

УДК 658.5:001.895.330.341.1(477)

*Микола Бутко, Ольга Попело, Альона Узназова***АКТИВІЗАЦІЯ ВЕНЧУРНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА ЯК ПЕРЕДУМОВА
РОЗВИТКУ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ***Николай Бутко, Ольга Попело, Алёна Узназова***АКТИВИЗАЦИЯ ВЕНЧУРНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА
КАК ПРЕДПОСЫЛКА РАЗВИТИЯ ИННОВАЦИОННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В УКРАИНЕ***Mykola Butko, Olga Popelo, Alyona Uznazova***ACTIVATION OF VENTURE BUSINESSES AS A PREREQUISITE
OF INNOVATION IN UKRAINE**

У статті досліджено світовий досвід розвитку венчурного підприємництва. Проаналізовано фактори, що перешкоджають розвитку венчурного підприємництва в Україні. Розкрито класифікацію венчурного фінансування: стартові інвестиції (передстартове фінансування, стартове фінансування), фінансування певної операції та фінансування розвитку (фінансування початкової та наступної стадії). Проаналізовано взаємозв'язок між суб'єктами венчурного інвестування. Розкрито особливості венчурного фінансування. Доведено, що венчурне фінансування має стати каталізатором подальшого розвитку інноваційної діяльності в Україні.

Ключові слова: венчурне підприємництво; венчурне фінансування; венчурний капітал; венчурне інвестування; ризиковий капітал; венчурний бізнес; інноваційна діяльність.

Рис.: 2. Табл.: 1. Бібл.: 11.

В статье исследован мировой опыт развития венчурного предпринимательства. Проанализированы факторы, препятствующие развитию венчурного предпринимательства в Украине. Раскрыто классификацию венчурного финансирования: стартовые инвестиции (предстартовое финансирование, стартовое финансирование), финансирование определенной операции и финансирование развития (финансирование начальной и последующей стадии). Проанализирована взаимосвязь между субъектами венчурного инвестирования. Раскрыты особенности венчурного финансирования. Доказано, что венчурное финансирование должно стать катализатором дальнейшего развития инновационной деятельности в Украине.

Ключевые слова: венчурное предпринимательство; венчурное финансирование; венчурный капитал; венчурное инвестирование; ризиковый капитал; венчурный бизнес; инновационная деятельность.

Рис.: 2. Табл.: 1. Библ.: 11.

The article examines the world experience of venture business development. The factors hindering the development of venture business in Ukraine are analyzed. The classification of venture financing is disclosed: start-up investments (pre-financing, start-up financing), financing of a certain operation and financing of development (financing of the initial and next stage). The relationship between venture capital investment subjects is analyzed. Features of venture financing are revealed. It is proved that venture financing should become a catalyst for the further development of innovation activities in Ukraine.

Keywords: venture business; venture financing; venture capital; venture investment; risk capital; innovative activity.

Fig.: 2. Table: 1. References: 11.

JEL Classification: G24, O32, O38

Постановка проблеми. У сучасних глобалізаційних умовах інвестиції, які вкладаються в освоєння та розробку інновацій, є рушійними важелями для підтримки науково-технічного потенціалу країни на належному рівні та забезпечують стійкі конкурентні позиції на світовому ринку.

Одним з найбільш ефективних механізмів, що забезпечує інноваційні процеси ресурсами їх розвитку, є венчурне фінансування. Його функціональне завдання полягає у сприянні зростанню бізнесу через надання певної суми грошових коштів в обмін на частку в статутному капіталі або певному пакеті акцій. Що стосується загальної задачі, то венчурні інвестиції – це механізм, який не тільки швидко дозволяє впровадити нововведення, але і реалізувати проекти з високою мірою ризику.

Венчурний капітал не просто тісно пов'язаний з інноваціями, він є критичним чинником в інноваційному процесі. Технологічні революції, що призвели до трансформації цілих галузей економіки, очолювалися фірмами з підтримкою венчурного капіталу. Так, наприклад, були профінансовані венчурним капіталом фірми, що йшли попереду кожного нового покоління комп'ютерних технологій (персональні комп'ютери, програмне забезпечення та ін.) [1].

Слід зазначити, що в Україні відсутня інвестиційна політика, яка була б спрямована на реальну фінансову підтримку інноваційної діяльності, попри те, що важливою стратегічною складовою державного управління є розвиток науки та науково-технічної сфери. Вирішення такого складного завдання передбачає необхідність вдосконалення механізму фінансового забезпечення інноваційної діяльності, особливу увагу слід приділити запровадженню механізму венчурного фінансування, що вже не один десяток років виступає одним із головних економічних інструментів забезпечення інноваційного розвитку провідних країн світу.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблема активізації венчурної діяльності та розвитку інноваційного підприємництва присвячено чимало наукових вітчизняних і зарубіжних праць таких учених, як О. М. Алимов, О. І. Амоша, Б. В. Буркинський, З. С. Варналій, К. О. Ващенко, В. П. Вишневський, В. Є. Воротін, В. М. Геєць, Б. М. Данилишин, М. І. Долішній, С. І. Дорогунцов, О. Є. Кузьмін, І. В. Литвин, І. І. Лукінов, А. Ф. Мельник, Г. Л. Монастирський, С. В. Мочерний, Т. В. Пепа, Л. І. Федулова, Л. Г. Чернюк, А. А. Чухно та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Проте більша частина наукових напрацювань стосується закордонного досвіду формування і використання венчурного капіталу та становлення і функціонування венчурного бізнесу в Україні, тоді як роль венчурного підприємництва в інноваційній діяльності країни залишається на рівні дискусій і не знаходить пошуку шляхів його активізації.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є дослідження світового досвіду та наявних наукових напрацювань щодо особливостей активізації венчурного підприємництва як передумови розвитку інноваційної діяльності в Україні.

Виклад основного матеріалу. Виходячи з провідних рис і віянь передових інноваційних процесів, що вважаються рушіями безпосередньо науково-технічного розвитку і замінюють не тільки структуру виробництва, але й структуру попиту, у світі з'явився певний вид грошового капіталу, який забезпечує галузь інноваційного підприємництва, що дає можливість високого рівня прибутковості на інвестиційний капітал, у разі якщо правильно кваліфікувати об'єкт інвестування – інноваційне підприємство або ж інноваційну стратегію, яким необхідні грошові ресурси для власного розвитку і реалізації сучасних ідей.

Сьогодні існує багато визначень венчурного капіталу. Сучасний економічний словник дає таке тлумачення: «капітал, інвестований проект зі значним елементом ризику, особливо грошовий капітал, що інвестовано в нове підприємство чи розширення бізнесу вже існуючої компанії в обмін на її акції» [9, с. 38].

Європейська асоціація венчурного капіталу (EVCA – European Venture Capital Association) визначає венчурний капітал як пайовий капітал, що наданий професійними фінансовими компаніями, що інвестується у стартові інноваційні підприємства, які розвиваються та демонструють потенціал для істотного зростання [11].

Так, під венчурним капіталом розуміють довгострокові прямі інвестиції пайового характеру, що вкладаються переважно на 3–7 років індивідуальними та інституціональними інвесторами (венчурними фондами) для створення та розвитку молодих інноваційних підприємств. Тобто венчурне підприємництво виконує посередницькі функції між інвесторами і реципієнтами (компаніями, які фінансуються) ризикованого капіталу. Діяльність венчурного фонду відбувається за традиційною для цього бізнесу схемою: пошук інвесторів та збір коштів – пошук фірм чи підприємств для інвестування – формування додаткової вартості на інвестований капітал – продаж акцій і повернення грошей інвесторам [5, с. 66].

Венчурний бізнес покликаний фінансово підтримувати нововведення у сфері наукових досліджень, наукомістких сфер діяльності, проривних підходів до продуктивних

ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

інновацій. Через підтримку таких сфер діяльності та мінімізації їх ризиків, що виникають, його часто називають ще ризиковим.

Венчурний капітал стає необхідним як макроекономічний інвентар, який прискорює впровадження сучасних досягнень науково-технічного прогресу й ініціює його становлення. Підтвердженням цього вважаються країни з розвиненим ринком венчурного капіталу (США, Японія, Німеччина, Англія, Нідерланди), що стали технологічними лідерами у світі й виступають як найбільші експортери високотехнологічної продукції.

В Україні розвиток інвестиційно-венчурної діяльності розпочався з приходу іноземного капіталу підприємств із країн з розвинутою економікою (1992–2001). Другий етап пов'язаний з прийняттям Закону України «Про інститути спільного інвестування» у 2001 році та характеризується розвитком власних капіталів фондів, що базуються на внутрішньому капіталі та управляються вітчизняними підприємствами з управління активами. Закон запровадив слушний порядок функціонування фондів венчурного капіталу, включаючи податкові пільги та спрощення процедур адміністрування. Однак збільшення капіталізації венчурних фондів не призвело до адекватного зростання притоку інвестицій в інноваційний сектор.

До основних світових тенденцій розвитку венчурного підприємництва належать:

- посилення прямої державної участі;
- доповнення фінансування приватного сектору та створення компаніям (переважно науково-технічним) сприятливих умов для розвитку протягом тривалого періоду;
- фінансування найуспішніших проектів урядами при збереженні управління професіоналами з приватного сектору;
- мінімальна участь держави у прийнятті конкретних управлінських рішень [5, с. 67].

В українських умовах венчурне інвестування саме по собі є інновацією. Не варто розраховувати, що цей вид інвестування безпосередньо буде спрямовано в інноваційні проекти при високому рівні ризику.

Серед факторів, що перешкоджають розвитку венчурного капіталу в Україні є:

- 1) відсутність стратегії функціонування внутрішнього ринку в умовах посилення процесів інтеграції;
- 2) брак довіри до інституціональної стабільності процесу залучення внутрішнього капіталу для венчурних фондів;
- 3) відсутність чіткої законодавчої бази для функціонування венчурного капіталу;
- 4) недосконалість податкового законодавства та законодавства про банкрутство;
- 5) слаборозвинені умови для венчурних підприємств (зокрема неналежний контроль із боку держави за виконанням законодавства у сфері охорони права інтелектуальної власності, відсутність належних пільг для венчурних інвесторів тощо);
- 6) відсутність кваліфікованих фахівців у сфері інноваційних проектів.

Венчурне підприємництво виконує посередницькі функції між інвесторами і реципієнтами (компаніями, які фінансуються) ризикованого капіталу. Діяльність венчурного фонду відбувається за традиційною для цього бізнесу схемою: пошук інвесторів та збір засобів – пошук фірм чи підприємств для інвестування – формування додаткової вартості на інвестований капітал – продаж акцій і повернення грошей інвесторам. Взаємозв'язок між суб'єктами венчурного інвестування наведено на рис. 1 [2, с. 189].

ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ



Рис. 1. Взаємозв'язок між суб'єктами венчурного інвестування

Слід виділити такі особливості венчурного фінансування:

- фінансові кошти вкладаються у венчурний бізнес без гарантій з боку венчура;
- кошти вкладаються на безповоротній (безпроцентній) основі, тобто ризиковий капітал розміщується не як кредит, а у вигляді паю у статутний фонд фірми;
- вкладники капіталу змушені очікувати в середньому від 3 до 5 років, щоб переконатись у перспективності вкладень, і від 5 до 10 років, щоб отримати прибуток на вкладений капітал;
- повернення вкладених коштів венчурним фінансистам здійснюється в момент виходу цінних паперів фірми на відкритий ринок і залежно від частки у наданні коштів;
- фінансова організація стає співвласником венчурної фірми, а надані кошти – внесок у статутний фонд підприємства – часткою власних засобів останнього;
- венчурні фінансисти можуть надавати різноманітні управлінські консультаційні та інші послуги новій фірмі, але не втручаються в оперативне управління її діяльністю [1].

Венчурне фінансування можна поділити на три основні групи: стартові інвестиції, фінансування розвитку і фінансування певної операції (рис. 2).

За період своєї незалежності в Україні була створена велика кількість венчурних фондів. Але новостворені фонди не мають нічого спільного з аналогічними фондами у західно-європейських країнах, США чи інших розвинених країнах. Проблема полягає в тому, що справжньою метою їх створення була реалізація різноманітних схем управління власністю та зменшення податків власників капіталу через використання податкових переваг в Україні, що надаються таким фондам (мається на увазі відсутність податку на прибуток). Така мета не має нічого спільного з фінансуванням саме інноваційних проектів.

Зокрема, структура галузей застосування венчурних інвестицій у розвинених країнах та в нашій державі абсолютно різна. Доказом цього є те, що майже з 1600 інвестиційних фон-

ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

дів, діючих нині, більш як 70 % вкладають кошти у традиційні галузі промисловості (нерухомість, будівництво), 30 % – транспорт, сільськогосподарську промисловість, а фінансування високотехнічних галузей виробництва та передових розробок майже відсутнє [10].

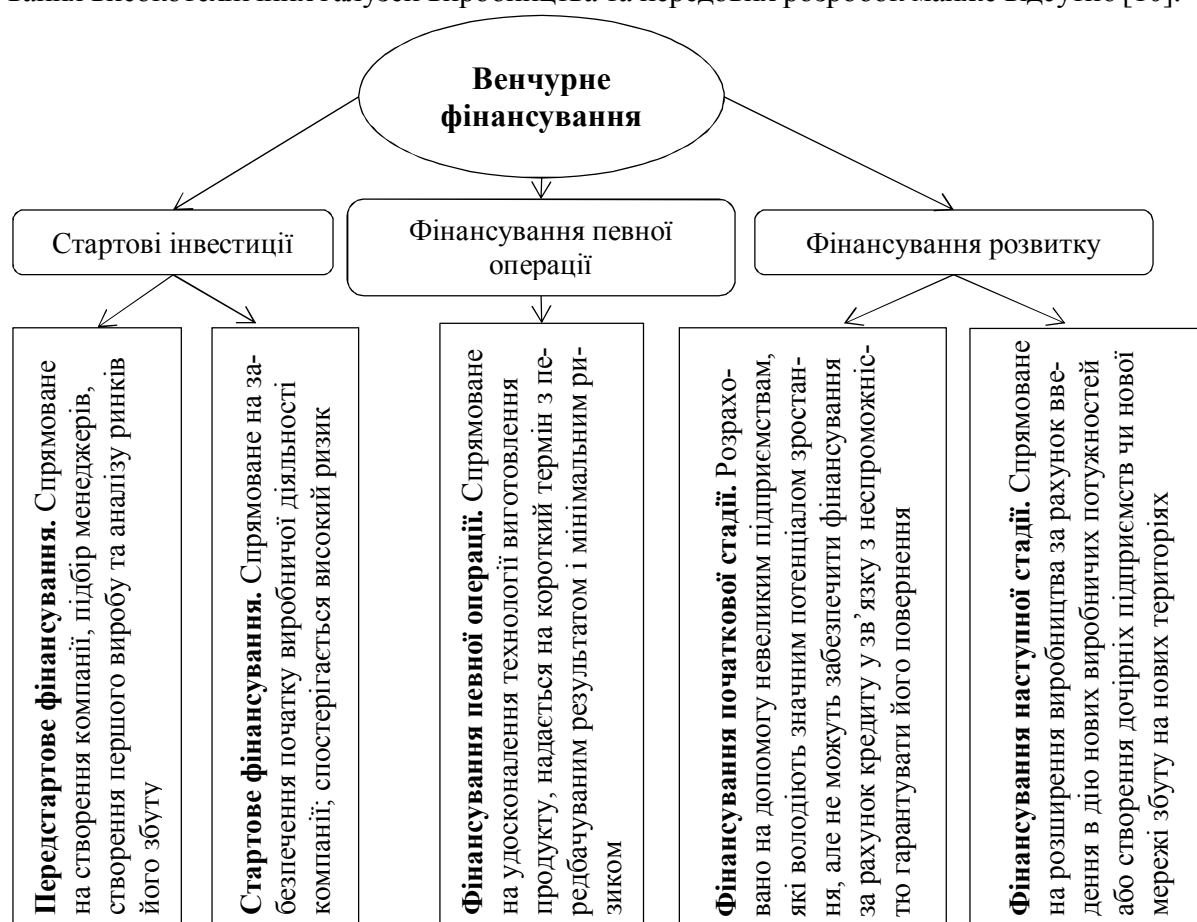


Рис. 2. Класифікація венчурного фінансування

Фінансування інноваційної діяльності в Україні та її регіонах (табл.) перебуває на низькому рівні: основним джерелом залишаються власні кошти підприємств (у 2015 році їх частка становила 97,2 % загального обсягу витрат, але у порівнянні з попереднім 2014 роком відзначилося її зростання майже в 1,2 разу. У 2014 році у порівнянні з 2012 роком – у 1,3 разу), які не завжди є в наявності, а державна підтримка після закриття Державного інноваційного фонду практично припинилася.

Таблиця

Структура фінансування інноваційної діяльності, 2010-2016 рр.

Роки	Загальна сума витрат, млн грн	У тому числі за кошти							
		власні		державного бюджету		закордонних інвесторів		інших джерел	
		млн грн	пит. вага, %	млн грн	пит. вага, %	млн грн	пит. вага, %	млн грн	пит. вага, %
2010	8045,5	4775,2	59,4	87	1,1	2411,4	30,0	771,9	9,6
2011	14333,9	7585,6	52,9	149,2	1,0	56,9	0,4	6542,2	45,6
2012	11480,6	7335,9	63,9	224,3	2,0	994,8	8,7	2925,6	25,5
2013	9562,6	6973,4	72,9	24,7	0,3	1253,2	13,1	1311,3	13,7
2014	7695,9	6540,3	84,9	344,1	4,6	138,7	1,8	672,8	8,7
2015	13813,7	13427,0	97,2	55,1	0,4	58,6	0,4	273,0	2,0
2016	23229,5	22036,0	94,9	179,0	0,8	23,4	0,1	991,1	4,2

Джерело: складено на основі даних [4].

ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Недостатнє і нестабільне фінансування ризикової інноваційної діяльності є серйозною проблемою для проведення інноваційної політики в Україні. Визначимо, що попри все Україна ще володіє значним науковим і науково-технічним потенціалом, але відсутність державної стратегії його розвитку та неефективне використання коштів, спрямованих на фінансування інноваційної діяльності, призвели до зростання розриву між наукою, освітою і виробництвом та низьких показників комерціалізації інноваційних технологій, товарів і послуг.

Відповідно до цього виникає необхідність ухвалення спеціальних програм на урядовому рівні з підтримки суб'єктів венчурної діяльності, оскільки створення умов для розвитку венчурної інноваційно-інвестиційної діяльності стимулюватиме приплив приватного капіталу на проведення досліджень, дозволить окупити вкладення держави через податки з діяльності підприємств, сприятиме розвитку фондового ринку.

Відсутність прогресу венчурного підприємництва в Україні в основному пов'язано з розвитком фондового ринку, що ускладнює отримання венчурного капіталу, продаючи свої акції. Але головною причиною, яка є найбільш серйозною для розвитку венчурного фінансування, є відсутність юридичної підтримки. Чинне законодавство України у сфері венчурного капіталу не створило умов, які б стимулювали його розвиток [8].

Міжнародна практика свідчить про те, що важливим фактором активізації інновацій є створення мережі фондів венчурного капіталу. Вони вперше з'явилися у Сполучених Штатах, де сьогодні найрозвиненіша інфраструктура венчурного фінансування. Найбільше фінансується венчурний капітал у Великобританії. Так, за даними Асоціації європейських фондів венчурного капіталу, там зосереджено близько половини всього західноєвропейського венчурного фонду.

Для виживання фондів венчурного капіталу під час їх формування уряди багатьох країн Західної Європи підтримали нову форму інвестицій. Як приклад, у Нідерландах розроблена і використовується спеціальна система державної підтримки венчурних інвестиційних фондів, в рамках якої уряд гарантує погашення 50 % втрат, пов'язаних з інвестиціями в проекти венчурних фондів приватних підприємств. Ця подія початку 80-х років стимулювала швидке зростання фондів венчурного капіталу і, відповідно, збільшила фінансові інвестиції в економіку. У Голландії основними інвесторами венчурних фондів є великі банки й страхові компанії. У Великобританії інвесторами в основному виступають пенсійні фонди.

Актуальним питанням є заснування в Україні новітніх форм керування циклом «наука-техніка-виробництво», до яких відносяться технопарки й технополіси. Створення технопарків, які спеціалізуються на розробці технології новітньої продукції, може бути дієвим у всіх галузях виробництва. В еру всеохоплюючої мережі Інтернет і глобальних ринків формуються новітні потужні віртуальні парки, що забезпечує нові контакти між численними співучасниками інноваційного процесу [6].

Основна мета технопарків – досягнення тісного територіального зближення між необхідною для наукових досліджень матеріальною базою, що належить промисловому виробництву, та людським компонентом наукового потенціалу країни, що формує максимально сприятливі умови для розвитку інноваційного процесу.

В основу створення технопарків покладаються чинники:

- координація діяльності та співробітництво таких головних ланок, як наука, вища школа, сектор виробництва, приватні компанії, органи управління;
- прискорення процесів передавання науково-технічних знань, отриманих під час фундаментальних та прикладних наукових досліджень, у виробництво;
- активна підтримка розвитку інноваційного підприємництва;
- залучення промислових та банківських фінансових ресурсів у інноваційну сферу;
- концентрація та використання ризикового капіталу [3].

ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Доцільно формувати технопарки у вигляді агломерації наукомістких компаній і компаній, які групуються навколо наукових центрів міст України, які володіють значним науково-технічним потенціалом. Необхідно формувати технополіси, які будуть не лише центрами освоєння нових типів наукових розробок і виготовлення сучасного обладнання, а й центрами єднання міжнародного співробітництва, виробничої діяльності, налагодження відповідного обслуговування, культурного середовища. Значний досвід накопичений у великих академічних і вузівських центрах України.

Для успішного розвитку венчурного підприємництва в Україні необхідно, щоб в законодавстві та економіці країни відбулась низка змін. По-перше, необхідно забезпечити підтримку регулювання та функціонування інноваційної системи. Таке забезпечення може відбуватися через створення пільгових умов та юридичної підтримки для венчурних інвесторів та підприємств, що займаються впровадженням інновацій й розповсюдженням досвіду надання кредитів інноваційно-активним підприємствам. По-друге, прогрес циклу «ідея – венчурний фонд – ринок», з погляду нових форм управління, можливий через створення технопарків та технополісів. Останні у свою чергу відіграють значну роль у розвитку НДДКР та сприянню науково-технічного прогресу країни. По-третє, необхідне створення нових венчурних фондів з менш консервативним керівництвом. Такий крок дасть змогу венчурному процесу розповсюдитись на розвиток інвестиційної компанії, приваблюючи більше новостворених та амбітних фірм.

Ці зміни дадуть змогу прискорити розвиток науково-технічного та інноваційного потенціалів країни та підвищити ефективність роботи українських підприємств та їх конкурентоспроможність загалом. Впровадження венчурного фінансування, особливо в умовах обмеженості інвестиційних ресурсів, є передумовою переходу економіки країни на нову модель інноваційного розвитку.

Висновки та пропозиції. Протягом останніх десятиліть венчурний капітал є мірилом і рушійною силою інноваційного розвитку у всіх розвинених країнах світу. Завдяки йому було впроваджено переважну більшість розробок у новітніх галузях промисловості і медицини, а країни з розвиненим ринком венчурного капіталу сьогодні є провідними експортерами високотехнологічної конкурентоспроможної продукції.

Таким чином, діяльність венчурних фондів у системі поширення інновацій має безпосередньо важливе значення для забезпечення їх ефективності. Від цього механізму виграють всі: і інноваційні компанії, які отримують можливість фінансування своїх розробок, і держава – за рахунок зростання податків надходжень і створення нових робочих місць, і інвестори, що мають можливість отримати високий прибуток за рахунок зростання капіталізації проінвестованих компаній.

Венчурне інвестування має стати каталізатором подальшого розвитку інноваційної діяльності в Україні, тому необхідно постійно поліпшувати умови для подальшого розвитку і переорієнтації його з традиційних видів економічної діяльності із середнім ступенем ризику і коротким строком окупності в інноваційні галузі економіки.

Список використаних джерел

1. *Бутко М.* Венчурне фінансування як механізм задіяння інноваційного потенціалу підприємницького середовища регіону [Електронний ресурс] / М. Бутко, О. Попело // Економіст. – 2014. – № 3. – С. 20–22. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/econ_2014_3_7.
2. *Бутко М. П.* Інтелектуальний капітал як чинник модернізації регіонального економічного простору : монографія / М. П. Бутко, О. В. Попело ; під заг. наук. кер. д-ра екон. наук, проф. М. П. Бутка. – Ніжин : Аспект-Поліграф, 2014. – 372 с.
3. *Бутко М. П.* Технопарки як центри розвитку інноваційного підприємництва / М. П. Бутко, О. В. Попело // Матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції студентів та молодих вчених «Менеджмент ХХІ століття: еволюційне та революційне» (м. Донецьк, 11-12 травня 2011 р.). – Донецьк : Вид-во ТОВ «ТЕХНОПАК», 2011. – С. 93–94.

ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

4. *Державний комітет статистики України: офіційний сайт* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. *Лях І. І.* Роль механізму венчурного фінансування в підтримці національної інноваційної системи України [Електронний ресурс] / І. І. Лях // *Стратегічні пріоритети*. – 2015. – № 4 (37). – С. 66–72. – Режим доступу : <http://sp.niss.gov.ua/content/articles/files/8-1457001258.pdf>.
6. *Пашко М.* Фінансування інноваційної діяльності в Україні / М. Пашко // *Формування ринкових відносин в Україні*. – 2008. – № 9. – С. 74–79.
7. *Попело О. В.* Інноваційна активність як домінуюча складова модернізації продуктивних сил регіону / О. В. Попело // *Проблеми і перспективи економіки та управління : науковий журнал*. – 2015. – № 4 (4). – С. 222–229.
8. *Притуляк Н. М.* Венчурне фінансування інноваційної діяльності (теоретичний аспект) [Електронний ресурс] / Н. М. Притуляк // *Інвестиції: практика та досвід*. – 2013. – № 2. – Режим доступу : http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2013/5.pdf.
9. *Сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>.
10. *Фрезер А.* Інтерв'ю із Головою Державного Агентства України з інвестицій та інновацій Віктором Івченко / А. Фрезер // *Business Ukraine (Ділова Україна, англomовний щотижневий журнал)*. – 2007. – Т. 1, № 1. – С. 26–27.
11. *The BVCA Private equity and Venture Capital Report on Investment Activity.–2012* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bvca.com.uk>.

References

1. Butko, M. P., Popelo, O. V. (2014). *Venchurne finansuvannia yak mekhanizm zadiiannia innovatsiinoho potentsialu pidpriemnytskoho seredovyscha rehionu* [Venture financing as a mechanism for engagement innovation potential of the business environment in the region]. *Ekonomist – Economist*, 3, 20–22. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/econ_2014_3_7.
2. Butko, M. P. (Ed.), Popelo, O. V. (2014). *Intelektualnyi kapital yak chynnyk modernizatsii rehionalnoho ekonomichnoho prostoru* [Intellectual capital as a factor of modernization of the regional economic space]. Nizhyn: Aspekt-Polihraf [in Ukrainian].
3. Butko, M. P., Popelo, O. V. (2011). *Tekhnoparky yak tsentry rozvytku innovatsiinoho pidpriemnytstva* [Technoparks as Innovation Entrepreneurship Development Centers]. VII Mizhnarodna naukovo-praktychna konferentsiia studentiv ta molodykh vchenykh «Menedzhment XXI stolittia: evoliutsiine ta revoliutsiine» – The VII International Scientific and Practical Conference of Students and Young Scientists “XXI Century Management: Evolutionary and Revolutionary” (Donetsk, May 11-12, 2011). Donetsk: «TEKhNOPAK» [in Ukrainian].
4. *Derzhavnyi komitet statystyky Ukrainy: ofitsiinyi sait* [State Committee of Statistics of Ukraine: official site]. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Liakh, I. I. (2015). *Rol mekhanizmu venchurnoho finansuvannia v pidtrymtsi natsionalnoi innovatsiinoi systemy Ukrainy* [The role of venture financing mechanism to support national innovation system of Ukraine]. *Stratehichni priorytety – Strategic priorities*, 4 (37), 66–72. Retrieved from <http://sp.niss.gov.ua/content/articles/files/8-1457001258.pdf>.
6. Pashko, M. (2008). *Finansuvannia innovatsiinoi diialnosti v Ukraini* [Financing innovation activity in Ukraine]. *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini – The formation of market relations in Ukraine*, 9, 74–79 [in Ukrainian].
7. Popelo, O. V. (2015). *Innovatsiina aktyvnist yak dominuiucha skladova modernizatsii produktivnykh syl rehionu* [Innovative activity as the dominant component of the modernization of productive forces of the region]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia – Problems and prospects of economics and management*, 4 (4), 222–229 [in Ukrainian].
8. Prytuliak, N. M. (2013). *Venchurne finansuvannia innovatsiinoi diialnosti (teoretichniy aspekt)* [Venture financing of innovation activity (theoretical aspect)]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 2, Retrieved from http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2013/5.pdf.
9. *Cait Ukrainskoi asotsiatsii investytsiinoho biznesu* [The site of the Ukrainian Association of Investment Business]. Retrieved from <http://www.uaib.com.ua>.

ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

10. Frezer, A. (2007). Interviu iz Holovoioiu Derzhavnoho Ahentstva Ukrainy z investytsii ta innovatsii Viktorom Ivchenko [Interview with Viktor Ivchenko, Head of the State Agency of Ukraine for Investments and Innovations]. *Business Ukraine (Dilova Ukraina, anhlovnyy shchotyzhnevyy zhurnal) – Business Ukraine (English-language weekly magazine)*, 1, 26–27.

11. *The BVCA Private equity and Venture Capital Report on Investment Activity* (2012). Retrieved from <http://www.bvca.com.uk>.

Бутко Микола Петрович – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту та державної служби, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14035, Україна).

Бутко Николай Петрович – доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой менеджмента и государственной службы, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, г. Чернигов, 14035, Украина).

Butko Mykola – Doctor of Economics, Professor, Head of the Department of Management and Civil Service, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14035 Chernihiv, Ukraine).

E-mail: butko.mykola@ukr.net

Попело Ольга Володимирівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри менеджменту та державної служби, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14035, Україна).

Попело Ольга Владимировна – кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента и государственной службы, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, г. Чернигов, 14035, Украина).

Popelo Olga – PhD in Economics, Associate Professor, Department of Management and Civil Service, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14035 Chernihiv, Ukraine).

E-mail: popelo.olha@gmail.com

Узназова Альона Дмитрівна – магістр кафедри менеджменту та державної служби, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14035, Україна).

Узназова Алена Дмитриевна – магистр кафедры менеджмента и государственной службы, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, г. Чернигов, 14035, Украина).

Uznazova Alyona – Master of the Department of Management and Civil Service, Department of Management and Civil Service, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14035 Chernihiv, Ukraine).

E-mail: uznazova@gmail.com