

**АНАЛІЗ ТРАДИЦІЙНИХ ТА ІННОВАЦІЙНИХ ІНСТРУМЕНТІВ
ФІНАНСУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ¹****Захаркін О.О.,***доктор екон. наук, професор, доцент кафедри фінансів і підприємництва, Сумський державний університет, o.zoharkin@finance.sumdu.edu.ua; <https://orcid.org/0000-0001-9317-252X>***Захаркіна Л.С.,***канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри фінансів і підприємництва, Сумський державний університет, l.zaharkina@finance.sumdu.edu.ua; <http://orcid.org/0000-0003-1002-130X>***Соломко Ю.О.,***студентка ННІ ФЕМ ім. Олега Балацького, Сумський державний університет, soloto4ka94@gmail.com;***Івницька К.С.,***студентка ЦЗДВН, Сумський державний університет, ivnytska@ukr.net.*

Проведений аналіз публікаційної активності з питань застосування інноваційних інструментів фінансування підприємницької діяльності показав збільшення останнім часом наукового інтересу до даної проблематики, що горить про її актуальність. Метою даного дослідження є аналіз можливостей застосування традиційних та інноваційних інструментів фінансування підприємницької діяльності на різних стадіях задоволення інвестиційних потреб суб'єктів господарювання. У роботі розглянуто основні традиційні та інноваційні механізми залучення капіталу для розвитку бізнесу, а також проаналізовано інструменти фінансування суб'єктів господарювання в залежності від стадії розвитку бізнесу. Охарактеризовано основні форми банківського кредитування суб'єктів підприємництва, розглянуто основні механізми державного фінансування та його законодавче регулювання. Проаналізовано основні відмінності між бізнес-ангелами та венчурними фондами. Розглянуто інноваційну форму фінансування проєктів за допомогою краудфандингу. Проаналізовано можливості застосування мезонінного фінансування та первинного публічного розміщення акцій на різних стадіях реалізації інвестиційних проєктів. Здійснено SWOT-аналіз таких інструментів залучення капіталу як: банківське кредитування, державне фінансування, фінансування на основі моделі 3F, венчурне фінансування, краудфандинг, мезонінне фінансування, IPO. На основі проведеного SWOT-аналізу обґрунтовано доцільність використання тих чи інших інструментів на різних стадіях розвитку суб'єкта господарювання. Дослідження показало, що інноваційні інструменти фінансування мають значний потенціал поширення, особливо в умовах швидкого розвитку інформаційних технологій. Подальші дослідження в даному напрямку доцільно присвятити виявленню факторів сприяння поширенню інноваційних інструментів фінансування бізнесу. Отримані результати можуть бути використані підприємствами при обранні оптимальних джерел фінансування інвестиційної діяльності. Результати роботи поглиблюють знання щодо можливостей застосування інноваційних інструментів формування фінансових ресурсів.

Ключові слова: фінансові ресурси, банківське кредитування, державне фінансування, модель 3F, краудфандинг, венчурне фінансування, мезонінне фінансування, первинне публічне розміщення акцій.

DOI: 10.21272/1817-9215.2020.2-06

ВСТУП

Проблема пошуку та залучення фінансування для започаткування бізнесу, його розвитку (у тому числі інноваційного), масштабування на сьогодні залишається актуальною. Фактори фінансового забезпечення суб'єктів господарювання на різних їх стадіях розвитку продовжують залишатися серед найвагоміших у сукупності факторів, що перешкоджають розвитку підприємництва як такого та реалізації інновацій, зокрема. Суб'єкти господарювання все частіше використовують у своїй практиці не лише традиційні механізми залучення фінансування (банківське кредитування), але й нові інноваційні (краудфандинг, венчурне фінансування, мезонінне фінансування тощо). Таким чином, постає проблема порівняння різних форм та інструментів фінансування суб'єктів господарювання та доцільності використання тих чи інших інструментів на різних стадіях розвитку суб'єкта господарювання.

¹ Робота виконувалася за рахунок бюджетних коштів МОН України, наданих на виконання науково-дослідної роботи № 0117U003922 «Інноваційні драйвери національної економічної безпеки: структурне моделювання та прогнозування»

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Останнім часом дослідження інноваційних джерел залучення фінансування суб'єктами господарювання є у фокусі уваги багатьох українських та закордонних науковців. Так, А. Касич та К. Канунікова [1] а своєму дослідженні аналізують фактори, що впливають на фінансове забезпечення підприємств. Застосування краудфандингу, як відносно нового та доволі перспективного інструменту формування капіталу розглядає в своїй роботі Е. Молік [2]. У роботі К. Шелехова та А. Тарасенко [3] аналізуються способи залучення інвестиційних ресурсів за допомогою механізмів публічного розміщення акцій («initial public offering», або IPO). Питання застосування мезонінного фінансування з метою його використання для задоволення фінансових потреб державних підприємств підіймається в роботі Ю. Корнєєвої [4]. Н. Байстрюченко [5] аналізує вплив динаміки структури капіталу на фінансово-економічні результати діяльності підприємства.

Вищенаведений перелік публікаційної активності стосовно питань застосування інноваційних способів фінансування бізнесу є далеко не повним. Постійно з'являються нові публікації з даної проблематики, що говорить про її актуальність та перспективність досліджень в цьому напрямку.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою даного дослідження є аналіз можливостей застосування традиційних та інноваційних інструментів фінансування підприємницької діяльності на різних стадіях задоволення інвестиційних потреб суб'єктів господарювання.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

В процесі дослідження використовувались методи економічного, системного і порівняльного аналізу та синтезу. При обробці фактичних даних використовувалися розрахунково-аналітичні, статистичні, графічні методи. Для визначення переваг та недоліків альтернативних інструментів фінансування інвестиційних потреб суб'єктів господарювання було використано SWOT-аналіз.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

«Фінансове забезпечення суб'єктів господарювання є цілісним процесом, що охоплює власне фінансове забезпечення, можливості нагромадження і відтворення фінансових ресурсів, а також його регулятивний потенціал. Економічну основу фінансового забезпечення становлять фінансові ресурси» [6, с.79].

У дослідженні проведеному А. Касич та К. Кануніковою [1], встановлено, що фінансові обмеження є найвагомішими серед факторів, що перешкоджають реалізації інновацій на вітчизняних підприємствах. Аналіз показав, що для 83% підприємств стримуючим фактором у реалізації інновацій є нестача власних коштів, для 56,6% - недостатня фінансова підтримка держави, для 55,9% - великі витрати на нововведення.

Система фінансового забезпечення вміщує в собі джерела фінансування та організаційні форми фінансування. На сьогодні існують різні інструменти залучення капіталу. Серед основних виділяють такі (рис. 1). Наведені на рис. 1 інструменти залучення інвестицій є достатньо різними та відрізняються як механізмами залучення коштів, так і можливими обсягами залученого капіталу. Відповідно усі ці інструменти пов'язані з етапом розвитку проекту. При цьому для кожного етапу характерні свої інструменти (рис. 2). Також можливо комбінувати існуючі на ринку джерела фінансування.

Розглянемо детальніше кожний інструмент фінансування суб'єкта господарювання. Першими проаналізуємо традиційні інструменти, а саме банківське кредитування та державне фінансування.

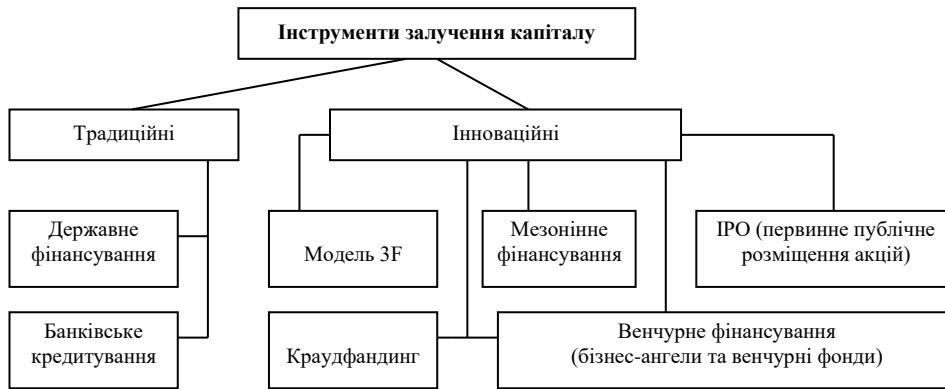


Рисунок 1 – Інструменти залучення капіталу (узагальнено авторами)

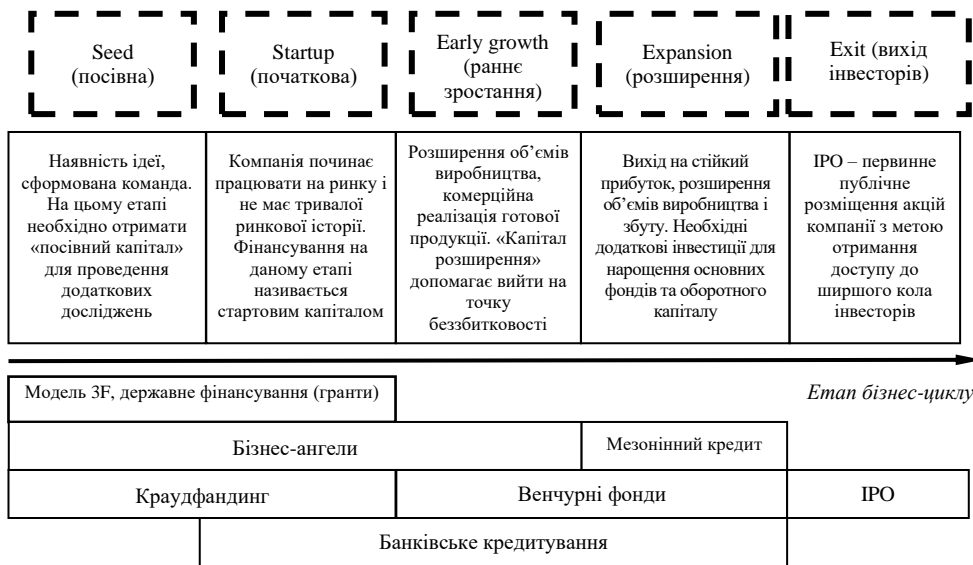


Рисунок 2 – Фінансування суб'єкта господарювання в залежності від стадії розвитку (авторська розробка)

Банківське кредитування бізнесу. Необхідно розрізняти кредити для бізнесу, для юридичних осіб та приватних підприємців. Суть і цілі кредитів можуть бути ідентичні, але є різниця в процесі оформлення заявки на кредит, його отриманні і погашенні. Кредити на розвиток бізнесу надаються з метою поповнення оборотних коштів та на придбання основних засобів. Очевидно, що власні фінансові ресурси у суб'єктах господарювання невеликі, а можливості отримання кредиту часто обмежені з декількох причин. Банки зацікавлені у видачі невеликих за розмірами кредитів. До того ж процедура прийняття банками рішень про видачу кредиту досить складна. Вагомою причиною відмови у видачі кредиту є відсутність у суб'єкта господарювання майна, що може виступати заставою. У таблиці 1 узагальнено форми кредитування суб'єктів підприємництва.

У таблиці 2 подано SWOT-аналіз банківського кредитування. Бачимо, що використання банківського кредиту доцільне не усім суб'єктам господарювання та не на всіх стадіях розвитку підприємства.

Таблиця 1 – *Форми кредитування суб'єктів підприємництва (узагальнено авторами на основі [5-7])*

Форма кредиту	Характеристика
Строковий кредит	Кредит, який надається повністю одразу після укладення кредитної угоди і погашається або періодичними внесками, або одноразовим платежем у кінці терміну.
Кредитна лінія	Кредитна угода, відповідно до якої протягом передбаченого договором терміну банк виділяє позичальнику кредит у межах узгодженої суми (ліміту кредитування) і дозволяє багатократно погашати кредитні кошти.
Овердрафт	Форма короткострокового кредиту в межах встановленого банком ліміту, що дозволяє здійснювати розрахунки, коли у клієнта на поточному рахунку недостатньо коштів. Може надаватися без застави.
Спрощені форми кредитування. Такі кредити отримати простіше. Однак, вони є більш дорогими для позичальника, оскільки в їхню вартість банки закладають істотні ризики неповернення.	
Мікрокредит	Кредит, що надається у готівковій або безготівковій формі під заставу на строк від 2 до 3 років для розвитку бізнесу. Сума при мікрокредитуванні більша, ніж при експрес-кредитуванні. Можливість отримання кредиту протягом 5 днів.
Експрес-кредит	Кредит, що надається готівкою без застави на короткий строк (1 рік) для реалізації проєктів невеликого масштабу. Можливість отримання кредиту протягом 2-х днів.

Здебільшого банківське кредитування носить консервативний характер та є доцільним для фази зростання та розширення підприємства. Для нових компаній таких як стартапи на початковому етапі (посівна стадія розвитку) банківський кредит є дорогим та складним з точки зору пошуку кредитора.

Таблиця 2 – *SWOT-аналіз банківського кредитування (сформовано авторами)*

Сильні сторони	Слабкі сторони
Швидкість одержання ресурсів та широта їх використання у випадку, якщо підприємство має хорошу кредитну історію та є платоспроможним; Участь кредитора в управлінні підприємства виключена.	Необхідність повертати залучені кошти разом з відсотками; Можливість отримання коштів зазвичай на основі ідеальної кредитної історії та офіційно зареєстрованого бізнесу; Високі відсоткові ставки; Обмежена сума позикових коштів; Необхідність надання майна під заставу; Необхідність надавати безліч документів, яких підтверджень про фінансовий стан підприємства.
Можливості	Загрози
Залучати ресурси для розширення діяльності.	Залежність від зовнішніх кредиторів, що в подальшому може порушити фінансову стійкість підприємства.

Державне фінансування (гранти). В Україні механізм отримання державної допомоги практично не розвинений, а фінансові ресурси для суб'єктів підприємництва майже відсутні. На сьогодні механізми державної підтримки суб'єктів господарювання закладено в таких законодавчих документах: Закон України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» [8], Закон України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» (набув чинності у серпні 2017 р.) [9]. Існують такі потенційно доступні джерела отримання коштів: Український фонд підтримки підприємництва, Український державний фонд підтримки селянських (фермерських) господарств.

Основними видами фінансової державної підтримки малого і середнього підприємництва в Україні відповідно до п. 2 ст. 16 Закону України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» [8] є: «1) часткова компенсація відсоткових ставок за кредитами, що надаються на реалізацію проєктів суб'єктів малого і середнього підприємництва; 2) часткова компенсація лізингових, факторингових платежів та платежів за користування гарантіями; 3) надання гарантії та поруки за кредитами суб'єктів малого і середнього підприємництва; 4) надання кредитів, у тому числі мікрокредитів, для започаткування і ведення власної справи; 5) надання позик на придбання і впровадження нових технологій; 6) компенсація видатків на розвиток кооперації між суб'єктами малого і середнього підприємництва»

та великими підприємствами; 7) фінансова підтримка впровадження енергозберігаючих та екологічно чистих технологій; 8) інші види не забороненої законодавством фінансової державної підтримки».

Державна допомога суб'єктам господарювання відповідно до п. 1 ст. 4 Закону України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» «... може реалізовуватися у таких формах:

- 1) надання субсидій та грантів;
- 2) надання дотацій;
- 3) надання податкових пільг, відстрочення або розстрочення сплати податків, зборів чи інших обов'язкових платежів;
- 4) списання боргів, включно із заборгованістю за надані державні послуги, списання штрафних санкцій, компенсація збитків суб'єктам господарювання;
- 5) надання гарантій, кредитів на пільгових умовах, обслуговування кредитів за пільговими тарифами;
- 6) зменшення фінансових зобов'язань суб'єктів господарювання перед фондами загальнообов'язкового державного соціального страхування;
- 7) надання, прямо чи опосередковано, суб'єктам господарювання товарів чи послуг за цінами нижче ринкових або придбання товарів чи послуг суб'єктів господарювання за цінами, вище ринкових;
- 8) продаж державного майна за цінами, нижче ринкових;
- 9) збільшення державної частки в статутному капіталі суб'єктів господарювання або збільшення вартості державної частки на умовах, неприйнятних для приватних інвесторів [9]».

У таблиці 3 подано SWOT-аналіз державного фінансування суб'єктів господарювання.

Таблиця 3 – SWOT-аналіз державного фінансування суб'єктів господарювання (сформовано авторами)

Сильні сторони	Слабкі сторони
Не потрібно повертати кошти – для безповоротної фінансової допомоги	Попит значно перевищує пропозицію. Обмежена сума інвестицій. Складність отримання коштів.
Можливості	Загрози
Можливість отримання коштів для реалізації соціально спрямованих та інноваційних проєктів. Можливість отримання гарантій, кредитів на пільгових умовах. Можливість часткової компенсації процентних платежів за кредитами, лізингових, факторингових платежів та платежів за користування гарантіями тощо. Розвиток важливих галузей економіки	- Потрібно повертати кошти – для поворотної фінансової допомоги. Є ризик невчасного повернення коштів. - Порушення засад економічної конкуренції (існує ризик корумпованості надання державної допомоги)

Аналіз вищенаведених форм державної фінансової підтримки дозволяє зробити висновок, що для етапу заснування бізнесу (початкова стадія розвитку) доцільно спробувати скористатися формами, що регулюються Законом України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні». Для стадій раннього зростання та розширення доцільніше спробувати скористатися формами, що регулюються Законом України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання». Фермерським господарствам окрім вищенаведених форм державної підтримки доцільно спробувати скористатися на конкурсних засадах фінансовою поворотною допомогою (до 500 тис. грн) від Українського державного фонду підтримки селянських (фермерських) господарств [10].

Як альтернатива традиційним інструментам залучення капіталу було проаналізовано альтернативні (інноваційні) джерела фінансування суб'єктів

господарювання. Найбільш розповсюджені з них : «...модель 3F, венчурні фонди (бізнес-ангели, венчурні фонди), краудфандинг, мезонінне фінансування, IPO» [11].

1. Модель 3F: family, friends, fools (сім'я, друзі, дурні) – це перші інвестори. Причини використання даної моделі: 1) отримати кошти від знайомих набагато простіше, адже у підприємця з ними сформувався певний кредит довіри, 2) ці кошти він повертатиме без відсотків або під значно менші відсотки, ніж в банку. У таблиці 4 подано SWOT-аналіз моделі 3F.

Таблиця 4 – SWOT-аналіз моделі 3F (сформовано авторами на основі [7])

Сильні сторони	Слабкі сторони
Відсутність процентів за позикові кошти; Високий кредит довіри між позичальником і вкладником; Відсутність юридичних ризиків бізнесу.	Як правило невелика сума позикових коштів.
Можливості	Загрози
Можливість отримання посівного капіталу для розвитку бізнесу.	Потенціальне псування відносин в разі невдачі бізнесу.

Недоліком такого механізму є те, що всі учасники Моделі 3F не є професіональними інвесторами і не володіють необхідними знаннями для прийняття обґрунтованих рішень щодо інвестування. Знайомі, друзі чітко не розуміють усіх ризиків, пов'язаних з інвестиціями. До того ж вони не розуміють часові масштаби розвитку проєкту, а тому зазвичай у них завищені очікування від позичальника і його починань.

2. Венчурний капітал, тобто тривалий, ризиковий капітал, вкладений професіональними інвесторами в акції свіжих і швидкозростаючих фірм з метою отримання величезної вигоди згодом реєстрації акцій даних фірм на фондовій біржі. Ринок венчурного капіталу складається з двох секторів: неформальний (бізнес-ангели) та формальний (венчурні фонди)

Бізнес-ангели – це неформальні приватні інвестори, які вкладають свої кошти, досвід та мережу зв'язків в інноваційні ризиковані проєкти різних стадій розвитку в обмін на частку в її капіталі.

Бізнес-ангели виступають стимулом для розвитку молодих стартапів саме на початку їх становлення, оскільки на ранній стадії розвитку проєкту інвестиції мають найвищу дохідність. Вони готові інвестувати в ідею і команду стартаперів, але для цього проєкт повинен мати дійсно цікаву ідею, якісний бізнес-план, а інвестор має розуміти, що молодий підприємець зможе реалізувати проєкт до кінця. В Україні є ряд «ангельських» компаній, які успішно працюють у технологічному секторі, це такі, як: Techinvest, Technocom, Foyill Corporate Finance.

Венчурні фонди (інвестиційний фонд венчурного капіталу) складають інститут спільного інвестування замкнутого типу, який втілить в життя саме приватне розміщення цінних паперів ІСІ між юридичними і фізичними особами. Венчурні фонди оперують не власними коштами. Венчурні фонди спеціалізуються на фінансуванні інноваційних проєктів з високим процентом ризику і одночасно з потенціалом отримання високого прибутку. Такі інвестори цікавляться лише проєктами з сумою інвестицій від 1 млн. дол. і з великим потенціалом росту. Це як правило вкладення капіталу в проєкти сфери високих технологій [12]. У таблиці 5 подано SWOT-аналіз фінансування бізнес-ангелами та венчурними фондами.

Таким чином, бізнес-ангели майже завжди фінансують на перших стадіях розвитку компанії, а венчурні фонди практично ніколи не готові інвестувати в проєкти на стадії зародження.

3. Краудфандинг – це технологія добровільного соціального колективного фінансування через інтернет-платформи з метою реалізації інноваційного проєкту. Фінансування відбувається на основі колективної співпраці людей, які добровільно об'єднують свої фінансові ресурси з метою підтримання нових ідей. Основу послуги складають спеціальні Інтернет-портали, на яких ініціатор проєкту розміщує детальну

інформацію про проєкт, що потребує фінансування. В Україні функціонують такі платформи краудфандингу: RazomGo (створено в 2018 р.), 2. Na-Starte (створено в 2014 р.), 3. «Спільнокошт» (створено в 2012 р.).

Таблиця 5 – SWOT-аналіз фінансування бізнес-ангелами та венчурними фондами (сформовано автором на основі [12, 13])

Бізнес-ангели	
Сильні сторони	Слабкі сторони
Інвестори готові ризикувати; Залучати кошти дешевше, ніж через фінансово-кредитні інститути; Підвищують привабливість проєкту в очах венчурних інвесторів; Інвестори фінансують підприємства, починаючи з першої стадії їх розвитку	Володіють обмеженими фінансовими ресурсами; Рідко інвестують в наступний розвиток проєкту; Не володіють репутацією і престижем серйозного інвестиційного інституту
Можливості	Загрози
Отримання безкоштовної підтримки інвесторами в процесі становлення проєкту; Отримання коштів незалежно від галузі, в якій розвивається бізнес	Надмірна участь інвестора в управлінні бізнесом може привести до втрати частини контролю підприємцем над проєктом
Венчурні фонди	
Сильні сторони	Слабкі сторони
Мають у розпорядженні великі фінансові ресурси; Інвестори готові йти на ризик	Інвестування обмежується сектором високих технологій; Не готові постійно контролювати діяльність проєкту, в який вони вклали кошти; Інвестуються підприємства тих галузей, що швидко зростають, а не тих, які є пріоритетними та наукомісткими; Тривалий процес отримання інвестицій
Можливості	Загрози
Довгостроковий характер інвестування; Отримання від інвестора так званих «smart money» - стратегію розвитку, свій практичний досвід, доступ до потенційних партнерів та клієнтів	Надмірна участь інвестора в управлінні бізнесом може привести до втрати частини контролю підприємцем над проєктом.

Великою перевагою краудфандингу є те, що даний інструмент «...може використовуватися не тільки за для залучення коштів, а і в маркетингових цілях, для оцінки інтересу громадськості до нового продукту, до того як запускати проєкт, тому що в разі невдачі втрачаються мільйони. Крім цього показ попиту на запропонований продукт зможе звернути увагу інших джерел фінансування [14]».

У таблиці 6 подано SWOT-аналіз фінансування за рахунок краудфандингу.

Таблиця 6 – SWOT-аналіз фінансування за рахунок краудфандингу [14]

Сильні сторони	Слабкі сторони
Дешева вартість проведення краудфандингової кампанії; Немає необхідності повертати кошти; Чітко визначений термін збору коштів	Підходить далеко не всім, оскільки зазвичай призначені для інноваційних стратапів; Відсутність підтримки трафіка крауд-сайту, тому роботу по залученню спонсорів необхідно виконувати самостійно; Необхідність самостійно слідкувати за документальним оформленням отримання коштів, оскільки в і іншому випадку така діяльність може класифікуватися як незаконна; Необхідність створення стимулів і нагород для спонсорів
Можливості	Загрози
Дозволяє реально оцінити попит на продукт; Рекламна кампанія; Створює передумови для залучення інших інвестицій	Існує імовірність, що реципієнт не досягне фінансової цілі в установленний термін; У випадку невиконання зобов'язання з поставки готового продукту, спонсор може подати в суд, що може привести до банкрутства підприємства.

Тож краудфандинг доцільно використовувати на посівних стадії розвитку підприємства, що дозволяє «... при мінімальних тратах досягти одночасно трьох цілей:

1) початкове фінансування; 2) інформування цільової аудиторії; 3) зворотного зв'язку з цільовою аудиторією» [14].

4. Мезонінне фінансування являє «...собою форму фінансового забезпечення, що передбачає поєднання боргового фінансування та фінансування на умовах участі у власному капіталі підприємства: інвестор не входить в капітал компанії, проте надає ресурси для її розвитку через боргові зобов'язання з одночасним придбанням опціону з правом придбання акцій позичальника в майбутньому за певною, заздалегідь визначеною, ціною [4]». Це змішаний фінансовий інструмент, що має властивості, як банківського кредиту, так і прямих вкладень. Як правило застосовується для розширення роботи вже діючої фірми. Відсотки по мезоніну вище, ніж по банківському кредиту і складають 12-30%. Середній обсяг фінансування за угодою мезоніну стартує від 20 млн дол. США [4]. Для залучення мезонінного фінансування суб'єкт господарювання «... повинен мати гарну репутацію на ринку, бути прибутковою, а також має реалізовувати рентабельні проекти та запропонувати план розширення бізнесу, що відображатиме потенціал зростання, наприклад шляхом злиття та поглинання, або первинного публічного розміщення акцій (IPO)».

Таблиця 7 – SWOT-аналіз мезонінного фінансування (сформовано авторами на основі [4])

Сильні сторони	Слабкі сторони
Нижча вартість залучення в порівнянні з венчурними інвестиціями; Не потребує застави	Організація процедури мезонінного фінансування займає в середньому від 3 до 6 місяців [9, с. 28]; Вища вартість залучення в порівнянні з банківським кредитом
Можливості	Загрози
Використання разом з венчурним капіталом або банківським кредитом; Розширення діяльності підприємства	Порушення фінансової стійкості підприємства.

Тож мезонінне фінансування доцільно використовувати на стадії розширення.

5. IPO. Компанія може отримати фінансовий капітал у разі публічного розміщення своїх нових акцій. Даний спосіб залучення капіталу має назву IPO (первинне публічне розміщення акцій). У такий спосіб підприємства виводять частину своєї власності у відкритий вільний продаж. IPO може відбуватися на фондовій біржі чи поза біржовим ринком - серед інвестиційних фондів. Здійснити розміщення емісії акцій за допомогою IPO українське підприємство може як на вітчизняних фондових біржах, так і на іноземних біржах [3].

Таблиця 8 – SWOT-аналіз IPO (сформовано автором на основі [3])

Сильні сторони	Слабкі сторони
Необмеженість сум та термінів залучення коштів; Відсутність зобов'язань з обслуговування позики	Нерозвиненість вітчизняного фондового ринку та його інфраструктури; Низька інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств у зв'язку з нестабільним соціально-економічним становищем
Можливості	Загрози
Підвищення ліквідності капіталу. Можливість капіталізувати майбутні доходи компанії; Можливість залучення ширшого кола інвесторів; Захист від протиправних дій держави або рейдерів; Новий статус та репутація	В результаті виходу на IPO («закритий період») може бути зниження ціни акцій.

ВИСНОВКИ

За результатами проведених досліджень можна зробити висновок, що сучасні інвестори мають в арсеналі широкий спектр інструментів фінансування бізнесу до яких належать як традиційні та загально розповсюджені (банківське кредитування, державна підтримка), так і інноваційні (кошти бізнес-ангелів, венчурне фінансування, краудфандинг, тощо). На сьогодні в Україні найпопулярнішим і найбільш вживаним є банківське кредитування, саме воно охоплює 3 стадії розвитку бізнесу (початкову, раннє зростання та розширення). Завдяки банківському фінансуванню більшість компаній починає працювати на ринку, розширює свої об'єми виробництва та додаткового інвестує для нарощення капіталу. Разом з тим, проведений SWOT-аналізу інструментів фінансування суб'єктів господарювання, який виявив переваги та недоліки кожного з них, показав, що інноваційні інструменти фінансування мають значний потенціал поширення, особливо в умовах швидкого розвитку інформаційних технологій. Вони можуть особливо стати в нагоді для суб'єктів малого та середнього підприємництва, роблячи більш доступними та дешевими фінансові ресурси для них. Тому перспективою подальших досліджень можуть бути розроблення системи сприяння впровадженню інноваційних інструментів фінансування бізнесу.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Касич А.О., Канунікова К. О. Інноваційна активність підприємств України: динаміка, проблеми та шляхи вирішення. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 22. С. 22-24.
2. Mollik E. Swept Away by the Crowd? Crowdfunding, Venture Capital, and the Selection of Entrepreneurs. *SSRN's eLibrary*. URL: https://repository.upenn.edu/mgmt_papers/263 (дата звернення 15.11.2019 р.)
3. Шелехов К. В., Тарасенко А. О. Переваги первинного публічного розміщення акцій (IPO) як інвестиційного інструменту залучення капіталу виробничим підприємством. *Ефективна економіка*. 2012. № 3. URL: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/efek_2012_3_46.pdf. (дата звернення 15.11.2019 р.)
4. Корнєєва Ю. В. Адаптація мезонінного фінансування до потреб державних підприємств. *Бізнес інформ*. 2018. №4. С. 337-343.
5. Байстрюченко Н.О. Вплив динаміки структури капіталу на фінансово-економічні результати діяльності підприємства : дис. ... кандидата економічних наук : 08.00.04. Суми, 2010. 212 с.
6. Онишко С.В. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку. Ірпінь: Національна академія ДПС України. 2004. 434с.
7. Де гроші, Лебовські: джерело фінансування Friends, Family, Fools (FFF/3F). *Будуй своє, програма підтримки малого бізнесу Ощадбанку* : веб-сайт. URL: <https://budyysvoe.com/publications/de-groshi-lebovskidzherelo-finansuvannya-friends-family-fools-fff3f> (дата звернення 15.11.2019 р.)
8. Закон України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» № 4618-VI, від 22.03.2012. *База даних «Законодавство України»*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4618-17#Text> (дата звернення 15.11.2019 р.)
9. Закон України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» дата звернення № 1555-VII, від 01.07.2014. *База даних «Законодавство України»*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1555-18?lang=uk#Text> (дата звернення 15.11.2019 р.)
10. Сайт Українського державного фонду підтримки фермерських господарств. <https://udf.gov.ua/> (дата звернення 15.11.2019 р.)
11. Захаркіна Л. С., Мурай В.Є. Фінансове забезпечення суб'єктів господарювання. *Економічні проблеми сталого розвитку* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції імені проф. Балацького О.Ф., м. Суми, 11-12 травня 2016 р.: у 2-х т. / За заг. ред. О.В. Прокопенко. Суми : СумДУ, 2016. Т.1. С. 276-277.
12. Абрамс Р. Бизнес-план на 100%: Стратегия и тактика эффективного бизнеса : Пер. с англ. М. : АЛЬПИНА ПАБЛИШЕР, 2014. 486 с.
13. Мехеда Н. Г., Запорожець Т.Л. Роль «бізнес-ангелів в інвестиційній діяльності України». *www.rusnauka.com*. URL: http://www.rusnauka.com/34_NIEK_2010/Economics/75114.doc.htm (дата звернення 16.11.2019 р.)
14. Захаркіна Л. С., Мурай В.Є. До питання використання краудфандингу як інноваційного інструменту фінансування суб'єктів господарювання. *Маркетинг інновацій і інновації у маркетингу*: збірник тез доповідей X Міжнародної науково-практичної конференції, 29 вересня - 1 жовтня 2016 р. / Відп. за вип. Ю.М. Гладенко. Суми: Ткачов О.О., 2016. С. 90-91.

REFERENCES

1. Kasych, A. & Kanunikova, K. (2016). Innovatsijna aktyvnist' pidpriemstv Ukrainy: dynamika, problemy ta shliakhy vyrishennia [Innovative activity of ukrainian companies: dynamics, problems and solutions]. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*, 22, 22-24

2. Mollick, E. (2013). Swept Away by the Crowd? Crowdfunding, Venture Capital, and the Selection of Entrepreneurs. *SSRN's eLibrary*. Retrieved from: https://repository.upenn.edu/mgmt_papers/263
3. Shelekhov, K. V. & Tarasenko, A. O. (2012). Perevahy pervynnoho publichnoho rozmischennia aksij (IPO) iak investytsijnoho instrumentu zaluchennia kapitalu vyrobnychym pidpryiemstvom [Benefits of an initial public offering (IPO) as an investment vehicle for raising capital for a manufacturing enterprise]. *Efektivna ekonomika*, 3. Retrieved from: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/efek_2012_3_46.pdf
4. Kornieieva, Iu. V. (2018). Adaptatsiia mezoninnoho finansuvannia do potreb derzhavnykh pidpryiemstv [The Adaptation of Mezzanine Financing to the Needs of the State-Owned Enterprises]. *BUSINESS INFORM*, 4, 337-343.
5. Baistriuchenko, N.O. (2010). Vplyv dynamiky struktury kapitalu na finansovo-ekonomichni rezul'taty diial'nosti pidpryiemstva [Influence of dynamics of capital structure on the financial and economic results of enterprise's activity]. *Candidate's thesis*. Sumy: SumSU.
6. Onyshko, S.V. (2004). *Finansove zabezpechennia innovatsijnoho rozvytku [Financial support for innovative development]*. Irpin': Natsional'na akademiia DPS Ukrainy.
7. De hroshi, Lebovski: dzhherelo finansuvannia Friends, Family, Fools (FFF/3F) [Where is the money, Lebovski: source of funding Friends, Family, Fools (FFF/3F)]. <https://buduysvoe.com>. Retrieved from: <https://buduysvoe.com/publications/de-groshi-lebovski-dzherelo-finansuvannia-friends-family-fools-fff3f>
8. Zakon Ukrainy «Pro rozvytok ta derzhavnu pidtrymku maloho i seredn'oho pidpryiemnytstva v Ukraini» [Law of Ukraine «On Development and State Support of Small and Medium Business in Ukraine»] (2012). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/index>. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4618-17#Text>
9. Zakon Ukrainy «Pro derzhavnu dopomohu sub'iektam hospodariuvannia» [Law of Ukraine «On Government Aid for Business Entities»] (2014). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/index>. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1555-18?lang=uk#Text>
10. Sajt Ukrain'skoho derzhavnoho fondu pidtrymky fermers'kykh hospodarstv [Site of the Ukrainian State Fund for Support of Farms]. <https://udf.gov.ua/>
11. Zakharkina, L.S. & Murai, V.Ye. (2016). Finansove zabezpechennia sub'iektiv hospodariuvannia [Financial support of business entities]. O.V. Prokopenko (Eds.), *Ekonomichni problemy staloho rozvytku – Economical Problems of Sustainable Development: Proceedings of the International Scientific and Practical Conference dedicated to the memory of prof. Balatskii O.F. (Vols. 1)*, (pp. 276-277). Sumy: SumSU.
12. Abrams, R. (2014). *Biznes-plan na 100%: Strategiya i taktika effektivnogo biznesa [The business plan is 100%. Strategy and tactics of effective business]*. (translation from English). Moskva : ALBPINA PABLISHER
13. Mekheda, N. H. & Zaporozhets T.L. Rol' «biznes–anheliv v investytsijnij diial'nosti Ukrainy» [The role of business angels in the investment activities of Ukraine]. www.rusnauka.com Retrieved from: http://www.rusnauka.com/34_NIEK_2010/Economics/75114.doc.htm
14. Zakharkina, L.S. & Murai, V.Ye. (2016). Do pytannia vykorystannia kraudfandynhu iak innovatsijnoho instrumentu finansuvannia sub'iektiv hospodariuvannia [On the issue of using crowdfunding as an innovative tool for financing business entities]. *Proceedings from MIIM '16: X Mizhnarodna naukovo-praktychna konferentsiia «Marketingh innovatsii i innovatsii v marketinghu» – The Tenth International Scientific and Practical Conference «Marketing of Innovations and Innovations in Marketing»*. (pp. 90-91). Sumy: Tkachov O.O.

SUMMARY

O. Zakharkin, L. Zakharkina, Yu. Solomko, K. Ivnytska. Analysis of traditional and innovative instruments of business entities` financing

The analysis of publishing activity on the use of innovative tools for financing business activities has shown a recent increase in scientific interest in this issue, which indicates its relevance. The purpose of this study is to analyze the possibilities of using traditional and innovative tools for financing business activities at different stages of satisfaction the investment needs of businesses. The study considers the main traditional and innovative mechanisms for raising capital for business development, as well as analyzes the financing tools of economic entities depending on the stage of business development. The main forms of bank lending to business entities are described, the main mechanisms of state financing and its legislative regulation are considered. The main differences between business angels and venture funds are analyzed. An innovative form of project financing through crowdfunding is considered. Possibilities of application of mezzanine financing and initial public offering of shares at different stages of realization of investment projects are analyzed. SWOT-analysis of such capital raising instruments as: bank lending, public financing, financing based on the 3F model, venture financing, crowdfunding, mezzanine financing, IPO was made. Based on the SWOT-analysis, the expediency of using certain tools at different stages of development of the business entity is substantiated. Research has shown that innovative financing instruments have significant dissemination potential, especially in the context of the rapid development of information technology. Further research in this area should be devoted to identifying the factors contributing to the spread of innovative tools for business financing. The obtained results can be used by entrepreneurs in choosing the optimal sources of financing investment activities. The results of the work deepen the knowledge about the possibilities of using innovative tools for the formation of financial resources.

Keywords: financial resources, bank lending, public financing, model 3F, crowdfunding, venture financing, mezzanine financing, initial public offering.