

УДК 658.14:332.1

DOI: <https://doi.org/10.32840/2522-4263/2020-2-17>**Ігнатюк В.В.***кандидат технічних наук, доцент,  
доцент кафедри менеджменту**Національного транспортного університету***Малахова Ю.А.***асистент кафедри менеджменту**Національного транспортного університету***Сукманюк В.М.***асистент кафедри менеджменту**Національного транспортного університету***Ignatyuk Victoria***Candidate of Sciences (Technicals), Associate Professor,  
Associate Professor of the Department of Management  
National Transport University***Malakhova Yuliia***Assistant of Department of Management  
National Transport University***Sukmaniuk Victoria***Assistant of Department of Management  
National Transport University*

## СУЧАСНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПОТРЕБ ПІДПРИЄМСТВА

### MODERN SOURCES OF FINANCING THE ENTERPRISE'S INVESTMENT NEEDS

#### АНОТАЦІЯ

Стаття присвячена дослідженню сучасних джерел фінансування інвестиційних потреб підприємств як одного з визначальних чинників їхнього економічного зростання. Розглянуто їхню класифікацію, що виокремлює власні внутрішні, власні зовнішні та позикові кошти. Здійснено стислий аналіз статистичної інформації щодо капітальних інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування вітчизняних підприємств. Досліджено економічну сутність основних традиційних джерел фінансування інвестиційних витрат підприємства. Розглянуто переваги та недоліки краудфандингу, краудінвестингу та фандрейзингу як новітніх альтернативних джерел фінансування інвестиційних потреб. Висвітлено проблеми щодо залучення та перспективи використання альтернативних інвестиційних ресурсів вітчизняними компаніями в сучасних умовах.

**Ключові слова:** інвестиційні ресурси, джерела фінансування, фандрейзинг, краудфандинг, краудінвестинг.

#### АННОТАЦИЯ

Статья посвящена исследованию современных источников финансирования инвестиционных нужд предприятий как одного из определяющих факторов их экономического роста. Рассмотрена их классификация, которая выделяет собственные внутренние, собственные внешние и заемные средства. Осуществлен краткий анализ статистической информации по капитальным инвестициям в основной капитал по источникам финансирования отечественных предприятий. Исследована экономическая сущность основных традиционных источников финансирования инвестиционных затрат предприятия. Рассмотрены преимущества и недостатки краудфандинга, краудинвестинга и фандрейзинга, как новейших альтернативных источников финансирования инвестиционных потребностей. Освещены проблемы по привлечению и перспективе использования альтернатив-

ных инвестиционных ресурсов отечественными компаниями в современных условиях.

**Ключевые слова:** инвестиционные ресурсы, источники финансирования, фандрейзинг, краудфандинг, краудинвестинг.

#### ANNOTATION

The relevance of the study is due to the need to intensify investment activity. Current market conditions require domestic companies to increase their investment volume and expand the structure of investment sources. Insufficiency of own funds, limited access to bank loans and budget funds, low interest of foreign investors leads to search for new alternative sources of financing for investment needs. The article deals with the classification of sources of financing investment needs, which distinguishes their own internal, external and borrowed funds. A brief analysis of the statistical information on capital investments in fixed capital by sources of financing of domestic enterprises is carried out. The economic essence of the main traditional sources of financing the investment costs of the enterprise, in particular the thesaurised profit and depreciation, bank loans, state and local budgets, foreign investments, funds that remain at the disposal of using tax instruments to stimulate investment costs, etc., is investigated. The level of their use by modern enterprises, opportunities for attraction and obstacles that hinder the use of these sources of financing of investment needs by enterprises are determined. Modern tools for attracting additional sources of financing for investment needs, which are gaining popularity in the world, are considered. Crowdfunding is investigated as a modern source of financing for business projects under development. The most common forms of crowdfunding are identified – crowdinvesting and crowdsourcing, which allow individuals to be investors with small amounts of funds. Fundraising is considered as a modern tool for attracting additional sources of funding, which is used for the implementation of socially significant and non-profit research projects in public organizations. The advantages and disadvantages of crowdfunding, crowdsourcing, crowdselling and fundraising have been identified as the latest

tools to raise funds to finance investment needs. The problems of attraction and prospects of using alternative investment resources in Ukraine in the current conditions are highlighted.

**Key words:** investment resources, sources of financing, fund-raising, crowdfunding, crowdinvesting.

**Постановка проблеми** у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими чи практичними завданнями. У сучасних економічних умовах здійснення будь-якого господарського процесу, у тому числі й інвестиційного, вимагає залучення значної кількості ресурсів, насамперед фінансових. В умовах обмеженості власних фінансових ресурсів виникає необхідність пошуку нових сучасних джерел фінансування інвестиційних потреб, що забезпечить більш стрімке і стійке економічне зростання. Зростання рівня економічного розвитку кожного суб'єкта підприємницької діяльності є запорукою економічного зростання країни загалом та має забезпечити зростання інвестиційної привабливості вітчизняної економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналізу широкого спектру питань, пов'язаних з інвестиційною діяльністю підприємств, зокрема джерелам її фінансування, присвячено праці таких вітчизняних та зарубіжних учених, як: Г. Александер, Г. Бірман, І. Бланк, О. Бондаренко, Л. Борщ, Л. Гітман, М. Джонк, І. Гуцал, Л. Крушвіц, Т. Майорова, Д. Норткотт, А. Пересада, В. Савчук, І. Цигиль, С. Шмідт та інші. Проте, незважаючи на наявність певного наукового доробку, питанню дослідження сучасних джерел фінансування інвестиційних потреб присвячено не досить уваги.

**Метою дослідження** є аналіз традиційних та новітніх джерел фінансування інвестиційних витрат підприємства, визначення їхніх переваг та недоліків.

**Виклад основного матеріалу.** Вибір можливих джерел фінансування інвестиційних потреб здійснюється з урахуванням специфіки господарської діяльності. На обсяг і структуру джерел фінансування інвестиційних потреб впливають форма власності й організаційно-правові форми підприємства, галузева приналежність, мета і завдання фінансово-господарської діяльності на певному проміжку часу, внутрішня фінансова політика підприємства тощо [1, с. 54].

Можливість залучати фінансові ресурси з різних джерел відкриває підприємству значні перспективи економічного розвитку.

Традиційно усі джерела фінансування інвестиційних витрат поділяються на власні та позикові. У свою чергу власні джерела можуть бути як внутрішні (тезаурований прибуток, накопичені амортизаційні відрахування, виручка від реалізації необоротних активів, відшкодування збитків за страховими випадками, іммобілізовані в інвестиції оборотні активи), так і зовнішні або залучені (шляхом додаткових внесків до зареєстрованого капіталу підприємства, емісією акцій, одержанням державних грантів та дотацій внаслідок користування податковими пільгами).

До позикових джерел фінансування відносяться кошти, отримані від банківських кредитів, комерційних позик, від використання податкового інвестиційного кредиту, податкових пільг, від лізингових, факторингових, селенгових, форфейтингових договорів, за корпоративними облігаціями, від благодійних внесків, за умовами краудфандингу, краудінвестингу та фандрайзингу.

У таблиці 1.1 наведено структуру джерел інвестування в основний капітал підприємств України протягом 2017–2018 років. Видно, що загальна сума капітальних інвестицій зросла у 2018 році на 30% порівняно з 2017 роком.

На вітчизняних підприємствах серед джерел фінансування інвестиційних потреб домінують власні кошти. Їхня частка становила 74,6% у 2017 році та 75,3% у 2018 році. Основними власними джерелами фінансування є чистий прибуток і амортизаційні відрахування, що накопичуються підприємствами з метою використання для фінансування розширеного відтворення капіталу. Проте у сучасних умовах власні джерела фінансування інвестиційних витрат на вітчизняних підприємствах все частіше використовуються на потреби операційної діяльності, що знижує їхній інвестиційний характер. Амортизаційні відрахування і тезаврований прибуток використовуються за нецільовим призначенням у таких випадках:

1) у звітному періоді приріст запасів та дебіторської заборгованості перевищує приріст кредиторської заборгованості;

Таблиця 1.1

Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2017–2018 роки<sup>1</sup>

Джерела фінансування	2017		2018	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%
<b>Усього, у т. ч. за рахунок</b>	<b>415659,0</b>	<b>100,0</b>	<b>544080,7</b>	<b>100,0</b>
коштів державного бюджету	15295,2	3,7	22814,1	4,2
коштів місцевих бюджетів	41565,5	10,0	50355,5	9,3
власних коштів підприємств та організацій	310061,7	74,6	409585,5	75,3
кредитів банків та інших позик	29588,9	7,1	44825,4	8,2
коштів іноземних інвесторів	6206,4	1,5	1795,5	0,3
інших джерел фінансування	12941,3	3,1	14704,7	2,7

<sup>1</sup> Складено за даними Державної служби статистики України. Без урахування тимчасово окупованої території АР Крим і м. Севастополь, за 2017–2018 роки також без частини зони проведення антитерористичної операції [2].

2) має місце приріст запасів та дебіторської заборгованості за одночасного зменшення кредиторської заборгованості;

3) зменшення кредиторської заборгованості перевищує зменшення запасів та дебіторської заборгованості.

Серед причин, що привели до незначної участі власних джерел фінансування інвестиційних потреб у нагромадженні основного капіталу, є велика кількість збиткових підприємств, значна заборгованість суб'єктів господарської діяльності, високі ставки податків тощо. З підвищенням рівня рентабельності підприємств, послабленням податкового тиску та різким зменшенням непродуктивних витрат їхня роль як інвестиційних джерел зростатиме [3, с. 135].

Другим за часткою у загальній сумі капітальних інвестицій джерелом фінансування оновлення техніко-технологічної бази вітчизняного виробництва є бюджетні кошти, що включають кошти державного та місцевих бюджетів, частка яких у 2018 році становила 4,2% та 9,3% відповідно. Вони можуть виділятися у вигляді цільового кредитування на умовах поворотності, терміновості і платності або у виді грантів, дотацій і субсидій – безоплатно. Проте, як правило, державні кошти виділяються на політичні або соціальні програми, що значно обмежує їх застосування.

Наступним джерелом фінансових інвестицій є банківські кредити. Їхня частка у загальній сумі капітальних інвестицій зросла з 7,1% у 2017 році до 8,2% у 2018 році. Необхідність повернення значної суми відсотків, короткостроковість кредитів (до року), що не збігається з терміном окупності проекту, необхідність наявності у підприємства позитивної кредитної історії відноситься до недоліків цього джерела інвестиційних ресурсів. Проте банківські та інші кредити залишаються найдоступнішим способом залучення інвестиційних ресурсів завдяки швидкості отримання коштів та відсутності впливу на розподіл власності між власниками підприємства.

Що стосується іноземних інвестицій, то вони виступають рушійною силою створення сприятливих умов для інвестування та ефективного функціонування закордонного капіталу в країні. Залучення іноземного капіталу запобігає монополізації економіки, сприяє утворенню ефективної структури виробництва, реалізації ринкових відносин та розвитку конкурентних переваг між суб'єктами господарської діяльності. Проте невизначеність, політична та економічна нестабільність, недосконалість законодавчої бази, втрати від коливання валютного курсу стримують іноземних інвесторів (частка яких у 2018 році знизилася до 0,3% від загальної суми капітальних інвестицій) інвестувати свій капітал в економіку України.

Досить актуальним є більш активне залучення інших джерел фінансування інвестиційних потреб, частка яких дуже незначна (не перевищує 3,1%).

До таких джерел відносяться кошти, що залишаються в розпорядженні підприємства внаслідок використання пільгового оподаткування. Досвід України щодо запровадження податкових пільг ще наприкінці минулого століття виявився негативним через зловживання пільгами. Сучасними Податковим та Митним кодексами України, а також іншими законодавчими актами передбачено механізм державної підтримки інвестицій, що реалізується через звільнення від сплати деяких податків та інших обов'язкових платежів.

Збільшенню фінансових ресурсів підприємства для здійснення інвестиційних програм також сприяє податковий інвестиційний кредит, який по суті являється відстроченням на визначений термін сплати суб'єктом підприємницької діяльності податку на прибуток.

Також варто згадати такі джерела залучення інвестиційних ресурсів, як лізинг (надання у виключне користування на визначений строк лізингоодержувачеві майна, що є власністю лізингодавця або набувається ним у власність за дорученням і погодженням із лізингоодержувачем у відповідного продавця майна, за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів) та інвестиційний селенг (порівняно нова форма залучення інвестиційних ресурсів, яка передбачає двосторонню угоду майнового найму).

Для підприємств, котрі здійснюють зовнішньоекономічну діяльність, одним із фінансових інструментів, що забезпечить надходження грошових обігових коштів у найкоротші терміни, є форфейтинг, що являє собою кредитування експорту шляхом купівлі без обороту на продавця комерційних векселів, інших боргових вимог у зовнішньоторговельних операціях [4, с. 21]. Тобто форфетування – це купівля зобов'язань, які виникають в процесі здійснення експортних операцій, погашення яких припадає на будь-який час у майбутньому на безповоротній основі. Перевагами форфейтингу є усунення ризиків, посилення конкурентних переваг, підвищення грошового потоку, збільшення швидкості й простоти фінансових операцій [5, с. 392].

В Україні форфейтингові операції не набули поширення через високі рівні інфляції. Проте цей інструмент фінансування експортних операцій у світовій практиці дедалі актуалізується, оскільки дає можливість швидко повертати і залучати кошти в оборот. Використання форфейтингу українськими експортерами (на відміну від звичайного кредиту) може підвищити їхню конкурентну спроможність, ліквідність, пришвидшити оборотність, скоротити фінансовий цикл діяльності тощо [6, с. 393].

Сьогодні у світі поряд із традиційними набувають розвитку і новітні джерела залучення інвестиційних ресурсів, серед яких варто виділити краудфандинг, краудінвестинг, краудселенг та фандрайзинг.

Краудфандинг являє собою співпрацю людей, які добровільно об'єднують власні гроші

або інші ресурси, найчастіше використовуючи мережу Інтернет, з метою допомоги іншим людям або організаціям у їхніх починаннях. Фінансування за схемою краудфандингу може мати різні цілі, серед яких, зокрема, фінансування стартап-компаній та малого бізнесу.

Загалом існують кілька моделей краудфандингу: одні припускають фінансову віддачу, інші ж не дають фінансового результату. Різновидом краудфандингу, яка передбачає фінансовий характер винагороди, є краудінвестинг. Схема фінансування за допомогою краудінвестингу проста: компанія, яка потребує інвестицій, розміщує інформацію про свою діяльність на спеціальній платформі і за допомогою публічної пропозиції залучає кошти інвесторів тільки в тому разі, якщо знаходить серед них високий рівень інтересу до проекту і віру в його успіх. До недоліків цього джерела фінансування можна віднести ризик шахрайства, невиконання позичальником зобов'язань і планів, відсутність професійної експертизи, низьку ліквідність, суспільну реакцію на неуспішні проекти, неповернення коштів, витік ідей, відкритість. Серед переваг – швидкий і простий метод залучення коштів, мобілізація вільного капіталу громадян всередині країни, маркетинг компанії і продукту [7, с. 75–76].

На практиці існують кілька форм краудінвестингу, найрозповсюдженішим з яких є народне кредитування або краудлендинг, що має на увазі кредитування компаній і населення виключно фізичними особами. Саме цей вид краудінвестингу передбачає чіткі правові відносини між позичальником і інвестором. Для краудлендингу характерні такі особливості: швидкість, оперативність і комфорт отримання фінансових коштів позичальником у разі наявності інтересу у інвестора; можливість отримання позичальником коштів на умовах більш привабливих, ніж на фінансовому ринку, можливості отримання фінансування для тих, хто через специфіку бізнесу не може розраховувати на банківський кредит, правове оформлення документів, план-графік повернення заборгованості, чіткі терміни здійснення угоди, фіксація в договорі розміру фінансової винагороди [7, с. 76–77].

Схожим до краудфандингу є фандрайзинг – процес залучення зовнішніх, сторонніх для компанії ресурсів, необхідних для реалізації будь-якого завдання виконання проекту або з метою діяльності в цілому. Поняття фандрайзингу зазвичай вживається в секторі недержавних некомерційних організацій.

Фандрайзинг, в широкому сенсі, являє собою методику пошуку джерел фінансування та ресурсів для забезпечення діяльності. Розрізняють проектний і оперативний фандрайзинг. У першому разі зібрані кошти йдуть на здійснення конкретного проекту, у другому – кошти йдуть для здійснення поточної діяльності організації.

Фандрайзинг може бути внутрішнім і зовнішнім. У першому разі йдеться про розро-

блення і реалізацію стратегії пошуку джерел забезпечення діяльності силами менеджменту самої організації. У другому разі, фандрайзинг – це предмет консалтингової діяльності, коли пошук фінансування здійснюється за допомогою залучення професійних консультантів з фандрайзингу.

Принциповою відмінністю фандрайзингу від краудфандингу є об'єкт інвестування. Якщо краудфандинг може застосовуватися, до будь-яких стартапів, то фандрайзинг – ні. Проте аналіз наукової літератури засвідчує, що він частіше застосовується для реалізації соціально значущих і науково-дослідних неприбуткових проектів, у громадських організаціях.

Слід зауважити, що зазначені джерела інвестицій є альтернативними для підприємства, не виключають одне одного та можуть використовуватися одночасно.

Розвиток альтернативних джерел фінансування інвестиційних потреб в Україні відбувається вкрай повільно. Існує низка причин слабого розвитку краудфандингу, краудінвестингу та фандрайзингу в Україні. Серед них:

- слабка законодавча база, внаслідок чого інвестор не захищений від ризиків шахрайства або неповернення коштів;
- складність процедури;
- наявність менш ризикових інструментів, зокрема інвестиції в нерухомість, банківські депозити;
- відсутній достатній успішний вітчизняний досвід компаній, які таким чином вже накопили інвестиції;
- недоступність інформації для широкого загалу – небагато людей в нашій країні здогадуються про те, що інвестором можна стати, не володіючи значними сумами коштів;
- відсутність податкових пільг для мікро-інвесторів;
- немає якісних майданчиків, на яких можна було б зробити невелику інвестицію в кілька кроків.

Потенційні інвестори за цих видів фінансування – користувачі інтернету, яких понад 15 млн осіб. Це сприятиме збільшенню обсягу грошового потоку від приватного населення – до ініціаторів різноманітних проектів і стартапів [8]. Отже, нині альтернативні джерела фінансування на вітчизняному ринку інвестицій лише розвиваються, проте мають великі перспективи.

**Висновки із цього дослідження і далі перспективи в цьому напрямі.** За результатами проведеного дослідження встановлено, що поряд із традиційними джерелами фінансування інвестиційних потреб перспективними є й нові, що можуть стати альтернативною формою фінансування на ранніх стадіях проектів. Вони знайшли свою нішу і своє місце в економіці сучасної України та продовжують розвиватися. Проте їхній розвиток буде залежати в майбутньому від багатьох суб'єктивних та об'єктивних чинників.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Зінченко О., Павлішій Д., Зінченко Д. Інвестиційні ресурси: сутність, механізм залучення та роль у економічному розвитку підприємства. *Вісник Приазовського державного технічного університету. Розділ : Економічні науки*. 2017. Випуск 33. С. 50–57.
2. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування. *Держстат України*. URL: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2018/ibd/kindj/infin2018\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2018/ibd/kindj/infin2018_u.htm) (дата звернення: 20.03.2020).
3. Феняк Л.А. Джерела формування інвестиційних ресурсів. *Збірник наукових праць ВНАУ*. 2010. № 36. С. 134–139.
4. Концепція Державної цільової програми реформування та розвитку оборонно-промислового комплексу на період до 2020 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/19-2016> (дата звернення: 24.03.2020).
5. Басюк Т.П. Фінансові аспекти зовнішньоекономічних операцій. *Економіка, фінанси, право*. 2017. № 6. С. 20–24.
6. Хома І.Б., Данилів І.Л. Особливості використання та вдосконалення форфейтингу в Україні на основі міжнародного досвіду. *Приазовський економічний вісник*. Випуск 5(10). 2018. С. 392–397. URL: [http://pev.kpu.zp.ua/journals/2018/5\\_10\\_uk/70.pdf](http://pev.kpu.zp.ua/journals/2018/5_10_uk/70.pdf) (дата звернення: 30.03.2020).
7. Литвинова Д.А. Краудинвестинг как новая форма инвестирования. *Глобальные рынки и финансовый инжиниринг*. 2017. Том 4. № 2. С. 73–81.
8. Красномовец В.А., Рой А.І. Сучасний стан та перспективи розвитку краудфандингу в Україні. *Збірник наукових праць "Сучасні підходи до управління підприємством"*. 2016. № 1. URL: <http://spu.fmm.kpi.ua/article/view/72884> (дата звернення: 02.04.2020).
9. nomu rozvytku pidpryjemstva [Investment resources: essence, mechanism of involvement and role in the economic development of the enterprise]. *Vinyk Pryazovskjogho derzhavnogho tekhnichnogho universytetu. Rozdil: Ekonomichni nauky*, vypusk 33, s. 50–57.
10. Kapitaljni investyciji za dzherelamy finansuvannja [Capital investments by sources of financing]. *Derzhstat Ukrainy*. Available at: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2018/ibd/kindj/infin2018\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2018/ibd/kindj/infin2018_u.htm) (accessed: 20.03.2020).
11. Fenjak L.A. (2010) Dzherela formuvannja investycijnykh resursiv. [Sources of formation of investment resources]. *Zbirnyk naukovykh pracj VNAU*, # 36, s. 134–139.
12. Konceptija Derzhavnoji ciljovoji prohramy reformuvannja ta rozvytku oboronno-promyslovogho kompleksu na period do 2020 roku [Concept of the State Target Program for Reform and Development of the Defense Industrial Complex for the Period up to 2020]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/19-2016> (accessed: 24.03.2020).
13. Basjuk T.P. (2017) Finansovi aspekty zovnishnjoekonomichnykh operacij [Financial aspects of foreign trade operations]. *Ekonomika, finansy, pravo*, # 6, s. 20–24.
14. Khoma I.B., Danyliv I.L. (2018) Osoblyvosti vykorystannja ta vdoskonalennja forfejtynghu v ukraini na osnovi mizhnarodnogho dosvidu. [Features of using and improving forfeiting in Ukraine based on international experience]. *Pryazovskij ekonomichnyj visnyk*, vypusk 5(10), s. 392–397. Available at: [http://pev.kpu.zp.ua/journals/2018/5\\_10\\_uk/70.pdf](http://pev.kpu.zp.ua/journals/2018/5_10_uk/70.pdf) (accessed: 30.03.2020).
15. Litvinova D.A. (2017) Kraudininvesting kak novaya forma investirovaniya [Crowdfunding as a new form of investment]. *Global'nye rynki i finansovyy inzhiniring*, tom 4, № 2, s. 73–81.
16. Krasnomovec V.A., Roj A.I. (2016) Suchasnyj stan ta perspektyvy rozvytku kraudfandynghu v Ukraini [The current state and prospects of crowdfunding in Ukraine]. *Zbirnyk naukovykh pracj "Suchasni pidkhody do upravlinnja pidpryjemstvom"*, # 1. Available at: <http://spu.fmm.kpi.ua/article/view/72884> (accessed: 02.04.2020).

**REFERENCES:**

1. Zinchenko O., Pavlishij D., Zinchenko D. (2017) Investycijni resursy: sutnistj, mekhanizm zaluchennja ta rolj u ekonomich-