



УДК 336:338.2

JEL Classification: O31

Ірина Федишин¹,
Ярина Пилип'юк²

¹ Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя,
вул. Руська, 56, м. Тернопіль, 46001, Україна
e-mail: ira.fedyshyn@gmail.com

к.е.н., асист., кафедра менеджменту інноваційної діяльності та підприємництва

² Львівський національний університет імені Івана Франка,
вул. Університетська 1, Львів, 79000, Україна
e-mail: voyakb@yahoo.com

аспірант, кафедра фінансів, грошового обігу і кредиту

ДІАГНОСТИКА ПРОБЛЕМ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

Анотація. У статті розглянуто проблематику ефективності фінансування інноваційної діяльності в Україні. Визначено основні державні та недержавні джерела фінансування інноваційної діяльності та на базі проведеного дослідження запропоновані шляхи їх удосконалення. Здійснено аналіз якісного стану законодавства України щодо регулювання інноваційного розвитку, що проявляється у регулюванні та координуванні лише окремих сфер інноваційного розвитку та використанні лише деяких важелів впливу з тих, що використовуються у світовій практиці. Зроблено висновок, що багато законодавчих актів, щодо регулювання інноваційної діяльності характеризуються дискреційним характером та наданням податкових пільг та преференцій. В статті розглянуто особливості функціонування інститутів спільного інвестування та ефективності вкладень венчурних коштів в інноваційну діяльність в Україні.

Ключові слова: фонд, інвестиційні ресурси, венчурний капітал, пільги, інноваційний розвиток, фіскальна система.

Ірина Федишин,
Ярина Пилип'юк

ДИАГНОСТИКА ПРОБЛЕМ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В УКРАИНЕ

Аннотация. В статье рассмотрена проблематика эффективности финансирования инновационной деятельности в Украине. Определены основные государственные и негосударственные источники финансирования инновационной деятельности и на основе проведенного исследования предложены пути их усовершенствования. Осуществлен анализ качественного состояния законодательства Украины относительно регулирования

инновационного развития, который проявляется в регулировании и координации лишь отдельных сфер инновационного развития и использовании лишь некоторых рычагов влияния со используемых в мировой практике. Сделан вывод, что многие законодательные акты по регулированию инновационной деятельности характеризуются дискреционным характером и предоставлением налоговых льгот и преференций. В статье рассмотрены особенности функционирования институтов совместного инвестирования и эффективности вложений венчурных средств в инновационную деятельность в Украине.

Ключевые слова: фонд, инвестиционные ресурсы, венчурный капитал, льготы, инновационное развитие, фискальная система.

Iryna Fedyshyn¹,
Yaryna Pylypyuk²

¹ Ternopil Ivan Puluj National University,
56, Ruska str., Ternopil, 46001, Ukraine
e-mail: ira.fedyshyn@gmail.com

Ph.D, assistant, department of management of innovation activity and entrepreneurship

² Ivan Franko National University of Lviv,
1, Universytetska str., Lviv, 79000, Ukraine
e-mail: voyakb@yahoo.com

postgraduate student, department of finance, monetary circulation and credit

THE PROBLEMS DIAGNOSTICS OF INNOVATION ACTIVITY FINANCING SUPPORT IN UKRAINE

Abstract. *The article discusses problems of the effectiveness of innovation financing in Ukraine. The main public and private funding sources of innovation activity financing are determined. Main ways for their improvement are suggested on the basis of investigation held. The analysis of the qualitative condition of Ukrainian legislation towards the regulation of innovative development, which manifests itself in the regulation and coordination of a separate field of innovative development and applying of only some leverage used in the world. It is concluded that many legislative acts regulating innovation development are characterized by discretionary nature and granting tax preferences. The features of collective investment institutions functioning and the effectiveness of venture capital funds investment in innovative activity in Ukraine are viewed in the article.*

Keywords: *fund; investment resources; venture capital; benefits; innovation development; the fiscal system.*

Постановка проблеми. Інновація є наслідком складного процесу залучення та взаємодії таких видів людської діяльності як фундаментальні дослідження, науково-дослідні розробки, виробництво, маркетинг і, зрештою, комерціалізація, що в свою чергу завжди супроводжується залученням та використанням фінансових ресурсів різних об'ємів в залежності від складності, масштабу та сфери застосування винаходу. Науковці-економісти давно встановили парадигму, що у вільному конкурентному ринковому середовищі фінансувати інновації непросто.

Варто зауважити, що в період економічної кризи в Україні постає питання актуальних прикладних досліджень та виокремлення основних дієвих

механізмів та джерел фінансування інноваційної діяльності підприємств держави, які б носили практичний характер, а не опирались на декларативні теоретичні фрази.

З позицій інвестиційної теорії, інвестиціям в інновації притаманні певні особливості, що відрізняють їх від звичайних інвестицій. Із 50-річного світового досвіду інноваційної активності можна стверджувати, що більш ніж 50% капіталовкладень відбувається у науково-дослідні та дослідно-конструкторські розробки. Різке прискорення науково-технічного прогресу за останні десять років робить постановку питання діагностики проблем фінансування інноваційної діяльності ще більш гострою.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Серед іноземних науковців-дослідників проблем фінансування інновацій можна виділити: Bronwyn H. Hall, J. Lerner [1], R. Repullo, J. Suarez [2], J. Brown, S. Fazzari, B. Peterson [3], C. Perez [4], D. Bergmann, U. Hege [5]. Зокрема, значної уваги у зазначених дослідженнях приділено присвячено питанню формування венчурного капіталу.

Серед вітчизняних дослідників питання форм, методів, джерел фінансування інноваційної діяльності можна виділити наукові праці Свидерського П. В. [6], Стадник В. В., Йохни В. М., Михальчик Т. В. [7], Мельник О. Г. [8], Колодізева О. М. [9], Жуган І. О. [10], Єпіфанова І. Ю. [11], Білюка А. В. [12], якими, зокрема, розглядається фінансування інновацій у розвинених країнах, подаються аналітичні дослідження та вказується на необхідність інноваційного шляху розвитку.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Проблематика джерел фінансування інноваційної діяльності в Україні достатньо не вивчена. Зокрема мало приділено уваги та проведено досліджень щодо венчурного інвестування. Взаємозв'язок фінансів та інновацій повинно вивчатись у динамічному контексті, який в змозі мати справу з неоднорідністю, високим ступенем ризику, змінами, а також економічними процесами нестабільності і нерівноваги.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є ідентифікація джерел систематичних проблем у фінансуванні інновацій та пошук ефективних шляхів фінансування інноваційної діяльності.

Виклад основного матеріалу. Як переконливо показує практика господарської діяльності, використання будь-яких заходів щодо стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності є ефективним тільки тоді, коли існують об'єктивні правові критерії, які б служили підставою для надання підтримки та відповідних привілеїв. У розвинених країнах, де частка інноваційних підприємств досягає 70%, виробництво і експорт наукоємної продукції забезпечує до 80–90% приросту ВВП. Головною причиною відставання нашої країни за цими показниками є суперечлива інноваційна політика, несприятливий інвестиційний та інноваційний клімат. Продовжується практика призупинення дії окремих статей законів, які стосуються фінансування інноваційної діяльності, прийняття нових законодавчих актів і нормативно-

розпорядчих документів без належного аналізу і оцінки виконання попередніх [13].

Ряд законодавчих положень, що стосуються інноваційної діяльності є декларативними. Наприклад, Законом України №1977–XII, із змінами від 19.12.2006 «Про наукову і науково-технічну діяльність» встановлено правило для фінансування науково-технічної діяльності з державного бюджету, в розмірі 1,7 % від ВВП. Однак, типова щорічна цифра бюджетних видатків на науку становить 0,3–0,5% ВВП, а сумарно – з усіх джерел – 1,2–0,89%. Відомо, що економічна функція науки починається з обсягів фінансування, більших за 0,9% ВВП. На науку з державного бюджету витрачається коштів у 10 разів менше, ніж на забезпечення діяльності органів державної влади і правоохоронних органів [14]. Подібний стан спостерігається і з витратами на освіту та фінансуванням цільових програм на наукові дослідження.

Статтями 21 і 22 Закону України «Про інноваційну діяльність» передбачалося стимулювання інноваційної діяльності шляхом встановлення податкових пільг інноваційним підприємствам (50% з податку на прибуток; 50 % від ставки оподаткування земельного податку; 50% ПДВ з продажу товарів; звільнення від сплати ввізного мита сировини, комплектуючих тощо, необхідних для реалізації інноваційного проекту; прискорена амортизація основних фондів). Проте чинність цих статей була призупинена спочатку в 2003 році, в 2004 році, а у 2005 році – повністю скасована. Тобто, в Україні фактично не передбачені пільги інноваційним підприємствам і дія Закону «Про інноваційну діяльність» щодо пільгових преференцій заблокована.

У Податковий кодекс положення щодо підтримки інноваційної діяльності не ввійшли. При цьому, моніторинг діяльності, зокрема, технологічних парків свідчить, що за період 2005–2010 рр. вони отримали податкових пільг на суму 124,1 млн. грн., а перерахували до державного бюджету – 769,7 млн. грн. Відповідні показники їх діяльності після прийняття Податкового кодексу складають – 0 грн. та 2,7 млн. грн. Аналогічні показники щодо діяльності інноваційних проектів [15].

Основні пільги у сфері науково-технічної та інноваційної діяльності передбачені законами України «Про плату за землю» (звільняються від сплати податку вітчизняні дослідні господарства науково-дослідних установ і навчальних закладів сільськогосподарського профілю та професійно-технічних училищ ст.12, також звільнені від сплати податку підприємства у сфері літакобудування та космічної промисловості), «Про податок на додану вартість» (звільнено від сплати податку при оплаті вартості фундаментальних досліджень на НДДКР особу, яка безпосередньо отримує такі кошти з рахунку Державного казначейства України ст.5), «Про оподаткування прибутку підприємств» (визначено пільги у сфері літакобудування), «Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків» [16].

На нашу думку, необхідність застосування податкових пільг не є доцільним та ефективним інструментом для стимулювання розвитку інноваційного сектору економіки в умовах нестабільності, стагнації

економічного зростання і дефіциту бюджету України. Основною перешкодою для впровадження пільг в інноваційному секторі є потенційна можливість уникнення податків підприємствами, що не мають відношення до інноваційних процесів економіки, – можливість використання преференцій господарюючими суб'єктами, на яких дані преференції не розраховані. Важко визначити, чи надання податкових преференцій буде додатково стимулювати інноваційну активність, а не просто економити податкові платежі інноваційним підприємствам. Отже, при цьому значно знижується ефективність застосування податкових пільг.

Регіональний парадокс інноваційної активності є результатом явного протиріччя між необхідністю витратити на інновації у промислово депресивних регіонах, та їх відносно низькою здатністю абсорбувати кошти, призначених для заохочення інноваційної діяльності та інвестування в інновації, в порівнянні з більш розвиненими регіонами. Тобто, чим більше інновацій необхідно залучати в депресивні регіони, щоб зберегти і підвищити конкурентоспроможність регіональних підприємств в умовах глобалізаційних процесів, тим важче здійснювати ефективне інвестування і використання державних коштів для просування інновацій в таких регіонах. Як показує статистика, відстаючі регіони недостатньо інвестують в інноваційну діяльність і, схоже, стикаються зі значними труднощами у використанні державних коштів, направлених на стимулювання інноваційної діяльності. Враховуючи низький рівень інвестицій в інноваційний розвиток і взаємодоповнюваності приватних і державних витрат на інноваційну діяльність, таких як науково-дослідні розробки, продуктивне поглинання даних коштів буде низьким.

Отже, з метою цільового використання коштів бюджету (державного, регіонального, муніципального) важливо субсидувати інноваційні підприємства безпосередньо, а не галузі в цілому. Звичайно при цьому присутній певний ризик та невизначеність, що є наслідком певного стохастичного процесу. Тим не менш, подібні ефекти невизначеності на інвестиційний процес може бути знайдено і на рівні галузі. Однак причини цих явищ не можуть бути однаковими. Визначальними факторами в інвестування промислових підприємств є розмір ринку, наявність високоякісних ресурсів, таких як наукова інфраструктура, наявність кваліфікованої робочої сили, агломерації, що пов'язано з безпосереднім місцезнаходженням інших підприємств і наукових установ. Варто зауважити, що фактор витрат, зокрема витрати на робочу силу, є більш вторинним, ніж в інших секторах економіки.

На сьогоднішній день основними джерелами фінансування інновацій здійснюється за рахунок таких основних джерел:

1. Державні інвестиційні ресурси. Існуюча система бюджетного фінансування інноваційної сфери наведена у табл.1

2. Інвестиційні, зокрема фінансові, ресурси суб'єктів господарювання комерційного і некомерційного характеру, а також громадських організацій, фізичних осіб.

Таблиця 1

Існуюча система бюджетного фінансування інноваційної сфери в Україні

Державні ресурси		
Власні кошти	Залучені кошти	Позикові кошти
Державний бюджет; бюджети регіонів; місцеві бюджети; позабюджетні фонди; Державний фонд фундаментальних досліджень; Державний інноваційний фонд; Фонд сприяння розвитку малих підприємств у науково-технічній сфері.	Державна кредитна система; Державна страхова система; кошти спеціалізованих державних і комунальних інноваційних фінансово-кредитних установ; Пенсійний фонд; Фонд соціального страхування; Державний фонд зайнятості.	міжнародні запозичення (зовнішній борг держави); державні облігаційні та інших позики (внутрішній борг держави); інвестиційний податковий кредит.

Вітчизняними науковцями-економістами встановлено, що найбільш вагому роль у фінансуванні інноваційних процесів займають власні кошти підприємств чи установ, а роль коштів державного бюджету на інноваційну діяльність є менш вагомою у структурі інших джерел фінансування [17]. Проте до теперішнього часу жодна економіка не розвивалась без бюджетних асигнувань на науково-технічні розробки та інновації, за рахунок яких виконуються цільові комплексні програми, пріоритетні державні проекти.

Однак, варто зауважити, що в умовах нестабільності соціально-політичних явищ в Україні, що провокують бюджетний дефіцит, розраховувати на бюджетне фінансування інноваційної діяльності вкрай складно і в деяких випадках практично неможливо. До 2000 р. єдиним фондом фінансування інноваційного бізнесу в Україні на регіональному рівні був Державний інноваційний фонд. На жаль, багато проектів, що фінансувалися за рахунок коштів фонду, не були пов'язані з наукомісткими видами продукції або технологіями. Іноді кошти фонду витрачалися на придбання імпортного обладнання, а це було явне порушення.

Скорочується державне фінансування та довгострокове банківське кредитування інноваційних підприємств, перш за все через нестабільність соціально-політичної ситуації в Україні, коливання курсу валют, складної економічної ситуації та великі фінансові ризики, що виходять з даних факторів. Підприємства також не мають достатньо власних коштів для інноваційного розвитку.

На рівні підприємства джерелами фінансування є:

– власні кошти (прибуток, амортизаційні відрахування, страхові відшкодування, нематеріальні активи, тимчасово вільні основні та оборотні кошти);

– залучені кошти, отримані від продажу акцій, а також внески, цільові надходження та ін.;

– позикові кошти у вигляді бюджетних, банківських і комерційних кредитів.

Статистичний аналіз факторів, які перешкоджають здійсненню інновацій, показує, що найвагомішими з них є, перш за все, економічні: нестача власних коштів (указали майже 83,0% промислових підприємств), недостатня фінансова підтримка держави (56,6%), великі витрати на нововведення (55,9%), високий економічний ризик (38,9%), недосконалість законодавчої бази (37,7%), тривалий термін окупності нововведень (34,6%), відсутність коштів у замовників (31,7%) [18]. Невисока інноваційна активність підприємств свідчить про слабку інноваційну спрямованість інвестицій.

Звичайно, місцева влада (і пов'язані структури) може відігравати важливу роль у формуванні та динамізації обласної інноваційної системи, що розуміється як процес створення, розповсюдження і використання знань на даній території з метою сприяння регіонального розвитку. Наведене означення регіональних інноваційних систем проливає світло на регіональний парадокс інновацій, основна причина якого полягає в першу чергу не в наявності інвестицій у відстаючих регіонах, але в характері регіональної інноваційної системи та інституційних характеристик цих регіонів. Зокрема, підприємства таких регіонів часто формують незначний попит на науково-дослідні розробки і, як правило, не співпрацюють з регіональними суб'єктами інноваційної діяльності (наприклад університетами). В той же час, регіональна науково-технологічна інфраструктура не є пріоритетною складовою економіки регіону, а отже, постачальники інноваційних послуг (розвиток новітніх технологій, навчання/освіта, венчурний капітал) не можуть визначити інноваційні потреби підприємств. Таким чином, існує відсутність інтеграції між регіональним забезпеченням інноваційних послуг і попитом на інновації.

У процесі дослідження ми виділили два системних бар'єра у доступі до фінансів, з якими стикаються інноваційні підприємства, зокрема малі інноваційні фірми: відмінності в інформації, доступної про фірму між підприємцями та інвесторами, і недостатній рівень обізнаності малих інноваційних фірм про венчурне інвестування в Україні.

На сьогоднішній день недостатньо емпіричних даних про роль венчурного капіталу в розвитку інновацій в Україні. Незважаючи на те, що венчурне інвестування інноваційної діяльності широко розповсюджене за кордоном (США, Китай), дана проблема є досить новою для нашої держави і в силу цього слабо вивченою сферою економічної науки.

За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу за 11 місяців 2013 р. кількість венчурних інститутів спільного інвестування (ІСІ) (пайових і корпоративних) збільшилося на 110 фондів – до 1083. Обсяг активів венчурних фондів за той же період виріс на 27,3 млрд. грн – до 173,2 млрд. грн. За останні шість років обсяг їх активів збільшився в 4,8 рази, а кількість – в 2,4 рази [19].

Вітчизняні венчурні ІСІ в класичному розумінні цього слова далекі від таких, оскільки виступають переважно механізмом оптимізації оподаткування. Одна з основних причин реєстрації за кордоном значної кількості фондів прямих і венчурних інвестицій – наявність вже готової та добре відпрацьованої юридичної конструкції, типу LP. Інша причина полягає в уникненні подвійного оподаткування доходів від діяльності венчурного фонду. Разом з тим, наприклад законодавство Франції, Великобританії та інших країн досить розвинене для створення власних венчурних компаній [20]. В Україні відсутня достатньо ефективна правова база функціонування венчурного капіталу як ринкового інституту.

З вищенаведеного можна зробити висновок, що в Україні незначне податкове стимулювання інноваційних підприємств на основі пільг та податкових преференцій, оскільки ст. 21, 22 Закону України «Про інноваційну діяльність» вилучено, у Податковому кодексі поняття «інновації» не згадуються взагалі. Законодавчо надаються пільги лише державним науково-дослідним установам та підприємствам у сфері літакобудування.

Податкові пільги у європейських країнах мають чітку стимулюючу спрямованість. Тобто, підприємства отримують пільги, якщо вони зобов'язалися довести конкретний інвестиційний проект до кінця. І важливо, що найбільшу допомогу вони отримують тоді, коли весь цикл господарської діяльності (від НДДКР до виведення товару на ринок) здійснюватиметься в межах юрисдикції однієї країни. Українська ж система податкових пільг здебільшого спрямована на підвищення ліквідності підприємств, розширення поточної господарської діяльності, однак не сприяє здійсненню НДДКР та впровадженню нових технологій. Тобто фіскальна підтримка національної економіки має сприяти модернізації виробництва та стимулювати підприємства здійснювати свою діяльність на території України.

Фінансове забезпечення інноваційної діяльності включає в себе реалізацію заходів, що пов'язані з пошуком, залучення, визначення джерел та формування оптимального обсягу фінансових ресурсів для фінансування інновацій.

Оскільки інноваційна діяльність характеризується значним ступенем ризику, то існує проблема щодо залучення коштів в інноваційні процеси. На нашу думку, необхідно здійснити комплекс заходів для забезпечення інноваційного розвитку національної економіки, а саме:

- створити національну стратегію інноваційного розвитку та запровадити систему фінансової підтримки інноваційної діяльності;
- реструктуризувати систему стратегічних пріоритетів інноваційного розвитку (скоротити їх кількість, зберегти лише ті напрями, які мають суттєві перспективи);
- забезпечити сприятливий клімат для створення власних наукоємних виробництв;
- створити розгалужену мережу венчурних фондів;
- забезпечити захист прав інтелектуальної власності та ін.

Крім того, необхідно створити систему економічних стимулів для того, щоб господарські суб'єкти інвестували в інноваційну діяльність. Для цього впродовж життєвого циклу інновацій необхідно визначити конкретні форми та методи стимулювання інвестицій в інновації. До таких економічних стимулів ми відносимо:

- дотації держави на інвестування в інновації;
- збільшення грантового фінансування фундаментальних наукових досліджень;
- зменшення вартості ліцензій на виробництво та впровадження інновацій;
- встановлення пільгового мита на машини та обладнання, яке використовується при впровадженні інновацій.

Вважаємо, що фінансові ресурси мають вкладатися в модернізацію та розвиток пріоритетних напрямів економіки, таких як паливно-енергетичний комплекс (енергозберігаючі технології). Тобто варто інвестувати в галузі, які підвищують конкурентоспроможність вітчизняних підприємств. Крім того, необхідна державна підтримка для тих виробництв, які мають великий інноваційний потенціал, що в майбутньому може забезпечити технологічний прорив.

Науковий потенціал є фундаментом інноваційного розвитку, але він використовується неефективно, оскільки багато фахівців та вчених залишають наукову сферу. Тому необхідно мотивувати науковців (надавати різні премії, гранти), матеріально заохочувати працівників підприємств до розробки та впровадження інновацій, створювати сприятливі умови для роботи наукових кадрів на батьківщині.

Необхідно підвищувати рівень комерціалізації результатів наукових досліджень, розвивати інноваційну інфраструктуру (технопарки, венчурні фонди, бізнес-інкубатори), формувати фонди інноваційного призначення та налагоджувати зв'язки науки та виробництва.

За прикладом високорозвинутих країн варто створити Український центр технологій, який би допомагав середньому та малому бізнесу налагоджувати ділову кооперацію, надавав би допомогу у придбанні технологій, захисті прав інтелектуальної власності, фінансував би фундаментальні розробки.

Цінним для нашої країни є досвід наших найближчих західних сусідів, які використовують систему фіскальних стимулів на кожній стадії господарського процесу. Наприклад, на здійснення НДДКР виділяються бюджетні гранти (Польща, Словаччина), на комерціалізацію результатів НДДКР відшкодовується частина витрат з бюджетних трансфертів (Польща) або надається податковий кредит (Угорщина). Що стосується стадії впровадження нових технологій, то в одних країнах таке підприємство звільняється від сплати податку на прибуток (Румунія), а в інших країнах, таких як Польща та Угорщина, вводиться технологічний (на придбання нових технологій) або інвестиційний (на реалізацію інвестиційних проектів) податковий кредит.

Висновки та перспективи подальших досліджень в даному напрямку.

Незважаючи на високий рівень науки, відомі наукові школи, високу питому вагу фахівців із вищою освітою в національній економіці, що формують потужний інноваційний потенціал, можна стверджувати, що, особливо станом на сьогодні, в Україні характерна інноваційна криза.

На нашу думку, для ранніх етапів розвитку інноваційних підприємств найбільш результативні такі форми фінансування: гранти, державні субсидії в конкретне підприємство, власні кошти інноваційного підприємства та залучення зовнішнього капіталу. Типовими джерелами зовнішнього фінансування дольової участі є бізнес-інкубатори, стартап-центри і фонди венчурного капіталу. Однак, використання різних джерел фінансування забезпечить підприємству змогу швидко адаптуватися до ринкових умов та зменшить ризики.

Отже, ключовим фактором інноваційного розвитку є його належне фінансове забезпечення. В Україні є незадіяні значні фінансові ресурси, які варто спрямувати на розвиток сфери інновацій. Для цього потрібно здійснювати виважену державну інноваційну політику. Стабілізація політичної ситуації, створення сприятливого інвестиційно-інноваційного клімату, усунення суперечностей та удосконалення законодавчої бази в сфері інновацій сприятимуть залученню інвесторів. А врахування зарубіжного досвіду розвинутих країн світу та участь у міжнародному співробітництві в інноваційній сфері дасть можливість підвищити конкурентоспроможність національної економіки.

Використана література:

1. Financing R&D and innovation, with Josh Lerner, draft of chapter prepared for the Elsevier Handbook of the Economics of Innovation, B. H. Hall and N. Rosenberg (eds.), April 2010, pp. 609-639
2. Repullo R., Suarez J. "Venture capital finance: a security design approach" Mimeo, CEMFI, 1998, pp. 1-31
3. Brown, J., S. Fazzari and B. Peterson 'Financing innovation and growth: cash flow, external equity, and the 1990s R&D boom,' Journal of Finance, 2009, pp. 51-185
4. Perez C. Technological revolutions and financial capital: the dynamics of Bubbles and Golden Ages / C. Perez. – Cheltenham, UK: Edward Elgar Pub, 2002. – 208 p.
5. Bergmann D., Hege U. "Venture capital financing: moral hazard and learning" Journal of banking and finance, 1998, vol.22, pp.703-735.
6. Свидерський П. В. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку промислових підприємств / П. В. Свидерський // Економіка і управління. – 2011. – №6. – С.145-151.
7. Стадник В. В. Проблеми управління інвестиційним забезпеченням інноваційного розвитку вітчизняних виробничих підприємств / В. В. Стадник, В. М. Йохна, Т. В. Михальчик // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2011. – № 2, т. 1. – С. 128-132.
8. Мельник О. Г. Інноваційний прибуток як джерело фінансування інновацій / О. Г. Мельник // Актуальні проблеми економіки : Науковий екон. журнал . – 08/2009 . – № 8 . – С. 108-115.
9. Колодізев О. М. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку національної економіки: автореф. дис. д-ра екон. наук : 08.00.08 / О. М. Колодізев; Укр. акад. банк. справи Нац. банку України. – Суми, 2010. – 40 с.
10. Жуган І. О. Сучасний стан та тенденції фінансового забезпечення інноваційної діяльності в Україні / І. О. Жуган // Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. – 2013. – № 2. – С. 143-150.
11. Єпіфанова І. Ю. Теоретичні аспекти фінансового забезпечення інноваційної діяльності промислових підприємств / І. Ю. Єпіфанова // Економічний часопис – XXI. – 2012. – № 11-12. – С. 30-32.
12. Білюк, А. Пріоритети державного податкового стимулювання інноваційної діяльності в Україні / А. Білюк // Економіка та держава. – 2009. – №1. – С.80-84.
13. Федішин І. Б. Впровадження інновацій на промислових підприємствах в умовах економічної кризи // Менеджмент підприємницької діяльності: збірник тез доповідей дев'ятої всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених, аспірантів і студентів з міжнародною участю. – Сімферопіль : ДИАЙПИ, 2011. – С. 175-177.

14. Матеріали парламентських слухань на тему: «Стратегія інноваційного розвитку України на 2010–2020 роки в умовах глобалізаційних викликів» // Відомості Верховної Ради України. – 2011. – № 11. – 72 с.
15. Аналіз регуляторного впливу до проекту Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України (щодо удосконалення деяких норм Податкового кодексу України в частині стимулювання інноваційної діяльності на території України)».
16. Лебедева Л. В. Сучасна інноваційна політика держави в Україні: проблеми та перспективи реформування / Л.В. Лебедева // Ефективна економіка. – 2014. – №1. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2664>.
17. Кобушко І. М., Гусейнова Е. І. Шляхи покращення фінансування інноваційного розвитку в Україні з використанням міжнародного досвіду / І. М. Кобушко, Е. І. Гусейнова // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2011. – № 2. – С. 124-130.
18. Жаворонкова Г. В. Інноваційна складова технологічної безпеки України / Г. В. Жаворонкова // Сталій розвиток економіки. – 2011. – №4. – С. 17-21.
19. Поллок М. Активи венчурних фондів за останні шість років зросли майже в п'ять разів. Клієнтів приваблює можливість оптимізації фінансових потоків за допомогою різних схем // Капітал. – 2014. – №24. – [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.capital.ua/ru/publication/13335-aktivy-venchurnykh-fondov-za-poslednie-shest-let-vyrosli-pochti-v-pyat-raz-klientov-privlekaet-vozmozhnost-optimizatsii-finansovykh-potokov-s-pomoschyu-razlichnykh-skhem?issue=244>.
20. Домашенко М.Д. Венчурний капітал України / М.Д. Домашенко, І. М. Ізощенкова // Економічні проблеми сталого розвитку: матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої 20-річчю наукової діяльності ф-ту економіки та менеджменту СумДУ, м. Суми, 3-5 квітня 2012 р. – Суми: СумДУ, 2012. – Т.8. – С. 52-53.

REFERENCES

1. *Financing R&D and innovation*, with Josh Lerner, draft of chapter prepared for the Elsevier Handbook of the Economics of Innovation, B. H. Hall and N. Rosenberg (eds.), April 2010, pp. 609-639.
2. Repullo R., Suarez J. *Venture capital finance: a security design approach*. Mimeo, CEMFI, 1998, pp. 1-31.
3. Brown, J., S. Fazzari and B. Peterson Financing innovation and growth: cash flow, external equity, and the 1990s R&D boom. *Journal of Finance*, 2009, pp. 51-185.
4. Perez C. *Technological revolutions and financial capital: the dynamics of Bubbles and Golden Ages*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Pub, 2002, 208 p.
5. Bergmann D., Hege U. Venture capital financing: moral hazard and learning. *Journal of banking and finance*, 1998, Vol. 22, pp. 703-735.
6. Svydersky P. V. Financial support of innovative development of industry [Finansove zabezpechennya innovatsiynoho rozvytku promyslovykh pidpryyemstv]. *Ekonomika i upravlinnya – Economics and Management*, 2011, No.6, pp. 145-151
7. Stadnyk V. V. Management issues of the investment support of innovative development of domestic manufacturing enterprises [Problemy upravlinnya investytsiynym zabezpechennym innovatsiynoho rozvytku vitchyznyanykh vyrobnychykh pidpryyemstv]. *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu. Ekonomichni nauky – Journal of Khmelnytsky National University. Economics*, 2011, No. 2, Vol. 1, pp. 128-132.
8. Melnyk O. G. Innovation income as a source of financing [Innovatsiynyy prybutok yak dzherelo finansuvannya innovatsiy]. *Aktual'ni problemy Ekonomiky: Naukovyy ekon. zhurnal innovation – Actual Problems of Economics: Economic Scientific magazine*, 2009, No. 8, pp. 108-115.
9. Kolodizyev O. M. Financial support of innovative development of the national economy [Finansove zabezpechennya innovatsiynoho rozvytku natsyonal'noyi ekonomiky. Avtoref. dys. d-ra ekon. nauk : 08.00.08 Ukr. akad. bank. spravy Nats. banku Ukrainy]. 2010, Sumy, 40 p.
10. Zhuhan I. O. The current state and trends of the financial support of innovation activities in Ukraine [Suchasnyy stan ta Tendentsiyi finansovoho zabezpechennya innovatsiynoyi diyal'nosti v Ukraini]. *Visnyk Kyivskoho natsional'noho universytetu tekhnolohiy ta dizaynu – Bulletin of the Kyiv National University of Technologies and Design*, 2013, No. 2, pp. 143-150.
11. Yepifanova I. Theoretical aspects of financial support innovation industrial [Teoretychni aspekty finansovoho zabezpechennya innovatsiynoyi diyal'nosti promyslovykh pidpryyemstv]. *Ekonomichnyy chasopys-XXI – Economic Journal-XXI*, 2012, No. 11-12, pp. 30-32.
12. Bilyuk A. Priorities of the state tax incentives of innovative activity in Ukraine [Priorytety derzhavnoho podatkovoho stymulyuvannya innovatsiynoyi diyal'nosti v Ukraini]. *Ekonomika ta derzhava – Economy and State*, 2009, No.1, pp. 80-84.
13. Fedyshyn I. B. Innovating in industrial enterprises during the economic crisis [Vprovadzheniya innovatsiy na promyslovykh pidpryyemstvakh v umovakh ekonomichnoyi kryzy]. Menedzhment pidpryyemnits'koyi diyal'nosti: zbirnyk tez dopovidey dev'yatoyi vseukrayins'koyi nauково-praktychnoyi konferentsiyi molodykh vchenykh, aspirantiv i studentiv z mizhnarodnoyu uchastyu – Business Management: the book of abstracts of nine ukrainian scientific-practical conference of young scientists and students with international participation, Simferopol, 2011, pp. 175-177.

14. Materials parliamentary hearings on the subject "Strategy of Innovation Development of Ukraine for the period of 2010-2020 under conditions of globalization challenges" [Materialy parlaments'kykh slukhan' na temu: «Stratehiya innovatsiynoho rozvytku Ukrayiny na 2010-2020 roky v umovakh hlobalizatsiynykh vyklykiv»]. *Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrayiny – Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine*, 2011, No.11, p. 72.
15. Regulatory Impact Analysis of the Draft Law of Ukraine "On Amending the Tax Code of Ukraine (concerning the improvement of certain provisions of the Tax Code of Ukraine regarding innovation activity in Ukraine)" [*Analiz rehulyatornoho vplyvu do proektu Zakonu Ukrayiny «Pro vnesennya zmin do Podatkovyy kodeks Ukrayiny (shchodo udoskonalennya deyakykh norm Podatkovogo kodeksu Ukrayiny v chastyni stymulyuvannya innovatsiynoi diyal'nosti na terytoriyi Ukrayiny)»*].
16. Lebedeva L.V. Contemporary innovation policy in Ukraine: problems and prospects of reforming [Suchasna innovatsiyna polityka derzhavy v Ukrayini: problemy ta perspektyvy reformuvannya]. *Efektivna ekonomika – Efficient Economy*, 2014, No.1, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2664>.
17. Kobushko I. M., Huseynova E. I. Ways of improving the funding of the innovative development in Ukraine with the usage of the foreign experience [Shlyakhy pokrashchennya finansuvannya innovatsiynoho rozvytku v Ukrayini z vykorystanykh mizhnarodnoho dosvidu]. *Marketynh i menedzhment innovatsiy – Marketing and management of innovation*, 2011, No. 2, pp. 124-130.
18. Zhavoronkova G. V. Innovative component of the technology security of Ukraine [Innovatsiyna s'kladovoiy tekhnolohichnoyi bezpeky Ukrayiny]. *Stalyy rozvytok ekonomiky – Sustainable economic development*, 2011, No.4, pp. 17-21.
19. Pollok M. Assets of venture funds in the last six years have increased almost fivefold. Customers are attracted by the possibility of optimization of financial flows through various schemes [Aktyvy venchurnykh fondiv za ostanni shist' rokiv zrosly mayzhe v p'yat' raziv. Kliyentiv pryvablyuye mozhlyvist' optymizatsiyi finansovykh potokiv za dopomohoyu riznykh skhem]. *Kapital – Capital*, available at: <http://www.capital.ua/ru/publication/13335-aktivny-venchurnykh-fondov-za-poslednie-shest-let-vyrosli-pochti-v-pyat-raz-klientov-privlekaet-vozmozhnost-optimizatsii-finansovykh-potokov-s-pomoschyu-razlichnykh-skhem?issue=244>.
20. Domashenko M. D. Venture Capital of Ukraine [Venchurnyy kapital Ukrayiny]. *Ekonomichni problemy staly rozvitku: materialy dopovidey Mizhnarodnoyi naukovy-praktychnoyi konferentsiyi, prisvyachenoyi 20-richchyu Naukovoyi diyal'nosti f-tu ekonomiky ta menedzhmentu. – Economic Problems of Sustainable Development: Proceedings of International scientific-practical conference dedicated to 20th anniversary of scientific activities of the Faculty of Economics and Management*, Sumy, 3-5 April 2012, Vol.8, pp. 52-53.

Рецензія: д.е.н., проф. Андрушків Б. М.

Reviewed: Dr., Prof. Andrushkiv B .M.

Received: October, 2014

1st Revision: October, 2014

Accepted: November, 2014

