вразливими є саме працівники найменших підприємств, причому наймолодші працівники мають найбільший рівень втрат заробітку на усіх типах досліджуваних підприємств. Така ситуація свідчить про потенційне падіння попиту, що формує негативні перспективи для цього сегменту та економіки в цілому.

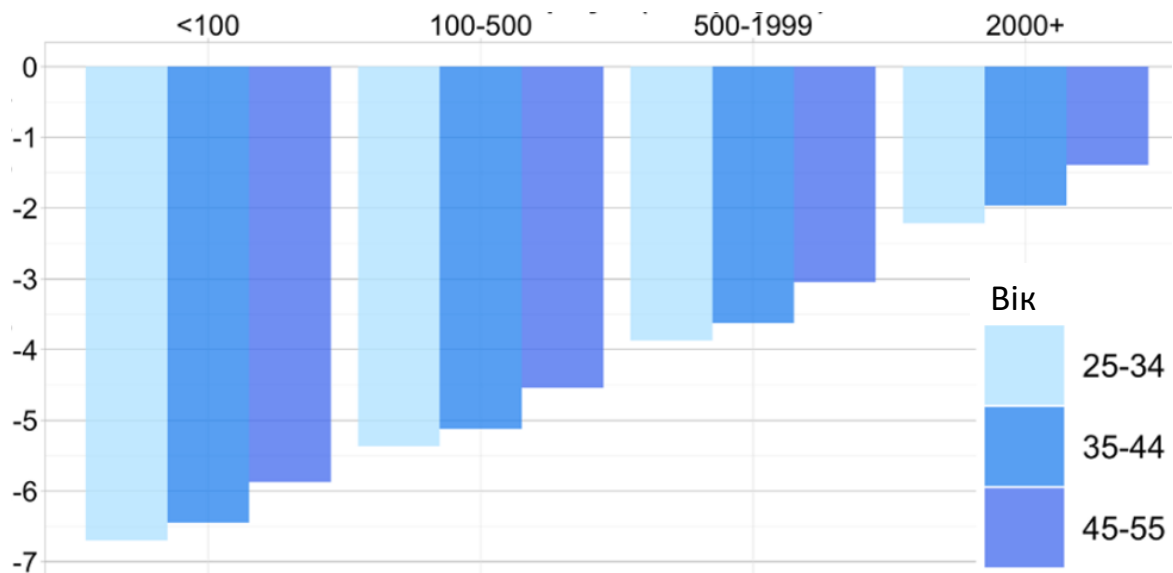


Рисунок 1.2 – Очікувана зміна заробітку працівників залежно від розміру фірми у Великій Британії (OECD, 2020a)

З боку попиту вплив пандемії реалізується передусім через втрату доходів МСБ, що зумовлює обмежену здатність функціонувати та гостру нестачу ліквідності. Крім того, втрата доходів та підвищена невизначеність в свою чергу знижує витрати і споживання. Ці ефекти посилюються тим, що відбувається скорочення робочої сили, особливо у сфері МСБ. Ділові кола, в тому числі малі та середні підприємства, ймовірно зазнають втрат від зниження глобального

попиту на їх продукти та послуги. Ці та інші прояви найбільшою мірою впливають на МСБ, оскільки саме малий і середній бізнес має нижчий рівень стійкості, передусім через такі чинники: 1) розмір, 2) обмежена кількість постачальників.

Щодо розміру, то витрати на профілактику та зміни в бізнес-процесах, такі як перехід на дистанційний режим роботи, можуть бути відносно вищими для МСБ, але також, низький рівень цифровізації діяльності і труднощі в доступі до технологій. Якщо виробництво скорочується, об'єктивно виникають витрати, пов'язані з неповним використанням робочої сили і капіталу, які є відносно більшим тягарем для МСБ більше, ніж для великих компаній.

Щодо постачання – деякі підприємства МСБ особливо вразливі для порушення в роботі бізнес-мереж і ланцюгів постачання через зв'язки з більш великими компаніями і передачі на аутсорсинг багатьох бізнес-послуг.

У країнах ОЕСР частка доданої вартості та зайнятості, що припадає на МСБ, є найбільшою. Особливо широко МСБ представлено у таких секторах, як туризм і транспорт, які зазнають найбільш негативного впливу від пандемії COVID-19 (OECD, 2020c).

Свідчення впливу кризи COVID-19 на малі і середні підприємства, отримані з опитувань підприємств, також вказують на серйозні проблеми та стурбованість серед суб'єктів малого та середнього бізнесу. У додатку А наведені окремі результати опитування представників малого та середнього бізнесу у різних країнах щодо впливу COVID-19 на їх діяльність та очікування, які вони формують. Дані свідчать, що більше половини суб'єктів МСБ мають суттєві втрати в доходах. Третина малих і середніх підприємств боїться вийти з бізнесу без подальшої підтримки протягом 1 місяця і до 50% – протягом трьох місяців.

Масштаби стурбованості МСБ підтверджуються в недавньому документі NBER (Bartik et al., 2020), в якому представлені результати опитування більше 5800 малих підприємств у США. Дослідження показує, що 43% респондентів вже тимчасово закриті. В середньому підприємства скоротили співробітників на

40%. Три чверті респондентів вказали, що у них готівки в резерві вистачить на два місяці або навіть менше. (Humphries, J., C. Neilson and G. Ulyssea, 2020). Аналогічна ситуація спостерігається за результатами опитувань представників МСБ в 132 країнах, проведених Центром міжнародної торгівлі, дві третини малих фірм повідомляють, що криза сильно вплинула на їх бізнес, а 20% вказує на ризик остаточного закриття протягом трьох місяців (ІТС, 2020). Грунтуючись на кількох опитуваннях, проведених в різних країнах (McKinsey, 2020), можна стверджувати, що від 25% до 36% малих підприємств можуть назавжди закритися через проблеми, що виникли в перші чотири місяці пандемії.

У США Бюро перепису населення організувало щотижневе дослідження малого бізнесу для вимірювання впливу COVID-19 (Buffington et al., 2020). У кінці червня опитування показало, що майже 90% малих підприємств зазнали сильного (51%) або помірного (38%) негативного впливу пандемії; 45% підприємств зіткнулися з перебоями в ланцюгах поставок, а 25% підприємств мають грошові резерви менш, ніж на 1-2 місяців.

Отже, загальні тенденції розвитку підприємництва, особливо малого та середнього бізнесу в Європі та світі є такими, що засвідчують потребу у підтримці малого та середнього бізнесу. Для України така підтримка є також важливою, оскільки в умовах негативного прогнозу щодо зростання ВВП, падіння підприємницької активності може мати стратегічний негативний вплив.

В межах України діє низка ініціатив підтримки підприємництва, зокрема ініціатива Європейського Союзу "EU4Business", що спрямована на фінансову підтримку (надання фінансування) суб'єктам малого бізнесу, навчання з метою сприяння повної реалізації свого потенціалу. Фінансова підтримка ініціативи «EU4Business» реалізується у взаємодії з іншими фінансовими організаціями, зокрема з Європейським банком реконструкції та розвитку та Європейським інвестиційним банком.

Ще однією ініціативою Європейського Союзу щодо підтримки підприємництва в Україні, є «Конкурентоспроможність підприємств малого і середнього бізнесу (COSME)» (Мінекономрозвитку). Ця програма реалізується

на підтримку Угоди про асоціацію України та ЄС, започаткована у 2014 році. Основна її мета – сприяння виходу на ринок ЄС та ринки партнерів програми (через Європейську мережу підприємств). З цією метою реалізуються бізнес-стажування на реальних іноземних підприємствах, а також обмін досвідом щодо розвитку молодих підприємців через програми Еразмус. Ще один напрям підтримки в межах цієї програми – інформаційна підтримка щодо реалізації підприємницької діяльності, зокрема через онлайн-портали Your europe business portal, Trade helpdesk, European cluster collaboration platform (Мінекономрозвитку).

У порівняння політики підтримки можна навести досвід Німеччини, де уряд у своїй фіскальній програмі “базука”, представлений 25 березня, запровадив 600 мільярдів євро Фонду економічної стабілізації з 400 мільярдами євро для гарантій 100 мільярдів євро для кредитних ліній та ще 100 мільярдів Євро для об'єктів для докапіталізації, тобто для безпосереднього участі в компаніях, хоча поки що не вказано, яким каналом чи інструментом він буде користуватися (OCED, 2020a).

Така ситуація у реальному секторі, викликана пандемією, може потенційно поширитися на фінансові ринки з подальшим скороченням кредитування. Для підприємств малого та середнього бізнесу важливо отримати інформацію щодо можливих бізнес-стратегій щодо пом'якшення шоків чи державних ініціатив підтримки.

Використання акціонерного фінансування відрізняється для великих та малих/середніх компаній за кількома вимірами. Для великих компаній набір фінансових інструментів, як правило, із визначеними умовами, добре відомий і може бути використаний за дотримання певних вимог – використання акцій без права голосу, які відрізняються від звичайного власного капіталу з точки зору виплати дивідендів, права голосу та потенційних обмежень.

Малі та середні підприємства як правило, не мають прямого доступу до ринків капіталу. Охопити ці фірми, інвестуючи в їх власний капітал складно, оскільки підприємці сімейного бізнесу, як правило, не використовують зовнішнє

фінансування, особливо якщо воно супроводжується правом голосу. Саме тому такі фірми покладаються переважно на банківське фінансування не працюють від ринку капіталу.

Це вплив може особливо відчуватися в певних секторах, зокрема туризм, а також серед тих МСБ, що обслуговує ті місцеві ринки, де були введені заходи обмеження. У цій ситуації виникають перешкоди у доступі до капіталу, отже, тривалість періоду, протягом якого МСБ може підтримувати стійкість є більш обмеженою, ніж для крупних компаній. За результатами досліджень для країн ОЕСР, існує ризик того, що платоспроможні фірми, особливо малого та середнього бізнесу, можуть збанкрутувати, до того, як почнуть діяти заходи підтримки (OECD, 2020a).

Отже, узагальнивши, можна виділити такі виклики, що постали перед підприємницьким сектором під час пандемії: масштабність негативних наслідків (вплив як по лінії попиту, так і по лінії пропозиції, непропорційне зменшення доходів для різних вікових груп, «перекоси впливу» - окремі сектори страждають суттєво більше за інші (туризм), трансформаційний характер впливу кризи – потреба у нових навичках, розвиток нових послуг, трансформація структури зайнятості.

2 МОДЕЛЮВАННЯ ТА АНАЛІЗ ЧИННИКІВ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМНИЦТВА

2.1 Методологія та дані для побудови моделей оцінювання підприємницької активності

Сучасна економічна теорія розглядає підприємництво ключовим рушієм суспільного добробуту та економічного зростання. Підприємництво сприяє пошуку та впровадженню інновацій, що потрібні не лише для використання нових можливостей, підвищення продуктивності праці та створення робочих місць, але також для досягнення визнаних цілей розвитку суспільства, таких як Цілі сталого розвитку ООН (SDGs) або компенсації збитків («економічна ударна хвиля»), спричинена COVID-19. Сприяння підприємству залишається найбільшим пріоритетом для багатьох країн, особливо враховуючи значний негативний вплив на економіку внаслідок пандемії.

Проте прийняття рішень щодо підтримки має бути обґрунтованим і в умовах обмеженої кількості ресурсів точково спрямованими на найбільш чутливі напрями. Отже, потреба у твердих, надійних та достовірних даних для прийняття ключових рішень в умовах кризи суттєво актуалізується, оскільки обґрунтованість у виборі напрямку дозволяє активізувати підприємництва на сталій основі та сприяти розвитку якісних підприємницьких структур у всьому світі. У частині інформаційного забезпечення варто відзначити проект Глобальний моніторинг підприємництва (GEM, 2019), який сприяв, зокрема отриманню урядами статистичної інформації про сприяння розвитку підприємництва після подолання наслідків фінансової кризи 2008 року.

Серед факторів, що визначають розвиток підприємництва у різних країнах та його активізацію та статистично спостерігаються виділяються наступні (GEM, 2019):

1. Фінанси та інвестиційні можливості підприємництва: наявність фінансових ресурсів (власного, позикового капіталу) для малих та середніх підприємств (МСП) (включаючи гранти та субсидії).

2. Урядова політика (підтримка та значущість): рівень державної підтримки підприємництво як складової організаційно-економічної системи.
3. Податки та адміністрування: наскільки держава реалізує підтримку через оподаткування чи адміністративне регулювання, що гальмує або заохочує створення нових МСП.
4. Державні програми підтримки підприємництва: наявність програм підтримки МСП на всіх рівнях управління (національному, регіональному, муніципальному), їх якість та масштаб.
5. Підприємницька освіта на шкільному етапі: наявність програм навчання з питань створення та управління МСП, їх включення в систему освіти та навчання на початковому та середньому рівнях.
6. Підприємницька освіта після школи: наявність програм навчання зі створення та управління МСП включається в систему освіти та навчання у вищих навчальних закладах, таких як професійні, коледжі, бізнес-школи тощо
7. Трансфер досліджень: здатність наукових досліджень та розробок призводити до нових комерційних можливостей та їх доступність для МСП
8. Комерційна та правова інфраструктура: якість системи захисту майнових прав, достатність комерційних, бухгалтерських та інших юридичних та оціночних фірм та установ, що підтримують або сприяють розвитку МСП
9. Динаміка внутрішнього ринку: наявність та рівень змін на внутрішньому ринку
10. Відкритість внутрішнього ринку: можливість вільного виходу нових фірм для на існуючі ринки.
11. Інфраструктура: наявність доступу до комунікацій, комунальних послуг, транспорту, землі за вартістю, яка не дискримінує МСП.
12. Культурні та соціальні норми: ступінь, в якій соціальні та культурні норми заохочують або дозволяють появу нових видів діяльності, які потенційно можуть збільшити особистий дохід.

Зазначені фактори активізації підприємництва сформують масив незалежних змінних регресійної моделі таблиці (2.1).

Таблиця 2.1 – Перелік та позначення незалежних змінних регресійної моделі

Індикатор	Позначення
Інвестиційно-фінансові можливості	X1_FINANCE
Урядова політика (підтримка та значущість)	X2_GOVSPPRT
Податки та адміністрування	X3_TAXBURCRC
Державні програми для підприємництва	X4_GOVPRGRM
Підприємницька освіта на шкільному етапі	X5_BASENTEDU
Підприємницька після школи	X6_POSTENTEDU
Трансфер досліджень (R&D)	X7_R&DTRAN
Комерційна та правова інфраструктура	X8_COMINFRCTRC
Динаміка внутрішнього ринку	X9_INTMKRTDYN
Відкритість внутрішнього ринку	X10_INTMKRTOPNS
Інфраструктура	X11_PHISINFRCTRC
Культурні та соціальні норми	X12_NORMS
Темп економічного зростання	X13_GDPGRTH
Темп економічного зростання на душу населення	X14_GDPPCGRTH

Джерело: побудовано автором

Для врахування параметрів економічного розвитку та підвищення надійності (*Robustness*) регресійної моделі, у якості контрольних змінних додатково введемо показники X13 – темп економічного зростання та X14 темп економічного зростання на одного мешканця.

У якості індикаторів рівня активізації підприємництва ми використає три показники, що статистично спостерігаються Світовим банком: концентрація нових підприємців (*New business density*), яка відображає кількість нових зареєстрованих підприємців на 1000 мешканців віком від 15-64 роки); кількість нових зареєстрованих підприємців (*New businesses registered*); обсяг доданої вартості створеної підприємцями (табл. 2.2)

Таблиця 2.2 – Перелік та позначення залежних змінних регресійної моделі

Індикатор	Позначення
Концентрація нових підприємців	Y1NBDENST
Кількість нових зареєстрованих підприємців	Y2NBRGSTRD
Обсяг доданої вартості створеної підприємцями	Y3INDVA

Джерело: побудовано автором

Для проведення аналізу факторів активізації, шляхом побудови регресійної моделі були сформовані панелі даних за 23 країнами згрупованими у 2 блоки за період 2008-2019 роки на підставі класифікації країн за рівнем доходу, оціненого за допомогою показника валового національного доходу країни на душу населення, з урахуванням динаміки економічного зростання, інфляції, обмінних курсів та населення. (IMF, 2019). Перелік країн, обраних для дослідження, визначався виходячи з наявності даних у базі GEM.

Таблиця 2.3 – Перелік країн вибірки та їх групування

Групи країн	Країни
Країни з високим рівнем доходу (The high-income) – 16 країн	Чилі, Хорватія, Франція, Німеччина, Греція, Ірландія, Ізраїль, Італія, Латвія, Нідерланди, Панама, Словенія, Іспанія, Швеція, Швейцарія, Об'єднане Королівство
Країни з високим рівнем доходу (Upper-middle income) – 7 країн	Аргентина, Бразилія, Колумбія, Мексика, Перу, Південна Африка, Туреччина

Джерело: побудовано автором

Визначення впливу рівня економічного розвитку будемо здійснювати за допомогою введеної думмі змінної (Dummy) – DUMMYCG, що кодується «1» для країн 1 групи та «0» для країн 2 групи.

Параметри дескриптивної статистики змінних, що включені до моделі наведені у додатку Б.

Методологія дослідження передбачає побудову регресійних рівнянь панельних даних за моделями з фіксованими ефектами, випадковими ефектами (Random effects estimator) та об'єднаною моделлю (Pooled OLS estimator), що ігнорує панельну природу даних.

Загальний вигляд моделей з фіксованими ефектами та випадковими ефектами відповідно мають наступний вигляд:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot X_1 + \alpha_i + e_{i,t} \quad (2.1)$$

де Y_{it} – залежна змінна;

β_0 - константа (y -перетин);

X_{it} – вектор незалежних змінних;

β_i - коефіцієнти регресії;

$\alpha_{i,t}$ – неспостережені інваріантні до часу індивідуальні ефекти, країн.

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta X_{1,t} + \alpha_i + \mu_{i,t} + e_{i,t} \quad (2.2)$$

З метою підвищення надійності побудованих моделей та недопущення зміщення оцінок коефіцієнтів регресії будуть проведенні тестування моделей на наявність мультиколінеарності (аналіз кореляцій), гетероскедастичності (Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test) та нормальність розподілу залишків моделей (Jarque–Bera test and The Skewness-Kurtosis tests).

Вибір регресійної моделі, що найкраще описує зв'язок параметрів підтримки підприємництва та та характеристик його розвитку будемо використовувати тести Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects та тест Sargan-Hansen statistic (Schaffer, M.E., Stillman, S. 2010.).

2.2 Перевірка стійкості коефіцієнтів регресійних моделей оцінювання підприємницької активності

Ступінь лінійної залежності параметрів розвитку підприємництва, як залежних змінних та визначених факторів підтримки підприємництва – регресорів визначимо шляхом розрахунку кореляції. Традиційно для її оцінки використовуються або коефіцієнт парної кореляції Пірсона або коефіцієнт рангової кореляції Спірмена. При цьому за наявності сумнівів у нормальному законі розподілу залишків регресії вважається за доцільне використання методу, запропонованого Спірменом (Kowalski C., 1972).

Таким чином, насамперед перевіримо відповідність розподілу помилок нормальному закону, що також є базовою передумовою побудови регресійного рівняння та підтвердження незміщеності оцінок. Для даної перевірки ми будемо використовувати графічний метод, тести Jarque–Bera та Skewness-Kurtosis.

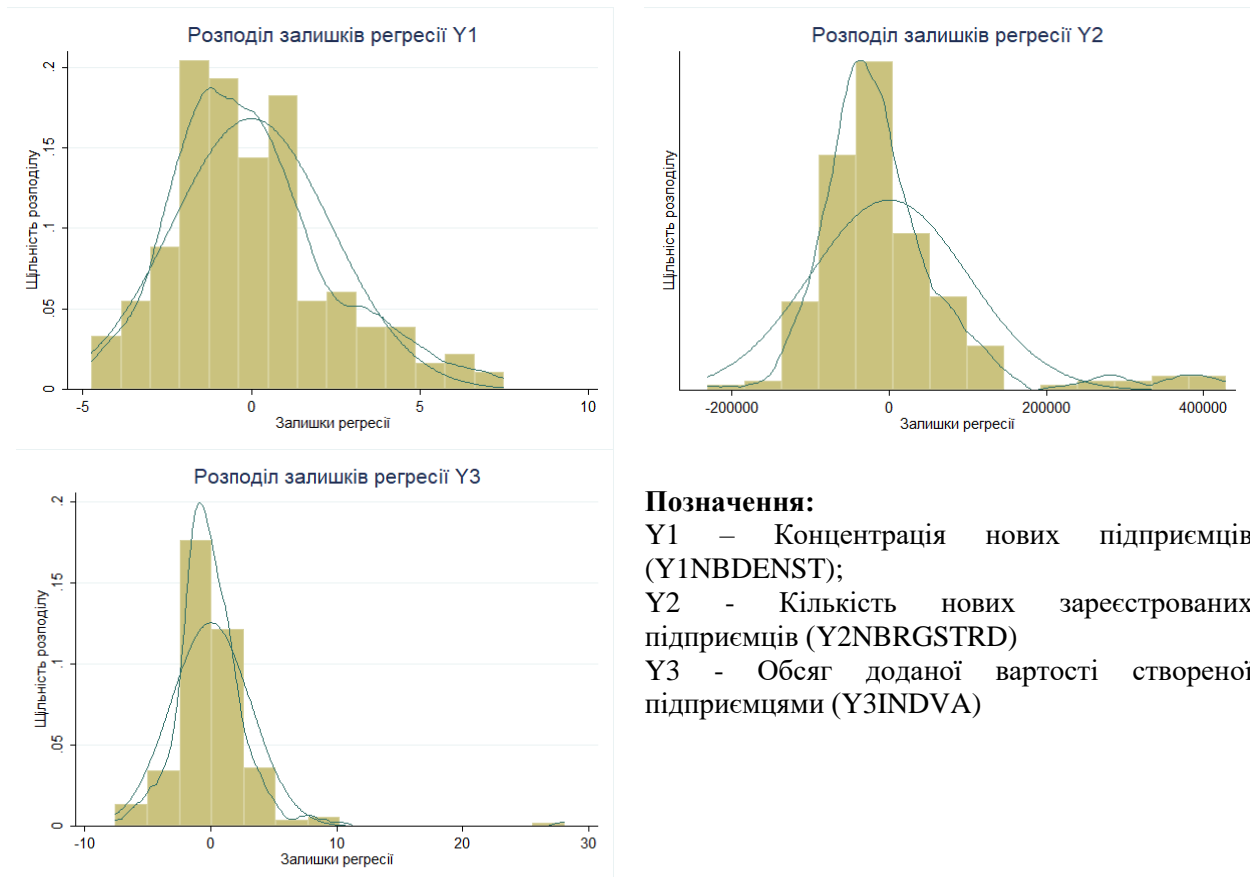


Рисунок 2.1 – Перевірка на відповідність розподілу залишків нормальному закону (Джерело: побудовано автором)

На рисунку ми можемо спостерігати, що фактичний розподіл залишків регресії має відхилення від нормального, форма якого представлена на малюнку у вигляді правильного «дзвону». Отриманий висновок підтверджують результати тестів наведені у таблиці 2.4.

Перевірка за допомогою Skewness-Kurtosis також підтвердила висновок про невідповідність нормальному закону розподілу залишків регресії (Додаток В).

Такі результати свідчать насамперед про потребу перетворення первинних даних визначених факторів підтримки підприємництва за допомогою логарифмування на натуральній основі з метою подолання невідповідності нормальному закону розподілу, як ключовій передумові отримання незміщених оцінок коефіцієнтів регресії.

Таблиця 2.4 – Результати тестів відповідності розподілу залишків регресії нормальному закону Jarque-Bera test (гіпотеза H_0 – нормальний закон розподілу)

Регресія	Результат розрахунку	Відповідність нормальному закону
Y1 – Концентрація нових підприємців (Y1NBDENST);	19.47 Chi(2) 5.9e-05	Не відповідає
Y2 - Кількість нових зареєстрованих підприємців (Y2NBRGSTRD)	398.5 Chi(2) 2.9e-87	Не відповідає
Y3 - Обсяг доданої вартості створеної підприємцями (Y3INDVA)	7495 Chi(2) 0	Не відповідає

Джерело: побудовано автором

Другим результатом проведених тестів є підтвердження доцільності використання коефіцієнта рангової кореляції Спірмена для проведення кореляційного аналізу.

Нижче у таблиці 2.5 наведені значення коефіцієнтів кореляції між залежними змінними параметрів активізації підприємництва та незалежними змінними із зазначенням рівня значимості кожного коефіцієнта. Перевірка на наявність лагів засвідчила, що максимальні значення кореляції відповідають значенням факторів без урахування лагів за трьома аналізованими показниками та, відповідно, відсутність потреби побудови моделей з розподіленим лагом. Наступним висновком аналізу кореляційної таблиці 2.5 є те, що не всі показники продемонстрували значимість коефіцієнтів кореляції та доведеність статистичного зв'язку.

Таблиця 2.5 – Розраховані значення коефіцієнтів кореляції

Показники	Концентрація нових підприємців	Кількість нових зареєстрованих підприємців	Обсяг доданої вартості створеної підприємцями
Інвестиційно-фінансові можливості	0,3019 <i>0,0000</i>	0.2044 <i>0.0031</i>	0.1248 <i>0.0732</i>
Урядова політика (підтримка та значущість)	0,2100 <i>0,0024</i>	0.2559 <i>0.0002</i>	0.0633 <i>0.3645</i>
Урядова політика (податки та бюрократія)	0,4855 <i>0,0000</i>	0.2022 <i>0.0035</i>	0.1761 <i>0.0111</i>
Державні програми для підприємництва	0,1468 <i>0,0348</i>	0.0127 <i>0.8561</i>	0.1028 <i>0.1405</i>
Підприємницька освіта на шкільному етапі	0.1967 <i>0.0045</i>	-0.2078 <i>0.0027</i>	0.0693 <i>0.3208</i>
Підприємницька освіта на пост шкільному етапі	-0.0676 <i>0.3333</i>	-0.1071 <i>0.1244</i>	0.0616 <i>0.3778</i>
Трансфер досліджень (R&D)	-0.0350 <i>0.6163</i>	-0.1107 <i>0.1122</i>	-0.0020 <i>0.9776</i>
Комерційна та правова інфраструктура	0.1838 <i>0.0080</i>	-0.1777 <i>0.0104</i>	-0.0541 <i>0.4387</i>
Динаміка внутрішнього ринку	-0.2648 <i>0.0001</i>	-0.0300 <i>0.6674</i>	-0.1645 <i>0.0179</i>
Відкритість внутрішнього ринку	0.3032 <i>0.0000</i>	0.0250 <i>0.7206</i>	0.2050 <i>0.0031</i>
Інфраструктура	0,4044 <i>0,0000</i>	-0.1803 <i>0.0093</i>	0.0794 <i>0.2557</i>
Культурні та соціальні норми	0.1402 <i>0.0439</i>	-0.0614 <i>0.3791</i>	0.1528 <i>0.0280</i>
Темп економічного зростання	0.1317 <i>0.0585</i>	-0.0547 <i>0.4339</i>	0.8495 <i>0.0000</i>
Темп економічного зростання на душу населення	0.1458 <i>0.0361</i>	-0.0988 <i>0.1565</i>	0.8416 <i>0.0000</i>

Примітка: верхнє число відповідає коефіцієнту кореляції, нижнє – рівню статистичної значимості

Джерело: побудовано автором

Так, відносний та абсолютний рівні зацікавленості відкрити свій бізнес, оцінений за допомогою рівня концентрація нових підприємців та кількість нових зареєстрованих підприємців мають досить схожий перелік факторів впливу, серед яких найбільш тісний зв'язок виявлений із інвестиційно-фінансовими можливостями підприємців, урядовою політикою у сфері оподаткування, політикою у сфері підтримки підприємництва.

Дуже важливі наявність логістичної та іншої фізичної інфраструктури, відсутність перепон виходу на ринок та програми з розвитку підприємницьких навичок на шкільному рівні. Цікавим є той факт, що реалізація освітніх програм з навчання підприємництву на інших рівнях не продемонструвала суттєвого зв'язку. Також значна динаміка внутрішнього ринку, що формує додаткові ризики та невизначеність, може «лякати» підприємців. Це пояснює негативне значення кореляцію та, відповідно, зворотній зв'язок між показниками.

Результати діяльності підприємців, оціненої за допомогою показника обсягу створеної доданої вартості найбільш тісно пов'язані з динамікою економічних параметрів досліджуваних економік, розвиненістю інститутів у вигляді норм та правил, відкритістю внутрішнього ринку та податковою політикою. Також треба відзначити недоведеність зв'язку із наявністю програм навчання підприємницької діяльності на шкільному та позашкільному рівнях освіти та результатами діяльності підприємців.

Фактори, що мають підтверджений кореляційний зв'язок із залежними змінними увійдуть до кінцевого варіанту рівнянь регресії.

Аналіз значень коефіцієнтів кореляції дозволяє нам встановити ймовірність виникнення мультиколінеарності, як наявності тісного лінійного зв'язку з одним із факторів регресійної моделі. При цьому вплив решти факторів буде знівельований, а оцінки коефіцієнтів регресії – зміщеними. Для уникнення явища мультиколінеарності кореляційну таблицю потрібно проаналізувати на наявність одного або кількох факторів з дуже тісним зв'язком із залежною змінною (значенням коефіцієнта кореляції більше 0,8). Так потенційно мультиколінеарність може виникнути у рівнянні регресії для обсягу доданої вартості створеної підприємцями. Значення контрольних факторів економічної динаміки – темп економічного зростання на душу населення та темп економічного зростання – мають показники коефіцієнта рангової кореляції Спірмена 0,8416 та 0,8495 відповідно. З метою уникнення зміщення оцінок у рівнянні регресії ми відкинемо фактор темпу економічного зростання.

Нижче наведені фінальний вигляд регресійних моделей впливу різних факторів на динаміку підприємництва:

$$\ln Y1NB DENST_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X1_FINANCE + \beta_2 \ln X2_GOVSPRRT + \beta_3 \ln X3_TAXBURCRC + \beta_4 \ln X4_GOVPRGRM + \beta_5 \ln X5_BASENTEDU + \beta_8 \ln X8_COMINFRCTRC + \beta_9 \ln X9_INTMKRTDYN + \beta_{10} \ln X10_INTMKRTOPNS + \beta_{11} \ln X11_PHISINFRCTRC + \beta_{12} \ln X12_NORMS + \beta_{13} \ln X13_GDPGRTH + \ln \beta_{14} X14_GDPPCGRTH + \text{eit} \quad (2.3)$$

$$\ln Y2NBRGSTRD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X1_FINANCE + \beta_2 \ln X2_GOVSPRRT + \beta_3 \ln X3_TAXBURCRC + \beta_5 \ln X5_BASENTEDU + \beta_8 \ln X8_COMINFRCTRC + \beta_{11} \ln X11_PHISINFRCTRC + \text{eit} \quad (2.4)$$

$$\ln Y3INDVA_{it} = \beta_0 + \beta_3 \ln X3_TAXBURCRC + \beta_9 \ln X9_INTMKRTDYN + \beta_{10} \ln X10_INTMKRTOPNS + \beta_{12} \ln X12_NORMS + \beta_{14} \ln X14_GDPPCGRTH + \text{eit} \quad (2.5)$$

Обов'язковим етапом побудови регресійних моделей є перевірка на наявність гетероскедастичності у рівнянні, оскільки отримані оцінки не будуть ефективними. В такому випадку отримані статистичні висновки можуть призводити до невірних висновків, щодо статистичної значущості коефіцієнтів регресії та включення у прийняття рішень факторів, які не є важливими.

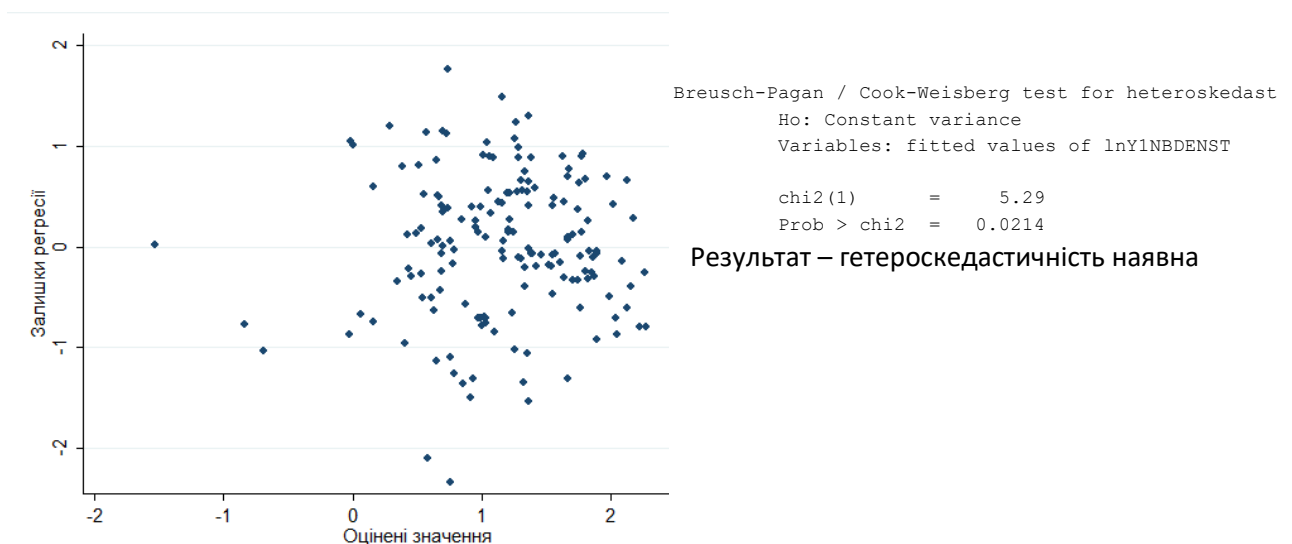


Рисунок 2.2 – Результати тесту на гетероскедастичність регресії Y1 – Концентрація нових підприємців (Джерело: побудовано автором)

Наявність гетероскедастичності можна візуалізувати на графіку залежності отриманих модельних (розрахованих) значень та розподілу залишків регресії, однак для її формалізації традиційно використовуються спеціальні тести. Перевірка моделей на гетероскедастичність наведена на рисунках 2.2., 2.3., 2.4.

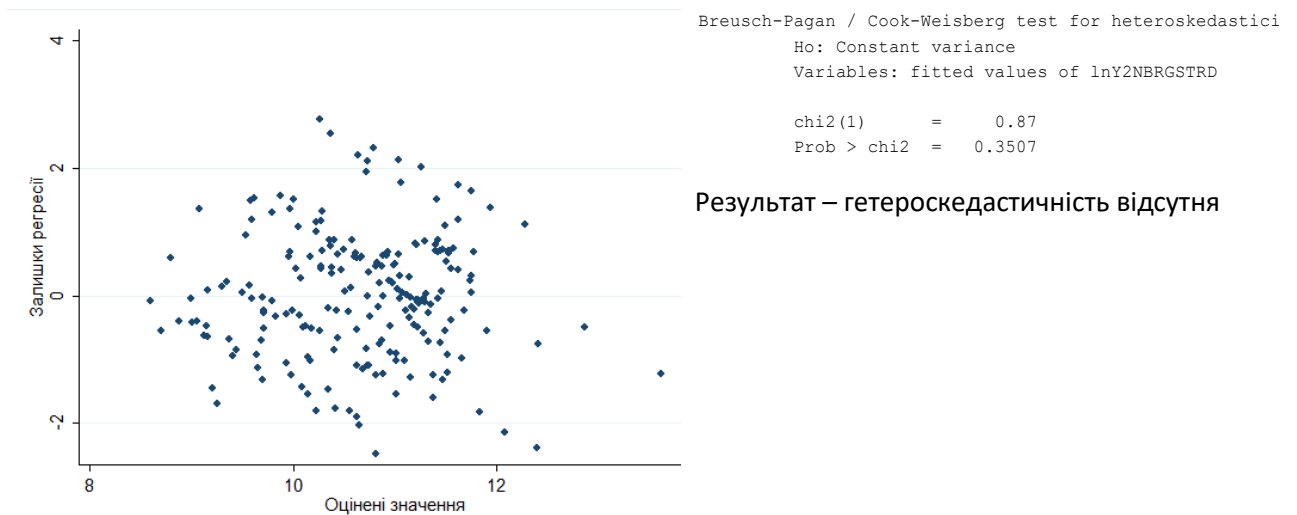


Рисунок 2.3 – Результати тесту на гетероскедастичність регресії Y2 - Кількість нових зареєстрованих підприємців (Джерело: побудовано автором)

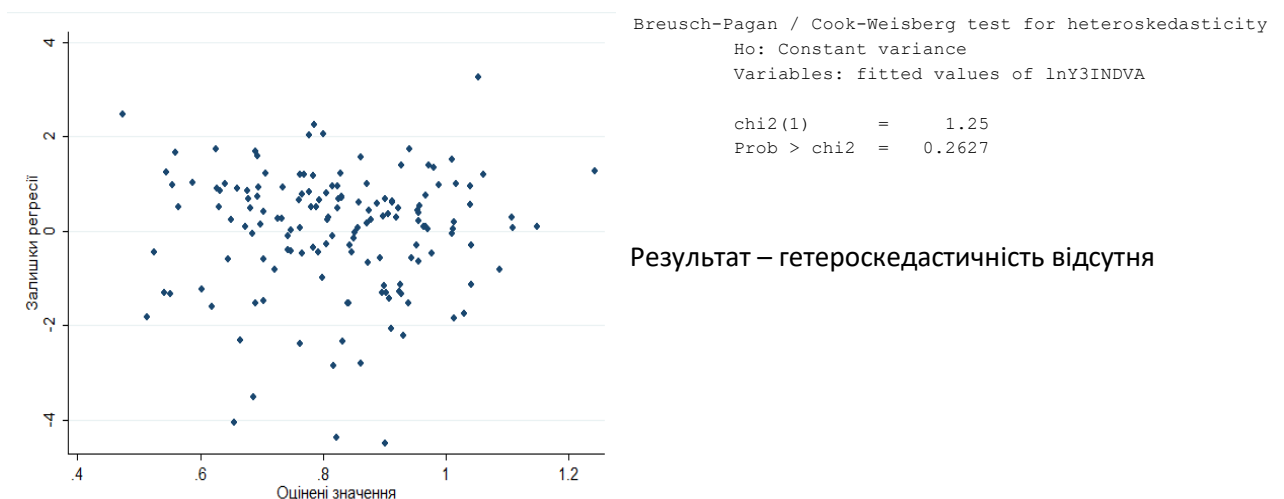


Рисунок 2.4 – Результати тесту на гетероскедастичність регресії Y3 - Обсяг доданої вартості створеної підприємцями (Джерело: побудовано автором)

Аналіз засвідчив, що гетероскедастичність наявна у регресійній моделі Y_1 – Концентрація нових підприємців.

Для подолання проблеми гетероскедастичності будемо використовувати метод робастних стандартних помилок Уайта (White Robust Standard Error).

2.3 Результати оцінки впливу обраних чинників на підприємницьку активність

Для кожної регресії були розраховані коефіцієнти для визначених факторів за трьома моделями (об'єднана модель, модель з фіксованими ефектами, випадковими ефектами). Якості моделей оцінюються за допомогою показника коефіцієнта детермінації (R^2) для об'єднаної моделі та моделі з фіксованими ефектами. Якість моделі з випадковими ефектами оцінюється за допомогою теста Вальда (Wald χ^2). Вибір фінальної моделі, яка найкраще характеризує існуючий зв'язок між незалежними та залежними змінними здійснюється в процесі застосування. Для цього були застосовані тест Бройша-Пагана на наявність випадкового ефекту (Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects) та тест Хаусмана або Саргана-Хансена для вибору між моделлю з фіксованими ефектами та моделлю з випадковими ефектами.

Аналіз результатів панельної регресії для залежної змінної Y_1 – концентрація нових підприємців

Отримані показники свідчать про середню якість отриманих моделей. Так, значення коефіцієнтів детермінації становить 0.6287 для об'єднаної моделі та 0.4523 для моделі з фіксованими ефектами.

Результати тесту Бройша-Пагана дозволяють відкинути нульову гіпотезу та обрати об'єднану модель у порівнянні з випадковими ефектами. На наступному кроці обираємо між моделями об'єднаною та моделлю з фіксованими ефектами із застосуванням F-тесту. В даному випадку $\text{Prob} > F =$

0.0000, отже можна відкинути нульову гіпотезу та обрати модель з фіксованими ефектами.

Таблиця 2.6 – Розраховані коефіцієнти регресії для залежної змінної Y1 – концентрація нових підприємців

Змінні	Об'єднана модель	Модель з фіксованими ефектами	Модель з випадковими ефектами
lnX1_FINANCE	1.556*** (0.510)	0.519** (0.202)	0.605*** (0.228)
lnX2_GOVSPRRT	0.549 (0.524)	-0.090 (0.205)	0.024 (0.230)
lnX3_TAXBURCRC	2.076*** (0.443)	0.357 (0.217)	0.506** (0.238)
lnX4_GOVPRGRM	-3.328*** (0.497)	0.818** (0.343)	0.391 (0.367)
lnX5_BASENTEDU	0.510 (0.399)	-0.579*** (0.186)	-0.618*** (0.206)
lnX8_COMINFRCRTRC	-2.735*** (0.698)	-0.337 (0.337)	-0.501 (0.375)
lnX9_INTMKRTDYN	-0.786* (0.460)	0.100 (0.211)	0.064 (0.237)
lnX10_INTMKRTPNS	0.598 (0.639)	0.255 (0.303)	0.276 (0.338)
lnX11_PHISINFRCRTRC	-0.183 (0.635)	0.003 (0.352)	-0.068 (0.387)
lnX12_NORMS	-0.131 (0.405)	0.570** (0.257)	0.567** (0.274)
lnX13_GDPGRTH	0.352** (0.177)	0.004 (0.076)	0.040 (0.085)
lnX14_GDPPCGRTH	-0.117 (0.115)	0.018 (0.045)	-0.002 (0.051)
DUMMYCG	1.400*** (0.165)		1.071*** (0.249)
o.DUMMYCG		-	
Constant	2.838*** (0.882)	-0.534 (0.534)	-0.885 (0.579)
Observations	166	166	166
Number of country		23	23
Показник якості моделі	R ²	R ²	Wald chi2
Значення	0.6287	0.4523	73.14
	якісна	якісна	якісна

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Джерело: побудовано автором

Таким чином, ми встановили, що на підприємницьку активність, оцінену за допомогою показника кількості нових підприємців на 1000 мешканців здійснюють вплив фактори інвестиційно-фінансової підтримки, державні програми підтримки підприємництва, наявність стійких інститутів. Покращання цих факторів дозволяє збільшити бажання відкривати новий бізнес. Цікавим є встановлений негативний зв'язок між наявністю навчальних програм з підприємництва у школах. Також потрібно зазначити, що думмі змінна, яка була введена до рівняння регресії з метою врахування особливостей у країнах з різним рівнем доходу виявилась статистично не значимою. Це означає, що встановлені закономірності характерні для всіх країн, незалежно від рівня економічного розвитку, а тому висновки можуть бути поширені на країни, за якими відсутні статистичні дані.

Аналіз результатів панельної регресії для залежної змінної Y2 – Кількість нових зареєстрованих підприємців.

Якість отриманих моделей також середньої якості. Значення коефіцієнта детермінації знаходиться на рівнях 0,45 та 0,43 відповідно для об'єднаної моделі та моделі з фіксованими ефектами.

Таблиця 2.7 – Розраховані коефіцієнти регресії для залежної змінної Y2 – кількість нових зареєстрованих підприємців.

Показники	Об'єднана модель	Модель з фіксованими ефектами	Модель з випадковими ефектами
lnX1_FINANCE	4.426*** (0.606)	0.931*** (0.198)	0.988*** (0.206)
lnX2_GOVSPRRT	0.253 (0.590)	0.271* (0.164)	0.276 (0.171)
lnX3_TAXBURCRC	2.711*** (0.472)	0.209 (0.199)	0.286 (0.205)
lnX5_BASENTEDU	-1.670*** (0.485)	-0.671*** (0.190)	-0.721*** (0.197)
lnX8_COMINFRCTRC	-3.354*** (0.949)	-0.793** (0.321)	-0.834** (0.333)
lnX11_PHISINFRCTRC	-3.310*** (0.850)	1.086*** (0.335)	1.024*** (0.346)
DUMMYCG	-0.549*** (0.194)		-0.720* (0.425)
Constant	13.698***	9.268***	9.810***

Продовження таблиці 2.7

	(1.005)	(0.472)	(0.573)
Observations	207	207	207
Number of country		23	23
Показник якості моделі	R ²	R ²	Wald chi2
	0.4510	0.4387	52.22
	якісна	якісна	якісна

Застосування тесту Саргана-Хансена дозволило обрати фіксовані ефекти порівняно з об'єднаною моделлю. Отримане значення тесту Бройша-Пагана дозволяю відкинути нульову гіпотезу про наявність випадкових ефектів. Таким чином модель з фіксованими ефектами найкраще описує існуючі зв'язки. Статистично значимі коефіцієнти позначені у таблиці напівжирним.

Оцінка коефіцієнтів регресії свідчить, що на зростання кількості нових зареєстрованих підприємців суттєво впливає наявність фінансово-інвестиційної підтримки та розвинутої інфраструктури.

Аналіз результатів панельної регресії для залежної змінної Y3 – обсяг валової доданої вартості.

Як і для попередніх рівнянь регресії показники якості отриманих моделей є середніми. Значення коефіцієнтів детермінації знаходяться на рівні 0.453 та 0.409 для об'єднаної моделі та моделі з фіксованими ефектами, що дозволяє пояснювати 40-45% варіації залежної змінної.

Таблиця 2.8 – Розраховані коефіцієнти регресії для залежної змінної Y3 – обсяг валової доданої вартості.

Змінні	Об'єднана модель	Модель з фіксованими ефектами	Модель з випадковими ефектами
lnX3_TAXBURCRC	-0.157 (0.461)	-1.036 (1.059)	-0.386 (0.542)
lnX9_INTMKRTDYN	0.202 (0.723)	0.167 (1.101)	0.123 (0.804)
lnX10_INTMKRTPNS	0.605 (0.772)	2.295* (1.336)	0.968 (0.879)
lnX12_NORMS	0.279 (0.556)	-0.304 (1.244)	0.175 (0.653)
lnX14_GDPPCGRTH	0.923***	0.945***	0.922***

Продовження таблиці 2.8

	(0.087)	(0.110)	(0.091)
DUMMYCG	0.122		0.127
	(0.192)		(0.242)
o.DUMMYCG		-	
Constant	-0.798	-0.940	-0.773
	(1.106)	(1.796)	(1.244)
Observations	146	146	146
R-squared	0.453	0.409	
Number of country		23	23
Standard errors in parentheses			
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1			

Результати тестів Саргана-Хансена та Бройша Пагана визначають доцільність використання моделі з випадковими ефектами для пояснення зав'язків між залежною змінною результативності діяльності підприємців та факторів що її визначають. Модель з випадковими ефектами свідчить, що у кожній країні є певні особливості, що змінюються у часі та визначають варіативність показника обсягу валової доданої вартості. При цьому, як для економічно розвинутих країн, так і для країн з меншим рівнем доходів визначальним є характеристика економічного розвитку. Так зростання ВВП на душу населення буде сприяти зростанню доходів підприємців, масштабуванню їх діяльності та відповідно зростанню обсягів доданої вартості.

3 ІНСТРУМЕНТИ ПІДТРИМКИ ІНВЕСТУВАННЯ У СФЕРІ МАЛОГО ТА СЕРЕДНЬОГО БІЗНЕСУ У ПЕРІОД КРИЗИ: ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Сучасна криза є безпрецедентною з точки зору її впливу на грошові потоки та ліквідність фірм, а також з точки зору глибини та ступеня поширення у всьому світі. Питання фінансування малого та середнього бізнесу викликало ряд політичних ініціатив, аналіз яких запропоновано в (OCED, 2020b).

Зокрема країни ОЕСР відповідно до фінансових потреб МСБ досліджує вплив економічної кризи, спричиненої COVID-19 на доступність фінансових ресурсів для суб'єктів малого та середнього бізнесу..

Необхідно зауважити, що незважаючи на слабке зростання позик, розвиток фінансів у сфері малого та середнього підприємництва був загалом сприятливим у докризовий період. Низькі процентні ставки (пряме кредитування), зростанням інтенсивності використання інших джерел фінансування. Проте цих чинників виявилось недостатньо, щоб більшість суб'єктів МСБ витримали несподівані та серйозні наслідки кризи за відсутності широкої державної підтримки. Пандемія та пов'язані із нею обмежувальні заходи здебільшого суттєво зменшили доходи МСБ. Малі підприємства стикнулися з серйозними обмеженнями грошових потоків, адже не змогли повністю компенсувати втрати доходів за рахунок скорочення витрат.

Аналіз проведений в (OCED, 2020b) засвідчив, що уряди та монетарні регулятори вдалися до широких заходів підтримки у зв'язку зі зниженням ліквідності: кредитні гарантії, монетарні дії, спрямовані на збереження низьких витрат на фінансування банків, кредитування.

Підтримка ліквідності МСП, що постраждали від кризи COVID-19, здебільшого здійснюється через банки. Результати досліджень свідчать, що державні втручання, як правило, були ефективними для пом'якшення удару від кризи як для підприємств, так і для домогосподарств. Проте в майбутньому уряди стикнуться з винятковими проблемами щодо відновлення зростання та

зменшення нерівності на наступних етапах пандемії, і нові заходи підтримки та плани відновлення наразі спрямовані на те, щоб вирішити ці проблеми.

По-перше, очікується, що кількість банкрутств, значно зросте у 2021 році, хоча і контролювалася у першій половині 2020 року. По-друге, прогнозується зростання коефіцієнта корпоративного боргу до власного капіталу. У найближчі роки багато фірм будуть намагатися погасити свій борг, одночасно продовжуючи інвестувати. Тому, уряди все частіше спираються на заходи, спрямовані на полегшення фінансових обмежень для МСБ, не збільшуючи їх борговий тягар.

По-третє, зростає необхідність розробляти заходи підтримки для полегшення обмежень у фінансуванні таким чином, щоб не тримати на плаву структурно нежиттєздатні фірми. Це важливо для посилення економічної та ділової динаміки у довгостроковій перспективі. Трансформаційний характер кризи COVID-19 особливо ускладнює виявлення та підтримку саме життєздатних фірм, які стикаються з тимчасовими фінансовими труднощами. Це є ключовим викликом для політики ефективного регулювання розвитку підприємництва в сучасних умовах, особливо в контексті його впливу на державні фінанси.

Пріоритетом є політика щодо надання подальшої підтримки МСБ без збільшення боргового тягаря. Коли рівень платоспроможності великих підприємств є загрозливим, є можливість майже прямого втручання – через ринки капіталу. Однак менші фірми, як правило, не мають доступу до ринків капіталу, заходи щодо вливання власного капіталу в ці фірми є дорогими і передбачають значні трансакційні витрати (витрати на оцінку та подальші ризики тощо). Крім того, як правило малі фірми не зацікавлені у присутності зовнішнього інвестора з правом голосу. Саме тому на практиці державна підтримка через інструменти власного капіталу часто надходить до середніх або великих підприємств та відносно невеликої кількості стартапів з високим потенціалом зростання, тоді як більшість суб'єктів МСБ орієнтовані на підтримку через боргові інструменти. Дедалі більше урядів запроваджують заходи щодо підтримки ліквідності МСБ за допомогою боргових інструментів.

На рівні Європейського Союзу використовуються гарантії, що надається Групі Європейського інвестиційного банку в рамках Європейського фонду стратегічних інвестицій (EFSD), і забезпечує пряме фінансування акціонерного капіталу або за допомогою фондів акціонерного капіталу, спеціальних фондів, інвестиційних платформ.

Криза зумовила дослідження низки інших інструментів підтримки малого та середнього бізнесу. Зокрема в нинішніх умовах ефективними можуть бути такі інструменти фінансування.

1. Пайові фонди/конвертовані облигації. Хоча участь у капіталі фірм зазвичай застосовується для відносно більших фірм або інноваційних стартапів, такі схеми були застосовані чи розширені для МСБ. Наприклад, у Франції створили свій фонд підтримки з фінансуванням близько 100 млн. євро в березні 2020 р. Фірми з оборотом не менше 5 млн. євро можуть отримати капітал для розвитку переважно через облигації з ордерами на підписку на акції. Окрім того, уряд Франції створив Tech Bridge, який надає конвертовані облигації фірмам, які, очікували отримувати кошти за рахунок інвестицій венчурного капіталу, але не через економічну кризу втратили цю можливість. Причому цей механізм вимагав спільних інвестицій з боку приватних суб'єктів на стартапи з високим потенціалом, як правило, у високотехнологічному секторі (Caisse des Dépôts, 2020).

2. Конвертовані позики – позики, що дозволяють конвертувати їх у власний капітал, якщо позичальник не може її повернути. Цей інструмент є вигідним як для суб'єктів позичальників з МСБ, так і для банків-кредиторів. МСБ можуть отримати ліквідність з нульовим відсотком, потенціал зростання компаній не зменшується, а банки мають можливість окупити капітал у середньо- та довгостроковій перспективі. Фонд майбутнього у Великобританії призначив конвертовані позики на суму 250 000 фунтів стерлінгів для МСБ. Щоб отримати фінансування, суб'єкти МСБ повинні відповідати певним вимогам, зокрема обсяг раніше залучених інвестицій в акціонерний капітал має бути не меншим 250 тис. фунтів стерлінгів (British Business Bank, 2020).

3. Грантове фінансування. Основна перевага грантової підтримки полягає в тому, що широкий спектр представників саме МСБ з обмеженим потенціалом зростання може отримати фінансування без збільшення боргу.

Наприклад, Ірландія запровадила схему надання грантів, що передбачає одноразовий платіж від 4000 до 25000 євро компаніям, якщо вони відкривають або удосконалюють свій бізнес. Умовою надання є те, що фірми повинні довести, що вони зазнали втрат в обороті щонайменше 25% у період між 1 квітня та 30 червня 2020 року і повинні взяти на себе зобов'язання відновити роботу та наймати працівників

Деякі кредитні установи також «конвертують» позики у гранти (тобто позику не потрібно повертати) за певних умов. У США Програма захисту заробітної плати Адміністрації малого бізнесу (SBA) – це позика, спрямована на стимулювання малого бізнесу утримувати персонал. Якщо протягом певного періоду дотримані певні критерії щодо утримання працівників на роботі, позика не повертається.

4. Краудфандинг. Насьогодні інструменти краудфандингу можуть потенційно задовольнити фінансові потреби відносно більшої частини населення МСП порівняно з інструментами ринку капіталу, дозволяючи їм залучати капітал, продаючи цінні папери (інструменти власного капіталу), частки доходу.

У відповідь на потребу або залучення власного капіталу, а не боргу, деякі уряди запровадили нові нормативні акти, що полегшують залучення коштів роздрібних інвесторів для малого та середнього бізнесу. У Сполучених Штатах Комісія з цінних паперів та фондових бірж (SEC) оголосила тимчасові правила, що забезпечують гнучкість для емітентів, які відповідають певним критеріям прийнятності, щоб пришвидшити процес розміщення пропозицій та отримати швидший доступ до коштів. Крім того, правила також звільняють емітентів, які пропонують цінні папери від 107 000 до 250 000 доларів США, від окремих вимог щодо перегляду фінансової звітності (OCED, 2020b).

5. Інструменти податкової політики, що спрямовані на для зміцнення власного капіталу суб'єктів МСБ. Застосування цих інструментів виходить з того,

що основним інструментом, що може покращити здатність МСБ акумулювати та підтримувати грошові потоки, є податкові пільги. Прикладом цього є Канада, де уряд дозволяє відкладати податкові платежі та розстрочку заборгованості в період з березня по вересень 2020 року без відсотків та штрафних санкцій Mckenzie B. (2020).

Податкова політика також може стати інструментом стимулювання приватних інвестицій в малий та середній бізнес. У Бельгії запроваджено податкові стимули для залучення приватних інвестицій для стартапів та МСБ, які постраждали від пандемії COVID-19. Наприклад, фізичні особи можуть отримати зниження податку на податок на доходи фізичних осіб на 20%, якщо вони придбають безпосередньо нові акції невеликих компаній, розташованих у регіоні Фландрії, оборот яких зменшився щонайменше на 30% з березня по квітень 2020 року (OCED, 2020b).

Незважаючи на усвідомлення необхідності обмеження боргового навантаження на МСБ податкові інструменти часто мають обмежений рівень використання. Одним з чинників є небажання власників малого та середнього бізнесу послабити свою власність та надати інвесторам право голосу, недостатня обізнаність власників МСБ щодо пайових інструментів або високі трансакційні витрати.

Існують також недостатньо вивчені або нетрадиційні способи підтримати формування грошових потоків МСБ, не збільшуючи їх боргове навантаження.

Один з таких способів запропонували Деякі дослідники Boot ,A. et al. (2020) зазначають, що наразі більшість програм державної допомоги в Європі під час кризи, спричиненої COVID-19, передбачають форму боргового фінансування, що збільшує фінансовий леверидж, навіть якщо воно супроводжується якимись гарантіями. Підвищення рівня корпоративного боргу негативно впливає на ризик дефолту фірм. Більше того, це може, зменшити фіскальний потенціал окремих поручителів чи гарантів.

Проте, поступове зростання корпоративного левериджу через кризу може бути обмеженим, якщо покладатися переважно на інструменти пайового

фінансування тобто фінансові контракти, які передбачають зменшення збитків в разі майбутньої збиткової діяльності фірми. Тому, Voot ,A. et al. (2020) пропонують запровадити на європейському рівні підтримку підприємництва через Європейський фонд фінансування під час пандемії (European Pandemic Equity Fund). Ця ідея базується на тому, що усі громадяни братимуть участь у спільних ризиках та потенційних вигодах від широкої участі у європейській економіці після кризи, щось на зразок загальноєвропейського суверенного фонду добробуту на пропорційній основі.

Принцип фінансування такого фонду полягає в урахуванні особливостей функціонування власників бізнесу. Зокрема, фірмам пропонується готівка в обмін на угоду про тимчасове збільшення майбутньої ставки податку на прибуток підприємств після кризи. Для фізичних осіб-підприємців пропонується тимчасове підвищення ставки податку на доходи фізичних осіб після кризи на тих самих умовах. Додатковий податковий дохід, акумульований таким чином, повертається у фонд, формуючи таким чином прибуток від грошових вкладень, здійснених фондом.

За пропозицією Voot, A. et al. (2020) основними характеристиками цього типу фінансування (яке самі автори називають умовно-власним), що надається пропонованим фондом, є:

- початкові виплати, що фонд надає фірмам, не передбачають прямого зобов'язання щодо погашення;
- фінансовий леверидж (а, отже, і ризик дефолту) не зростає в результаті такого фінансування;
- ризик майбутньої втрати початкового платежу бере на себе інвестор, тобто фонд;
- майбутні прибутки також розподіляються фондом при цьому виплати фонду обумовлюються позитивною діяльністю фірми.

Такий механізм фінансової підтримки бізнесу на думку Voot, A. et al. (2020) має посилити стабільність зони євро та фінансову стабільність в Європейському Союзі. Тобто, Європейський фонд фінансування під час пандемії має можливість

зміцнити стійкість бізнесу, оскільки зменшується нагромадження боргу та збільшується потенціал бізнесу поглинати ризики, покращуються умови в окремих країнах (регіонах), що разом із потужною загальноєвропейською підтримкою передбачає прямий розподіл ризиків (збитків та вигод) між державами-членами. Крім того, зменшення фінансового левериджу на рівні фірми зменшує ризик для банківської системи, а отже, посилює фінансову стабільність.

Пропозиція щодо сплати податку стосується бізнесу усіх розмірів, усіх галузей та усіх країн Європи. Конкретні умови, такі як основна сума початкової інвестиції, податкова надбавка, тривалість, а також конкретні умови (угоди) щодо корпоративних дій встановлюються в недискримінаційному порядку.

На відміну від боргового інструменту, таке фінансування не передбачає безумовного зобов'язання щодо погашення, і його погашення залежить від результатів діяльності фірми. Крім того, бенефіціар може відмовитись від схеми достроково, залучаючи опцію «викупу» за заздалегідь визначеною ціною фірмою та інвестором. Співвідношення між річною платою та початковою вартістю стимулює успішні фірми до дострокового викупу.

Іншими довгостроковими гібридними механізмами фінансування, що активно розробляються в сучасних кризових умовах, є інвестиційні фонди, які використовують гнучкі інструменти розподілу доходів, завдяки чому доходи, що генеруються фірмою, використовуються для погашення. Це дозволяє інвесторам надавати квазі-власне фінансування порівняно широкому колу малих фірм, одночасно здійснюючи виплати залежно від фінансового стану підприємств, в які інвестують.

Підтримка стає все більш орієнтованою на конкретні сегменти МСБ. Є ризики, що державна підтримка може не надійти до потрібних бенефіціарів. Крім того, уряди повинні бути пильними, щоб уникнути шахрайства та привласнення коштів, а підтримка повинна мати можливість перенаправляти або зменшувати відповідно.

Крім того, деякі представники малого та середнього бізнесу, зокрема, «молоді» малі чи середні компанії, можуть залишитися поза підтримкою. Складним завданням є також надання допомоги самозайнятим особам. Для вирішення цієї проблеми уряди окремих країн запровадили спеціальні програми підтримки, орієнтовані на ці групи населення. Наприклад, Франція створила фонд солідарності для самозайнятих у розмірі 2 мільярди євро та надає щомісячну компенсацію, яка також орієнтована на маленькі компанії – з оборотом менше 1 мільйона євро, у випадку, коли їхній оборот зменшується на 70% або більше (OCED, 2020b).

Більше того, підтримка стає все більш орієнтованою на сектори, що зазнали найбільшого впливу, зокрема туризму, зокрема Австрія запровадила кредити для готелів, що зазнають понад 15% втрат у продажах.

Проте стратегічні пріоритети інвестування залишаються важливими, зокрема мова йде про технологічні напрями та венчурне інвестування. Наприклад, Франція та Німеччина передбачили створення стартового фонду в розмірі 4 млрд. євро та 2 млрд. євро (з додатковими ресурсами інвесторів державного венчурного капіталу). Уряд Франції вжив додаткових заходів для підтримки підприємництва, зокрема у галузі досліджень та розробок та інновацій, а також конкретних видів діяльності (OCED, 2020b).

В Угорщині створено програму підтримки стартових підприємств в умовах кризи, що має на меті забезпечити швидкі інвестиції в стартапи, що стикаються з проблемами ліквідності. Таке рішення пов'язане з гострою нестачею коштів для багатьох інноваційних та наукомістких фірм, що діють у країні.

На рівні ЄС Європейська програма збільшення масштабів ризикового капіталу (ESCALAR) є піотною програмою подолання дефіциту фінансування, у компаній, що розвиваються. Заснована 8 квітня 2020 р. під керівництвом Європейським інвестиційним фондом (ЄІФ), вона забезпечує інвестиції в акціонерний капітал на суму до 100 млн. євро в рамках зобов'язань з єдиного фонду із загальним обсягом інвестицій у 300 млн. Євро (OCED, 2020b).

Наразі все більше акцентується увага (на рівні політики) на структурних заходах, спрямованих на підвищення стійкості та конкурентоспроможності МСБ. На основі проведено аналізу виокремимо найбільш важливі напрями удосконалення умов для реалізації підприємницької діяльності:

1. Удосконалення процедур банкрутства. Зменшення часу та витрат на цю процедуру з одночасним забезпеченням життєздатність фірм у процесі реструктуризації є стратегічною перспективою за сучасних обставин і може сприяти зростанню конкурентоспроможності в післякризовий період. Крім того, нескладні та швидкі процедури, що відшкодовують значну частину вартості фірм, також заохочують підприємництво спробувати реалізувати ще одну спробу, що особливо актуально в період кризи.
2. Заходи, спрямовані на стимулювання цифровізації МСБ для прискорення впровадження режиму дистанційної роботи та цифровізації, що сьогодні все частіше розглядають як ключові чинники для підвищення їх стійкості. Державні підтримка щодо цього передусім зосереджуються на двох напрямках: підвищення цифрових навичок підприємців, власників бізнесу та їх працівників за допомогою служб розвитку бізнесу та розширення доступу до цифрової інфраструктури, інструментів та методів, таких як хмарна інфраструктура, засоби телеконференцій, електронна комерція тощо.
3. Підвищення кваліфікації суб'єктів малого та середнього бізнесу Криза може збільшити розрив між навичками, на які наявний високого попиту на ринку праці та їх пропозицією. Наприклад, в Австралії у відповідь на COVID-19 уряд скоригував національну програму "Мої навички", яка субсидіює підвищення кваліфікації, перекваліфікацію та професійне навчання, щоб задовольнити потреби фірм під час пандемії.

Важливими також є заходи, що стосуються впливу на попит та пропозицію, зокрема активно застосовується політика стимулювання споживчих витрат. Розглядаючи наслідки кризи попиту на товари та послуги, деякі плани

відновлення намагаються стимулювати споживання до рівня, який спостерігався до кризи. Заходи, що реалізуються з цією метою, включають передусім податкові пільги. Зокрема уряд Німеччини зменшив ПДВ на три відсоткові пункти до кінця 2020 року (Seibt, 2020).

Інтеграція МСБ у глобальні ланцюги створення вартості. Криза може мати довготривалий вплив на глобальні ланцюги створення вартості, зокрема, шляхом посилення тенденцій переселення та перепрофілювання, а також появи ланцюгів створення вартості, які мають більше регіональний характер, а не глобальний (UNCTAD, 2020). Оскільки представники МСБ часто мають обмежену кількість постачальників і мало зв'язків та мереж, їм важче адаптуватися, наприклад, замінюючи іноземних постачальників або знаходячи альтернативні способи транспортування на відміну від великих фірм (OECD, 2020c). Це може створити стимул для державних органів розробляти політику підтримки МСП у пошуку нових альтернативних ринків та надавати їм можливості інтегруватися в регіональні ланцюги створення вартості. Потенційними напрямками підтримки є: надання своєчасної ринкової інформації та інформації, що може допомогти суб'єктам малого та середнього бізнесу побудувати розгалужені мережі та диверсифікувати базу постачальників. Сюди також можна віднести підтримку МСБ щодо виявлення, оцінювання та управління ризиками шляхом обміну інформацією про потенційну концентрацію та вузькі місця в ланцюгах поставок (OECD, 2020b).

ВИСНОВКИ

Реалізація підтримки підприємництва сьогодні постає особливо актуально, оскільки криза глобального масштабу, спричинена пандемією COVID-19, негативно позначилася не лише на бізнес-середовищі нашої країни, але й країн з високим рівнем соціально-економічного розвитку. Як свідчать прогнози Міжнародного валютного фонду, падіння економік буде спостерігатися в усіх країнах, в тому числі країнах з розвиненими ринками.

Для України можна говорити про негативні прогнози – масштабна глобальна економічна рецесія, спричинена пандемією, негативно позначається на внутрішній підприємницькій активності, що формує негативну тенденцію та прогнози щодо падіння ВВП. Масштабність зумовлена тим, що пандемія впливає на економіку, особливо на малий та середній бізнес, як з боку пропозиції, так і з боку попиту. З боку пропозиції відбувається скорочення пропозиція робочої сили, що пов'язане із хворобою працівників, потребою догляду за дітьми або іншими утриманцями, як наслідок – зниження рівня завантаження виробничих потужностей, переривання ланцюгів поставок, тощо. З боку попиту вплив пандемії реалізується передусім через втрату доходів МСБ, що зумовлює обмежену здатність функціонувати та гостру нестачу ліквідності. Крім того, втрата доходів та підвищена невизначеність в свою чергу знижує витрати і споживання. Ці ефекти посилюються тим, що відбувається скорочення робочої сили, особливо у сфері МСБ.

Тому сьогодні прийняття рішень щодо підтримки має бути обґрунтованим і спрямованим на найбільш чутливі напрями. Отже, потреба у надійних та достовірних даних для прийняття ключових рішень в умовах кризи суттєво актуалізується, оскільки обґрунтованість у виборі напрямку дозволяє активізувати підприємництво на сталій основі та сприяти розвитку якісних підприємницьких структур. Для реалізації цього завдання було проведено оцінювання впливу чинників активізації підприємництва. Вибір факторів

здійснено комплексно, зокрема: фінанси та інвестиційні можливості підприємництва, рівень державної підтримки, податки та адміністрування, державні програми підтримки підприємництва, підприємницька освіта на шкільному етапі та після школи, трансфер досліджень, комерційна та правова інфраструктура, динаміка внутрішнього ринку, відкритість внутрішнього ринку, інфраструктура, культурні та соціальні норми. У якості індикаторів рівня активізації підприємництва використано показники, що статистично спостерігаються Світовим банком: концентрація нових підприємців, кількість нових зареєстрованих підприємців та обсяг доданої вартості створеної підприємцями.

В межах України діє низка ініціатив підтримки підприємництва, зокрема ініціатива Європейського Союзу "EU4Business", «Конкурентоспроможність підприємств малого і середнього бізнесу (COSME)», інформаційна підтримка щодо реалізації підприємницької діяльності.

На підприємницьку активність, оцінену за допомогою показника кількості нових підприємців на 1000 мешканців здійснюють вплив фактори інвестиційно-фінансової підтримки, державні програми підтримки підприємництва, наявність стійких інститутів. Покращання цих факторів дозволяє збільшити бажання відкривати новий бізнес.

Встановлений негативний зв'язок між наявністю навчальних програм з підприємництва у школах. Також потрібно зазначити, що думмі-змінна, яка була введена до рівняння регресії з метою врахування особливостей у країнах з різним рівнем доходу виявилась статистично не значимою. Це означає, що встановлені закономірності характерні для всіх країн, незалежно від рівня економічного розвитку, а тому висновки можуть бути поширені на країни, за якими відсутні статистичні дані.

Враховуючи той факт, що у майбутньому уряди стикнуться з винятковими проблемами щодо відновлення зростання та зменшення нерівності на наступних етапах пандемії, тому нові заходи підтримки мають бути спрямовані на

зменшення обмежень у фінансуванні. Пріоритетом є політика щодо надання подальшої підтримки МСБ без збільшення боргового тягаря

В нинішніх умовах ефективними можуть бути такі інструменти фінансування як: пайові фонди/конвертовані облігації, конвертовані позики грантове фінансування, краудфандинг, інструменти податкової політики, що спрямовані на для зміцнення власного капіталу суб'єктів МСБ

Також можливе створення фонду, принцип фінансування якого полягає в урахуванні особливостей функціонування власників бізнесу – підтримка ліквідності в обмін на угоду про тимчасове збільшення майбутньої ставки податку на прибуток підприємств після кризи. Такий підхід до фінансової підтримки МСБ дає можливість зміцнити стійкість бізнесу, оскільки зменшується нарощування боргу та збільшується його потенціал поглинати ризики

Ключовим викликом для політики ефективного регулювання розвитку підприємництва в сучасних умовах є виявлення та підтримка саме життєздатних фірм, особливо в контексті його впливу на державні фінанси .

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Вагнер І. М., Демко І. І. (2020). Вплив COVID-19 на економічний розвиток малого і середнього бізнесу в Україні, *Вісник університету банківської справи*, № 1, с. 59-66.
2. Мінекономрозвитку. Програми підтримки підприємців [Електронний ресурс] <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=5dee0c19-31f9-4a56-9f86-c05dc322cbb4&tag=ProgramiPidtrimkiPidprimtsiv>
3. Москаленко О., Килимник Є. (2020) Почути український бізнес в умовах пандемії. UNDP Україна. [Електронний ресурс] <https://www.ua.undp.org/content/ukraine/uk/home/blog/2020/get-ukrainian-business-heard-during-the-covid-crisis.html>
4. Стрикун Г. (2020). Про наслідки карантину для економіки України та шляхи їхнього подолання, Національна платформа малого та середнього бізнесу, [Електронний ресурс] <https://platforma-msb.org/pro-naslidky-karantynu-dlya-ekonomiky-ukrayiny-ta-shlyahy-yihnogo-podolannya/>
5. Abay K. A., Tafere K. and Woldemichael A. (2020). Winners and Losers from COVID-19: Global Evidence from Google Search. World Bank Policy Research Working Paper No. 9268 Retrieved from: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3617347
6. Ahlstrom, D., Chang, A. Y. & Cheung, J. S. (2019). Encouraging entrepreneurship and economic growth, *Journal of Risk and Financial Management*, 12(4), pp. 1-14
7. Albulescu C. T., Tămășilă M. (2014) The impact of FDI on entrepreneurship in the European Countries, *Procedia, Social and Behavioral Sciences*, 124, 219 – 228.
8. Ayyagari, M. & Kosová, R. (2010). Does FDI facilitate domestic entry? Evidence from the Czech Republic. *Review of International Economics*, 18, 14–29.

9. Bartik, A. et al. (2020). How are small businesses adjusting to covid-19? Early evidence from a survey”, *NBER working paper series*, No. 26989, NBER, <http://www.nber.org/papers/w26989> (accessed on 6 May 2020).
10. Bartik, A. et al. (2020). How are small businesses adjusting to covid-19? Early evidence from a survey, *NBER working paper series*, No. 26989, NBER, <http://www.nber.org/papers/w26989>
11. Boot, A. et al. (2020). Corona and Financial Stability 3.0: Try equity -risk sharing for companies, large and small”, Policy Letter, No.81, Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung, <https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/corona-and-financial-stability-30-try-equity-risk-sharing-for-companies-large-and-small.html>
12. British Business Bank (2020), Coronavirus Business Interruption Loan Schemes and Future Fund. Retrieved from:<https://www.british-business-bank.co.uk/finance-hub/coronavirus-financial-support-forbusinesses/>.
13. Buffington, C. et al. (2020). Measuring the Effect of COVID-19 on U.S. Small Businesses: The Small Business Pulse Survey”, No. CES-20-16, US Census Bureau. Retrieved from:<https://www.census.gov/library/working-papers/2020/adrm/CES-WP-20-16.html>
14. Caisse des Dépôts (2020). Bpifrance: strengthening the equity capital of SMEs and start-ups in times of crisis. Retrieved from: <https://www.caissedesdepots.fr/en/news/bpifrance-strengthening-equitycapital-smes-and-start-ups>.
15. De Maeseneire, W. & Claeys, T. (2012), SMEs, foreign direct investment and financial constraints: The case of Belgium. *International Business Review*, 21, 408–424.
16. Doytch, N. & Epperson, N. (2012). FDI and Entrepreneurship in Developing Countries. *Global Science and Technology Forum Business Review*, 1, 120–125.

17. Fu, X. (2012). Foreign direct investment and managerial knowledge spillovers through the diffusion of management practices. *Journal of Management Studies*, 49, 970–999.
18. GEM (2019). Global Entrepreneurship Monitor. Methodology.gemconsortium.org. Retrieved from: <https://www.gemconsortium.org/wiki/1599>.
19. Humphries, J., C. Neilson and G. Ulyssea (2020). The Evolving Impacts of COVID-19 on Small Businesses Since the CARES Act, Cowles Foundation Discussion Paper, No. 2230, Cowles Foundation, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3584745>.
20. ILO (2020). ILO Monitor: COVID-19 and the world of work, ILO. Retrieved from: <https://gisanddata.maps.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/bda7594740fd40299423467b48e9ecf6>
21. IMF (2019) Worldbankblogs. New country classifications by income level: 2019-2020. blogs.worldbank.org Retrieved from <https://blogs.worldbank.org/opendata/new-country-classifications-income-level-2019-2020>
22. IMF (2020). A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery. World Economic Outlook Reports. *World Economic Outlook Update*. Retrieved from: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020?utm_medium=email&utm_source=govdelivery
23. ITC (2020). SME Competitiveness Outlook 2020: COVID-19: The Great Lockdown and its Impact on Small Business, ITC, Geneva. Retrieved from: <http://www.intracen.org>
24. Javorcik, B.S. (2004). Does foreign direct investment increase the productivity of domestic firms? In search of spillovers through backward linkages. *American Economic Review*, 94, 605–627.

25. Kim, P.H. & Li, M. (2012). Injecting demand through spillovers: Foreign direct investment, domestic socio-political conditions, and host-country entrepreneurial activity. *Journal of Business Venturing*. [http://dx.doi.org/ 10.1016](http://dx.doi.org/10.1016)
26. Kowalski, C. (1972). On the Effects of Non-Normality on the Distribution of the Sample Product-Moment Correlation Coefficient. *Journal of the Royal Statistical Society. Series C (Applied Statistics)*, 21(1), 1-12. doi:10.2307/2346598
27. Liu, X., Siler, P., Wang, C. & Wei, Y. (2000). Productivity spillovers from foreign direct investment: evidence from UK industry level panel data. *Journal of International Business Studies*, 31, 407–425.
28. Mckenzie B. (2020). COVID-19 Government Intervention Schemes, Retrieved from: <https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/publications/2020/06/updated--government-intervention-schemes-guide-per-29-may.pdf>.
29. McKinsey (2020). Which small businesses are most vulnerable to COVID-19 and when? Retrieved from: <https://www.mckinsey.com/featured-insights/americas/which-small-businesses-are-most-vulnerable-to-covid-19-and-when>
30. Meyer N., Meyer D. F. (2020). Entrepreneurship as a Predictive Factor for Employment and Investment: the Case of Selected European Countries? *EuroEconomica*, Special Issue 2(39), <http://dj.univ-danubius.ro/index.php/EE/article/view/300/485>
31. OECD (2020a). Coronavirus (COVID-19): SME Policy Responses Retrieved from: https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=119_119680-di6h3qgi4x&title=Covid-19_SME_Policy_Responses
32. OECD (2020b). Financing SMEs and Entrepreneurs: An OECD Scoreboard. Special edition: The impact of COVID-19. Retrieved from: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/ecd81a65-en.pdf?expires=1608487849&id=id&accname=guest&checksum=AE33B16C71994563159B2348DDADFB89>
33. OECD (2020c). OECD Economic Outlook, Interim Report March 2020, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/7969896b-en>.

34. Ozkan E., Masayuki O. & Unel B. (2016). Effects of FDI on Entrepreneurial Activity: Evidence from Right-to-Work and Non-Right-to-Work States. Retrieved from: http://faculty.bus.lsu.edu/papers/pap16_04.pdf
35. Philippe A., Akcigit U., and Howitt P. (2014). What Do We Learn from Schumpeterian Growth Theory? in Phillippe Aghion and Steven N. Durlauf, eds., *Handbook of Economic Growth*, Elsevier, 2014. Retrieved from: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w18824/w18824.pdf
36. Schaffer, M.E., Stillman, S. 2010. xtoverid: Stata module to calculate tests of overidentifying restrictions after xtreg, xtivreg, xtivreg2 and xthtaylor <http://ideas.repec.org/c/boc/bocode/s456779.html>
37. Seibt, S. (2020). Is Germany's 'colossal' recovery plan a role model for other coronavirus-hit economies? Retrieved from: <https://www.france24.com/en/20200607-is-germany-s-colossal-recovery-plan-a-role-model-for-other-coronavirus-hit-economies>.
38. Stoica O., Roman A. and Rusu V. D. (2020). The Nexus between Entrepreneurship and Economic Growth: A Comparative Analysis on Groups of Countries, *Sustainability*,12, 1186. doi:10.3390/su12031186
39. Unctad (2020). World Investment Report 2020: International Production beyond the Pandemic, United Nations Publications, Geneva. Retrieved from: <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2020>

Додаток А

Результати опитувань суб'єктів малого та середнього бізнесу щодо впливу пандемії, пов'язаної з COVID-19 на ведення бізнесу

Дата	Країна	Вплив на бізнес	Очікування
10 лютого	Китай	80% МСП ще не відновили діяльність	1/3 поза бізнесом за 1 місяць, ще 1/3 за два місяці
10 березня	Польща	1/3 МСП відчуває збільшення витрат та зменшення продажів	27% вже стикаються з проблемами руху грошових потоків
9 березня	Німеччина	50% очікують негативного впливу	Немає даних
24 квітня	Німеччина	62% малого бізнесу відчувають падіння доходів	Половина МСП має лише двомісячний резерв ліквідності
11 березня	США	70% відчувають порушення ланцюга поставок, 80% - вплив кризи	Немає даних
13 березня	США	23% негативно постраждали, 36% очікують	Немає даних
17 березня	США	50% негативно постраждали, 75% дуже стурбовані	Немає даних
19 березня	США	Постраждали 96%	51% вказують, що не зможуть вижити три місяці
1 квітня	США	35% малого бізнесу не працює протягом трьох місяців	Немає даних
15-22 квітня	США	37% відчувають падіння виробництва більш ніж на 50%.	32% не можуть залишатися відкритими довше 3 місяців
5-11 травня	США	81% фірм відчувають і очікують впливу пандемії протягом наступних 12-16 місяців	1/5 малого бізнесу тимчасово закрито, 1/3 передбачає закриття назавжди протягом 2 місяців
12 березня	Велика Британія	69% мають серйозні проблеми з грошовим потоком	1/3 страх залишитися без справи за 1 місяць
8 квітня	Велика Британія	Постраждало 90% малого бізнесу	6% готівки, 57% резервів на три місяці або менше
13 травня	Велика Британія	37% фірм розглядають або вже зробили скорочення	41% фірм тимчасово закрито, 35% бояться, що вони не відкриються знову
16 березня	Канада	Падіння продажів на 50%	25% розраховують не вижити довше 1 місяця
24 березня	Канада	60% відчувають значний вплив	1/3 очікують, що через місяць не працюватимуть
4 травня	Канада	58% МСП відчувають падіння обороту в середньому на 50%	32% турбуються про життєздатність свого бізнесу протягом наступного року
Середина червня	Канада	78% малого бізнесу повідомили про падіння продажів, 47% від 50 до 100%.	Немає даних
16 березня	Ізраїль	55% ще не зазнали впливу, 1/3 планували звільнення	Немає даних
16 березня	Греція	Досвід 60% помітно знизив продажі	Немає даних
18 березня	Бельгія	Звіт про зниження обороту на 75%	50% побоюються, що не зможуть оплатити витрати в короткостроковій перспективі
7 квітня	Бельгія	40% компаній бачать падіння доходу на 75% і більше	Понад 31% бельгійських МСП можуть не пережити кризи
20 березня	Угорщина	60% очікують падіння продажів	Немає даних
20 березня	Нідерланди	50% стартапів втратили значний дохід	50% очікують, що не працюватимуть протягом 3 місяців
8 квітня	Нідерланди	37% розраховують на роботу 75-100% свого персоналу протягом наступного тижня	, які зазнали фінансових труднощів через COVID 19, 20% перебувають у серйозному ризику
8 червня	Ірландія	Середні витрати МСП, які залишались до 18 травня, склали 177 000 євро за період. Серед підприємств, які залишилися відкритими, 70% повідомили про зменшення доходів.	Немає даних

Додаток Б

Описова статистика змінних регресійної моделі

Таблиця Б.1 – Описова статистика залежних змінних

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
Y3INDVA overall	2.425048	6.921341	-14.053	75.05629	N = 207
between		3.503179	-3.392121	11.58987	n = 23
within		6.009101	-11.37241	65.89147	T = 9
Y1NBDE~T overall	4.509115	3.627263	.1720295	16.1284	N = 207
between		3.475093	.1993784	13.32009	n = 23
within		1.24489	-1.474254	9.828432	T = 9
Y2NBRG~D overall	90739.82	127720.4	1905.122	664974	N = 207
between		126297.6	5068.537	558690.6	n = 23
within		31318.94	-67083.74	218701.7	T = 9

Таблиця Б.2 - Описова статистика незалежних змінних

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
X1_FIN~E overall	2.512441	.3802234	1.65	3.65	N = 207
between		.3195243	1.98	3.106667	n = 23
within		.215497	1.958632	3.176965	T = 9
X2_GOV~T overall	2.547396	.4563615	1.59	3.79	N = 207
between		.3678262	1.882222	3.299444	n = 23
within		.2796855	1.849618	3.799618	T = 9
X3_TAX~C overall	2.323038	.5658199	1.34	3.7	N = 207
between		.5374401	1.528889	3.424444	n = 23
within		.2062219	1.532439	2.920816	T = 9
X4_GOV~M overall	2.713363	.4827669	1.72	3.71	N = 207
between		.4599586	1.901111	3.496667	n = 23
within		.1723891	2.181141	3.181141	T = 9
X5_BAS~U overall	1.971514	.397995	1.3	3.4	N = 207
between		.363313	1.481005	3.080718	n = 23
within		.1775664	1.481514	2.512625	T = 9
X6_POS~U overall	2.847765	.3573079	2.14	3.86	N = 207
between		.315461	2.44	3.47	n = 23
within		.1789356	2.421654	3.589988	T = 9
X7_RDT~N overall	2.442858	.3724479	1.7	3.73	N = 207
between		.3503516	2.004444	3.486667	n = 23
within		.1440072	2.131747	2.820636	T = 9

Продовження таблиці Б.2

X8_COM~C	overall	2.993879	.3555001	2.11	3.89	N =	207
	between		.3249123	2.561111	3.655395	n =	23
	within		.1578357	2.487784	3.391657	T =	9
X9_INT~N	overall	2.89473	.3778065	2.04	3.81	N =	207
	between		.3190379	2.368889	3.47	n =	23
	within		.211909	2.230285	3.403619	T =	9
X10_IN~S	overall	2.557209	.3730537	1.81	3.73	N =	207
	between		.3368364	2.021111	3.519522	n =	23
	within		.173541	1.900968	3.341614	T =	9
X11_PH~C	overall	3.763641	.4498332	2.76	4.82	N =	207
	between		.4205179	3.061111	4.605054	n =	23
	within		.1799501	3.223641	4.240308	T =	9
X12_NO~S	overall	2.834149	.5107302	1.62	4.4	N =	207
	between		.4794504	1.963333	4.125	n =	23
	within		.1997492	2.006927	3.396371	T =	9
X13_GD~H	overall	2.541828	3.301142	-9.132494	25.16253	N =	207
	between		2.092978	-2.400332	6.540874	n =	23
	within		2.585943	-4.459706	21.32181	T =	9
X14_GD~H	overall	1.810881	3.107849	-8.997955	23.98551	N =	207
	between		1.728178	-2.025335	5.540312	n =	23
	within		2.6054	-5.161739	20.25608	T =	9
DUMMYCG	overall	.6956522	.4612461	0	1	N =	207
	between		.470472	0	1	n =	23
	within		0	.6956522	.6956522	T =	9

Додаток В

Результати Skewness/Kurtosis на відповідність

Таблиця В.1 – Результати тесту для регресії Y1 – Концентрація нових підприємців (Y1NBDENST)

Skewness/Kurtosis tests for Normality						
Variable	Obs	Pr (Skewness)	Pr (Kurtosis)	adj	chi2 (2)	joint Prob>chi2
resid	207	0.0001	0.1670		14.77	0.0006

Таблиця В.2 – Результати тесту для регресії Y2 - Кількість нових зареєстрованих підприємців (Y2NBRGSTRD)

Skewness/Kurtosis tests for Normality						
Variable	Obs	Pr (Skewness)	Pr (Kurtosis)	adj	chi2 (2)	joint Prob>chi2
residy2	207	0.0000	0.0000		73.47	0.0000

Таблиця В.3 – Результати тесту для регресії Y3 - Обсяг доданої вартості створеної підприємцями (Y3INDVA)

Skewness/Kurtosis tests for Normality						
Variable	Obs	Pr (Skewness)	Pr (Kurtosis)	adj	chi2 (2)	joint Prob>chi2
residy3	207	0.0000	0.0000		.	0.0000