

В'ячеслав Васильович ДЖЕДЖУЛА

доктор економічних наук,
доцент,
завідувач кафедри теплогазопостачання,
Вінницький національний технічний університет
E-mail: djedjulavv@gmail.com

Ірина Юрївна ЄПІФАНОВА

кандидат економічних наук,
доцент,
доцент кафедри фінансів,
Вінницький національний технічний університет
E-mail: epifanovairene@gmail.com

ЗАЛУЧЕНІ ДЖЕРЕЛА У ФІНАНСУВАННІ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Джеджула, В. В. Залучені джерела у фінансуванні інноваційної діяльності підприємств [Текст] / В'ячеслав Васильович Джеджула, Ірина Юрївна Єпіфанова // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету "Економічна думка", 2015. – Том 21. – № 2. – С. 69-74. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Вступ. Українським підприємствам з метою забезпечення конкурентоспроможності на вітчизняних та зовнішніх ринках слід активізувати інноваційну діяльність, яка потребує належного фінансування. В умовах фінансової кризи та дефіцитності оборотних активів наявність фінансових ресурсів є одним з визначальних факторів розвитку підприємств, а ефективність діяльності підприємства безпосередньо залежить від того, наскільки швидко кошти, вкладені в активи, перетворюються в реальні гроші. У зв'язку із цим актуальності набуває процес залучення коштів у фінансування інноваційної діяльності.

Мета. Мета статті – вивчення напрямків зростання обсягів залучених джерел для фінансування інноваційної діяльності.

Метод. Для досягнення поставленої мети за допомогою абстрактно-логічного аналізу досліджено сутність використання залучених джерел у фінансуванні інноваційної діяльності, використання методу абсолютних та відносних величин дозволило вивчити стан фінансування інноваційної діяльності за рахунок власних та залучених коштів, за допомогою методів табличного та графічного аналізу створено наочне зображення використаного статистичного матеріалу. Системний аналіз отриманих результатів надасть можливість визначити напрямки збільшення та підвищення ефективності використання залучених джерел у фінансуванні інноваційної діяльності.

Результати. У статті розглянуто динаміку фінансування інноваційної діяльності підприємств за рахунок залучених джерел загалом та за окремими складовими на прикладі вітчизняних промислових підприємств.

Опрацьовано переваги та недоліки окремих складових залучених джерел. Визначено проблеми банківського фінансування інноваційної діяльності. Досліджено переваги венчурного фінансування як зовнішнього джерела інноваційної діяльності. Наголошено на необхідності підвищення рівня венчурного фінансування. Сформовано напрямки збільшення частки залучених джерел у фінансуванні інноваційної діяльності. Визначено, що з метою зростання залучених джерел фінансування інноваційної діяльності досить важливою є активна співпраця та підтримка підприємств на рівні держави, активізація венчурів та кластерів.

Ключові слова: фінансування; залучені джерела; венчурне фінансування; банківське кредитування; бюджетне фінансування.

Viacheslav Vasylyovych DZHEDZHULA

Doctor of Sciences (Economics),
Associate Professor,
Head,
Department of Heat Gas Supply,
Vinnitsia National Technical University
E-mail: djedjulavv@gmail.com

Iryna Yuriivna YEPIFANOVA

PhD in Economics,
Associate Professor,
Associate Professor of Department of Finance,
Vinnitsia National Technical University
E-mail: epifanovairene@gmail.com

INVOLVED SOURCES IN THE ENTERPRISE INNOVATION ACTIVITY FINANCING

Abstract

Introduction. *Ukrainian enterprises should strengthen their innovation activity that needs proper funding to ensure competitiveness in the domestic and international markets. In the financial crisis and the scarcity of current assets the availability of financial resources is one of the determining factors in the development of enterprises. The effectiveness of the company depends on how quickly the funds that have been invested in assets can convert into real money. So the process of raising funds to finance innovation activity becomes urgent.*

Purpose of the article is to study the areas of growing volumes of sources for innovation activity funding.

Method (methodology). *To achieve this goal with the help of abstract logical analysis it has been investigated the essence of use of involved sources in financing of innovation activity. The use of the method of absolute and relative values has allowed to explore the state of financing of innovation activity through own and borrowed funds. The use of the method of tabular and graphic analysis has created a visual representation of the used statistical material. A systematic analysis of the results will provide an opportunity to identify areas of increasing and improving the use of borrowed sources of financing of innovation activity.*

Results. *In the article it has been shown the dynamics of financing of companies innovation activity through borrowed sources in general and through the individual components on the example of domestic industrial enterprises.*

Advantages and disadvantages of individual components of involved sources are determined. The problems of bank financing of innovation activity are shown. The benefits of venture funding as the external source of innovation activity are investigated. The necessity of raising the level of venture financing is grounded. The direction of increasing the share of borrowed sources of financing of innovation activity are defined. It has been determined that the active cooperation and support of enterprises at the state level, activation of ventures and clusters are very important things to increase sources of funding of innovation activity.

Keywords: *involved funding sources; venture capital; bank loans; government funding.*

JEL classification: O31, O40, G21

Вступ

Українським підприємствам з метою забезпечення конкурентоспроможності на вітчизняних та зовнішніх ринках варто активізувати інноваційну діяльність, яка потребує належного фінансування. В умовах фінансової кризи та дефіцитності оборотних активів наявність фінансових ресурсів є одним з визначальних факторів розвитку підприємств, а ефективність діяльності підприємства безпосередньо залежить від того, наскільки швидко кошти, вкладені в активи, перетворяться в реальні гроші. Фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств може здійснюватись у таких формах: самофінансування, кредитування, державне та венчурне фінансування. На практиці з метою максимізації прибутку та забезпечення оптимального співвідношення різні форми фінансового забезпечення використовуються одночасно. За рахунок самофінансування промислових підприємств практично неможливо своєчасно та ефективно перерозподілити ресурси внаслідок їх пов'язаності, яка зумовлює всі структурно-технологічні зміщення у сфері матеріального виробництва. Крім того, власні кошти не можуть повністю використовуватись як фінансове забезпечення інноваційної діяльності, оскільки частина чистого прибутку використовується на приріст оборотного капіталу, виплату дивідендів тощо.

У зв'язку із цим особливої уваги потребує питання використання залучених джерел для фінансування інноваційної діяльності. Увага до залучених спричинена низьким рівнем власних фінансових джерел, якими є чистий прибуток та амортизаційні відрахування.

Питання, пов'язані із визначенням сутності інновацій, досліджували такі вчені, як Й. Шумпетер (J. Schumpeter, 1934), М. Калецькі (M. Kalecki, 1963), Г. Менш (G. Mensh, 1979), а також О. Ф. Андросова, Т. П. Бубенко, В. М. Геєць, В. П. Семиноженко, П. С. Харів, А. В. Череп.

Будь-яка діяльність, у тому числі й промислових підприємств, потребує належного рівня фінансування. Питання фінансів та фінансування діяльності розглядали А. Гроппеллі, Ф. Модільяні (Franco Modigliani), Е. Нікбахт, У. Шарп, М. Міллер (Merton H. Miller, 1958), А. Альтман (Altman E. I., 1984), Т. Бек (T. Beck), А. Деміргуч-Кунт (A. Demirguc-Kunt, 2006). Увагу звертали і на питання фінансування інноваційної діяльності, зокрема в працях Г. В. Возняк, В. В. Зимовця, І. В. Зятковського, О. М. Колодізева, А. Я. Кузнецової, О. І. Москаля.

Водночас, зважаючи на фінансовий стан промислових підприємств, на нашу думку, важливого значення набуває питання активізації саме залучених джерел фінансування інноваційної діяльності.

Мета та завдання статті

Метою статті є формування напрямків зростання обсягів залучених джерел для фінансування інноваційної діяльності. Для досягнення поставленої мети доцільним є вирішення таких завдань: визначити сутність та складові залучених джерел фінансування інноваційної діяльності та напрямки підвищення їх ефективності.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Незбалансованість фінансів суб'єктів господарювання знижує фінансово-економічний потенціал розвитку, призводить до виникнення ризику втрати фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності, а також до зростання боргових зобов'язань. А. Альтман визначив, що в результаті розбалансування фінансів до визнання банкрутства промислові підприємства втрачають 15 % вартості, підприємства торгівлі – 7 % [1]. У праці Ешлі Деміргуч-Кунта, Торстена Бека, Патріка Хонована за результатами аналізу даних Світового банку доведено, що обмеженість доступу до фінансових послуг призводить до уповільнення економічного зростання [2].

Загальновизнаним є те, що саме інновації сприяють економічному зростанню, а належне фінансове забезпечення інноваційної діяльності підвищуватиме конкурентоспроможність як окремих підприємств, так і країни загалом. У сучасних умовах господарювання джерела фінансування інноваційної діяльності підприємств є досить обмеженими, що спричинене низкою об'єктивних та суб'єктивних факторів. Зниження кредитного рейтингу України, глибока фінансова криза, проведення АТО призвели до значного відтоку інвестицій. З рис. 1 видно, що впродовж 2009-2014 рр. відбувалось скорочення як власних, так і залучених джерел фінансування інноваційної діяльності. Водночас, якщо власні джерела скорочувались повільно, то залучені – досить стрімко. Якщо у 2009 р. залучені джерела фінансування інноваційної діяльності склали 2780,5 млн грн, то у 2014 р. – лише 1155,6 млн грн.

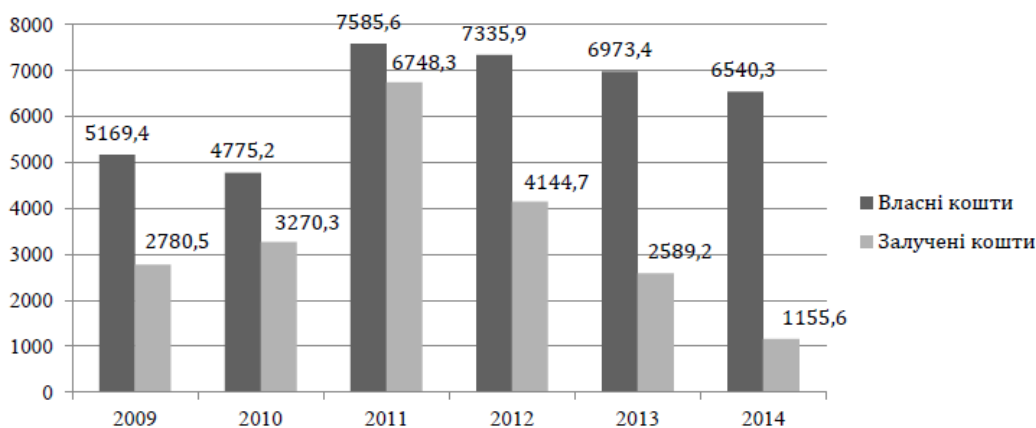


Рис. 1. Динаміка власних та залучених джерел фінансування інноваційної діяльності вітчизняних промислових підприємств*

*Складено за даними [3].

Протягом останніх років, як видно з таблиці 1, частка залучених джерел фінансування інноваційної діяльності в загальному обсязі демонструвала тенденцію до скорочення і у 2014 р. складала лише 15,02 %.

Найнижчу питому вагу серед залучених джерел фінансування має державне, частка якого в загальній сумі протягом 2009-2013рр. демонструвала динаміку скорочення із 1,6 % у 2009 р. до 0,26 % у 2013р. Зважаючи на економічне та політичне становище, більшість підприємств не має змоги орієнтуватись на таке джерело, як державне фінансування. Однак державним органам влади варто було б активніше фінансувати інноваційну діяльність підприємств, оскільки в результаті цього з часом зростатиме наповнення бюджету, фінансове становище окремих підприємств, галузей та й економіки загалом.

Досить проблематичним та недосяжним для більшості промислових підприємств є й використання такого фінансового джерела, як банківські кредити. Основними причинами недосяжності є їх вартість, а також відсутність будь-яких пільг чи податкових стимулів для підприємств, які займаються інноваційною діяльністю.

Таблиця 1. Частка залучених джерел фінансування інноваційної діяльності в їх загальній величині, %*

Рік	Питома вага залучених коштів у загальній сумі джерел	У т. ч. за рахунок коштів		
		державного бюджету	іноземних інвесторів	з інших джерел
2009	34,98	1,60	19,03	14,35
2010	40,65	1,08	29,97	9,59
2011	47,08	1,04	0,40	45,64
2012	36,10	1,95	8,67	25,48
2013	27,08	0,26	13,11	13,71
2014	15,02	4,47	1,80	8,74

*Складено за даними [3].

Відсутність стабільності в банківській системі утворює замкнене коло – з одного боку комерційні банки за рахунок кредитів мають можливість збільшувати свій прибуток, з іншого – значний відтік депозитів спричиняє зростання вартості кредитів, проблематичність їх отримання. До основних проблем відсутності банківського кредитування інноваційної діяльності можна віднести й недовіру банків до підприємств, що здійснюють інноваційну діяльність; високий рівень ризиків інноваційних проектів та великий термін їх окупності. Крім того, окремі банки не мають змоги надавати інноваційні кредити у зв'язку із обмеженнями, накладеними НБУ. Інноваційні проекти, як правило, передбачають значні капіталовкладення, а норматив ризику на одного позичальника згідно з [4] не повинен перевищувати 25 % власного капіталу такої установи.

Саме тому розв'язання проблеми отримання недорогих кредитів полягає насамперед у стабілізації банківської системи, укріпленні національної грошової одиниці, зростанні довіри населення до комерційних банків.

Значною в сукупності джерел фінансування інноваційної діяльності є й частка іноземних інвесторів. Отже, на рівні держави доцільним є активне сприяння підвищенню інноваційної привабливості вітчизняних підприємств для іноземних інвесторів. Іноземні інвестиції можуть стати потужним двигуном у напрямку зростання кількості нововведень. Фінансові ресурси за умов використання зовнішніх інвестицій можуть бути спрямовані як в окремі підприємства, галузь, регіон, так і в створення венчурів, консультаційних та інших центрів.

Світовий досвід доводить, що з метою забезпечення підвищення економічного зростання через інноваційну діяльність підприємствам доцільно кооперуватись на рівні окремих регіонів, оскільки саме регіон є ключовим рівнем, на якому формується інноваційний потенціал та координуються і регулюються економічні процеси [5]. Підтримка підприємств на регіональному рівні через консультаційні та фінансові центри може забезпечити значно вищий рівень інформування потенційних інвесторів щодо потреб у джерелах фінансування інноваційної діяльності порівняно із можливостями окремих підприємств. Окремим напрямком зростання інноваційної активності загалом та фінансування інноваційної діяльності зокрема може стати формування регіональних кластерів. При цьому формування регіональних кластерних об'єднань не обов'язково передбачає об'єднання промислових гігантів, а й малих та середніх підприємств. За сучасних умов господарювання проблема кооперації підприємств полягає насамперед у небажанні розповсюджувати та обмінюватись інформацією. Саме інформація та можливість доступу до інновацій змушує об'єднуватись підприємства, навчальні заклади та місцеві органи влади. Оскільки нині підприємства переважно орієнтовані на виживання, вони не бажають ділитись тією інформацією, яка дозволяє їм залишатись конкурентоспроможними.

Значну увагу з метою збільшення фінансово забезпечення інноваційної діяльності варто звернути на венчурне фінансування. Останнє має значну перевагу над банківським кредитуванням, оскільки не передбачає надання застави, гарантує підприємствам доступ до фінансових ресурсів та певних консультаційних та інших послуг. Венчурне фінансування здійснюється як шляхом придбання пакету акцій, так і наданням інвестиційного кредиту. З метою активізації венчурного фінансування на регіональних рівнях доцільним є створення бізнес-інкубаторів, які б забезпечували активну підтримку як інноваційно активних підприємств, так і тих, які лише планують упровадження інноваційних технологій.

Про переваги венчурного фінансування зазначає й Том Макаскіл, підкреслюючи, що партнерство підприємств та приватного венчурного капіталу сприяє покращенню фінансового стану, створенню нових робочих місць, нових інноваційних продуктів, а також є головним ресурсом доходів з експорту [6].

Венчурний капітал як джерело інноваційного фінансування має наступні особливості [7]:

- відсутність будь-якої застави або гарантії відшкодування;
- незастосовність принципів поворотності і платності (виплати відсотків);
- довгостроковий період фінансування – від трьох до десяти років;
- високий рівень ризику через відсутність будь-яких гарантій успішного зростання компаній-початківців;
- попереднє детальне вивчення визначальних властивостей передбачуваної нової продукції, технології з метою визначення довгострокових перспектив фінансового стану інноваційної компанії;
- можливість фінансування на початкових ступенях розроблення новації, навіть до здійснення державної реєстрації компанії;
- зацікавленість інвестора в успіху нового підприємства шляхом надання маркетингових, управлінських, інформаційних і інших послуг;
- із метою зниження ризиків обов'язковою умовою фінансування венчурний інвестор висуває свою участь в управлінні інноваційним підприємством і в контролі за його діяльністю;
- орієнтація не на регулярні доходи на інвестований капітал, на відсоток від вкладених коштів, на дивіденди, а на багаторазове зростання самого капіталу;
- функціонуючи як сукупність фінансового й інтелектуального капіталу, венчурне фінансування створює умови для інтеграції науки, виробництва і ринку.

Особливої уваги заслуговує фінансування інноваційних проектів, спрямованих на енергозбереження. Це питання є актуальним на будь-якому рівні як у межах України, так і за її межами. Загальновизнано, що економіка, яка характеризується наймовірною високим рівнем ресурсо- та енергозатрат своєї продукції, що властиво для України, навіть без впливу інших зовнішніх факторів приречена на поступове вичерпання резервів екстенсивного зростання і подальше збільшення загроз економічної депресії [8].

Фінансування витрат на зниження витрачання енергетичних ресурсів може бути здійснене як за рахунок власних коштів підприємств, так і шляхом використання державних цільових програм, коштів міжнародних інвесторів та організацій.

Перспективи подальших досліджень

Отже, зважаючи на світові тенденції та вітчизняний стан економіки, підприємствам варто більше уваги звертати на зовнішні джерела фінансування інноваційної діяльності, зокрема венчурні. Забезпечення наявності та доступності фінансування інноваційної діяльності за рахунок залученого капіталу передбачає активну співпрацю та підтримку підприємств на рівні держави.

Список літератури

1. Altman, E. I. The Success of Business Failure Prediction Models [Текст] / E. I. Altman // Journal of Banking and Finance.- 1984. - № 8. - P. 171-198.
2. Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access. / [by Ash Demirgüç-Kunt, Thorsten Beck, and Patrick Honohan] – World Bank. (2008). Washington, DC. [Electronic recourse]. – The Mode of access: http://siteresources.worldbank.org/INTFINFORALL/Resources/4099583-1194373512632/FFA_book.pdf.
3. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Офіційний сайт НБУ. Нормативи кредитного ризику [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123469.
5. Fiore, A. Do We Really Need Regional Innovation Agencies? Some Insights from the Experience of an Italian Region [Electronic recourse] / Annamaria Fiore, Maria Jennifer Grisorio, Francesco Prota // SERIES Working Paper. – 2011. – No. 25. – Mode of access: <http://ssrn.com/abstract=1855494>.
6. McKaskill, T. Raising Angel & Venture Capital Finance : An entrepreneur's guide to securing venture finance [Текст] / T. McKaskill – Australia : Breakthrough Publications, 2009, 239 p.

-
7. Полінкевич, О. М. Джерела фінансування інноваційних процесів на промислових підприємствах [Текст] / О. М. Полінкевич // Економічний форум. – №3.- 2011. – С. 52-57.
 8. Краус, Н. М. Інституціональні аспекти кластеризації в інноваційній економіці під впливом системної та комплексної модернізації [Текст] / Н. М. Краус // Економічний часопис XXI. – 2014. – № 5-6. – С. 29-32.

References

1. Altman, E. I. (1984). The Success of Business Failure Prediction Models. *Journal of Banking and Finance*, 8, 171-198.
2. Demirgüç-Kunt, Asli & Beck, Thorsten & Honohan, Patrick (2008). *Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access*. World Bank. Washington, DC. Retrieved from: http://siteresources.worldbank.org/INTFINFORALL/Resources/4099583-1194373512632/FFA_book.pdf.
3. The official site of the State Statistics Service. (2015). Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. The official website of the NBU. Standards of credit risk. (2015). Retrieved from: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123469.
5. Fiore, A. and Grisorio, M. J. and Protta, Fr. (2011). Do We Really Need Regional Innovation Agencies? Some Insights from the Experience of an Italian Region. *SERIES Working Paper*, 25. Retrieved from: <http://ssrn.com/abstract=1855494>.
6. McKaskill, T. (2009). *Raising Angel & Venture Capital Finance : An entrepreneur's guide to securing venture finance*. Australia : Breakthrough Publications.
7. Polinkevich, O. (2011). Sources of financing innovative processes in the industry. *Ekonomichnij forum (Economic Forum)*, 3, 52-57 (in Ukr.).
8. Kraus, N. (2014). Institutional aspects of clustering in innovative economy under the influence of systemic and comprehensive modernization. *Ekonomichnij casopis-XXI (Economic Annals-XXI)*, 5-6, 29-32 (in Ukr.).

Стаття надійшла до редакції 20.10.2015 р.