

DOI: <https://doi.org/10.32689/2523-4536/62-8>
УДК 330.322.005.342

Чиж Л. П.

кандидат економічних наук,
професор кафедри економіки та фінансів,
Одеський національний морський університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8067-2346>

Хотєєва Н. В.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та фінансів,
Одеський національний морський університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3858-6540>

Саакян Є. А.

студентка,
Одеський національний морський університет

Chiz Ludmila

Candidate of Economic Sciences,
Professor of Department of Economics and Finance,
Odessa National Maritime University

Khoteeva Natalia

Candidate of Economic Sciences,
Assistant Professor of Department of Economics and Finance,
Odessa National Maritime University

Saakyun Elmira

Student,
Odessa National Maritime University

ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ У РОЗВИТКУ ІННОВАЦІЙНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

VENTURE CAPITAL IN THE DEVELOPMENT OF INNOVATIVE ENTREPRENEURSHIP IN UKRAINE

Питання використання венчурного капіталу для розвитку інноваційних інвестицій є у центрі уваги вчених і практиків. Інноваційні розробки супроводжує значний фінансовий ризик, що впливає на наявність та вартість інвестиційних ресурсів. Іноді галузі економіки країни, які потребують розвитку, не є привабливими для венчурного фінансування. Оцінка ризику інноваційного інвестування не має однозначного вирішення. Грунтуючись на особливостях різних видів ризику, слід вибирати відповідний апарат для рівня ризику. Країна має не лише змінювати законодавство для поліпшення загального інвестиційного клімату, а й розвивати додаткові складники для залучення венчурних інвесторів, а саме механізмів покриття ризику. Методики оцінки доцільності використання венчурного фінансування дуже різноманітні, але здебільшого не враховують специфіку окремої галузі.

Ключові слова: інноваційні інвестиції, венчурний капітал, ризик, механізм покриття ризику.

One of the investment resources of innovation financing is venture capital, which is a catalyst for scientific and technological progress. At the present stage, the intensification of innovation processes in Ukraine requires substantiation of the possibilities of attracting probable sources of financing for risk-related projects, in particular, venture funds of domestic and foreign origin. The intensification of innovation in all spheres of life makes it possible to ensure positive structural changes in the economic system of the state, increase its scientific and technical achievements and provide opportunities to increase innovation potential. Some issues of features and justification of the feasibility of using venture financing in some specific sectors of the economy of Ukraine are practically not substantiated. Venture capital is characterized of a higher aggregate risk compared to other forms of capital. Issues of studying the impact of venture capital on the development of innovative investments have always been in focus of foreign and domestic scientists and practitioners. The innovation development is accompanied of a significant level of financial risk, which influence on the availability and cost of investment resources. Some sectors of the economy, that need development, are not always attractive for venture financing. Risk assessment of innovative investment does not have an unambiguous solution. A common problem for the development of venture financing in the country is the risk coverage mechanism. Methods of minimizing and insuring the risks of venture projects include risk

sharing or diversification, reservation of funds to cover unforeseen expenses, risk insurance. The first two areas are more realistic for investors in Ukraine, the latter is difficult. The derivatives market in the risk insurance system is not always available for domestic enterprises. Also, further research requires the development of a methodological framework for assessing the feasibility of using venture financing in different industries, taking into account the specifics of each.

Keywords: innovative investments, venture capital, risk, risk coverage mechanism.

Постановка проблеми. Механізм підвищення конкурентоспроможності національної економіки потребує розвитку інноваційного підприємництва та активізації інноваційної діяльності в усіх сферах життєдіяльності. Це дає змогу забезпечити позитивні структурні зміни в економічній системі держави, підвищити її науково-технологічні досягнення та надати можливості відповідати світовим стандартам раціоналізації інноваційного потенціалу.

Розвиток принципово нових ідей та розробок супроводжується значним рівнем фінансового ризику, що впливає на наявність та вартість інвестиційних ресурсів.

Одним з інвестиційних ресурсів для фінансування інноваційної діяльності у розвинутих країнах світу визнано венчурний капітал, який є каталізатором науково-технічного прогресу.

На сучасному етапі інтенсифікація інноваційних процесів в Україні потребує обґрунтування можливостей залучення ймовірних джерел фінансування проєктів, пов'язаних із ризиком, зокрема венчурними фондами вітчизняного та іноземного походження. У зв'язку із цим розвиток саме венчурного інвестування має велике значення як для країни у цілому, так і для підприємства-реципієнта, оскільки забезпечує залучення в інноваційний сектор довгострокових фінансових ресурсів широкого кола інституційних та індивідуальних інвесторів для фінансування високоризикових проєктів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Широке коло питань використання венчурного капіталу для фінансування інноваційних проєктів постійно знаходиться у центрі уваги вчених. Серед значних досліджень зарубіжних учених у сфері венчурного фінансування інновацій можна назвати праці Роберта Д. Хисрич, Майкла П. Петерса [1], П. Друкера [2, р. 198, 254–255], а також Дж. Б'юкенена, А. Вагнера, М. Вілліса, В. Горнелла, Дж. М. Кейнса, П. Кругмана, Дж. Лернера, Р. Масгрейва, Г. Мейера, В. Парето та ін.

Внесок у формування наукового уявлення про інноваційне підприємництво з використанням венчурного фінансування в останні часи зробили такі вітчизняні науковці, як Т.О. Бутурлаккіна [3, с. 791–794.], В.М. Геєць, А.І. Даниленко, А.А. Гриценко [4], Маце-

люх Н.П. [5, с. 15–23], Н.П. Мордань, Ю.В. Відменко, Ж.О. Кобець [6, с. 391–399], О.О. Мосієвич [7, с. 93–103], І.І. Смирнова, К.І. Сімаков [8, с. 131–135], Г.М. Шамота [9].

Відаючи належне науковим дослідженням попередників, слід звернути увагу на те, що окремі питання особливостей і обґрунтування доцільності використання венчурного фінансування в деяких специфічних галузях економіки України практично не обґрунтовувалися.

Мета статті полягає у дослідженні теоретичних засад венчурного фінансування інновацій, тому що інноваційне підприємництво є частиною національної інноваційної системи, основою прогресивних перетворень і укріплення економіки країни; визначенні доцільності використання венчурного капіталу в недостатньо привабливих для цього типу фінансування секторах економіки.

Виклад основного матеріалу. У сучасних умовах рушійною силою динамічного розвитку української економіки є активізація інноваційних процесів.

У широкому розумінні інновації – це ідея, новітній продукт у галузі техніки, технології, управління, заснована на використанні досягнень науки і передового досвіду. Тоді виникає питання: чому безліч винаходів, нових товарів і нових підходів так і не стали інноваціями?

Основа інноваційної теорії була сформульована австрійським економістом Й. Шумпетером [10], котра знайшла продовження в інноваційних концепціях, згодом запропонованих західними і вітчизняними економістами. Й. Шумпетер інновацію називав «ноюю комбінацією», тобто найголовніше, що характеризує інновацію, – це те, що інша якість засобів виробництва досягається не шляхом дрібних поліпшень старого устаткування чи існуючої організаційної схеми, а являє собою нову функцію виробництва. Тобто інновація – це запроваджене нововведення, що забезпечує зростання ефективності процесів виробництва.

Розроблення та впровадження новітніх технологій відбувається завдяки венчурним інвестиціям, тому більшість розвинених країн сприяють і підтримують їхній розвиток. Активними учасниками інноваційної діяльності є венчурні (ризикові) компанії. Це підприємства, діяльність яких спрямована на

наукові дослідження, впровадження нововведень та фінансування інноваційних проєктів.

Венчурне фінансування – це різновид пайового і боргового ресурсу в суспільному відтворенні, яке стимулює розвиток інноваційної діяльності, характерними атрибутами якої є високий ризик і невизначеність, а також надвисока прибутковість вкладених коштів у нові або компанії, що розвиваються [11].

Функціональне завдання венчурного фінансування – сприяти росту перспективного бізнесу шляхом надання певної суми грошових коштів в обмін на частку в статутному фонді.

Традиційні джерела формування інвестиційних фондів у більшості країн світу – це кошти приватних інвесторів, інвестиційні інститути, пенсійні фонди, страхові компанії, різні урядові агентства і міжнародні організації. Проте структура джерел венчурного капіталу відрізняється сильною специфікою країн, що є наслідком особливостей законодавчого регулювання й укорінених у фінансовій сфері норм [12, с. 1].

Досвід розвинутих країн показує, що інвестиції у розроблення й освоєння інновацій закладають основу значного підвищення конкурентоспроможності підприємства завдяки отриманню найбільших вигід, оскільки у венчурному бізнесі норми прибутку завжди вище середніх у країні та галузі.

Венчурне фінансування поєднує гнучкість і високий рівень рентабельності. Венчурний капітал може бути додатковим чинником фінансової стабілізації підприємства, держави у цілому, особливо якщо є потреба в альтернативних джерелах фінансування. Розвитку бізнесу в Україні запобігає брак фінансування наукових розробок та перетворення їх на світовий конкурентоспроможний продукт.

Уперше трактування сутності «венчурного фонду» визначено в Законі України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)», прийнятому в 2001 р. [13]. У цьому Законі було закладено правові основи функціонування венчурних фондів в Україні. Пізніше, у 2012 р., цей нормативний документ замінив Закон України «Про інститути спільного інвестування» [14], відповідно до якого і діють сучасні венчурні ІСІ.

В Україні сутність венчурного фонду відрізняється від характеристики міжнародних венчурних фондів. У нашій державі таким фінансовим посередником визнають специфічний вид інституту спільного інвестування. При цьому склад активів венчурного фонду повинні більше ніж на 50% становити корпо-

ративні права та цінні папери, які не можуть брати участь у торгах на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі. Функції з регулювання діяльності венчурних ІСІ [15], як і інших інвестиційних фондів, належать компанії з управління активами.

Можливо відокремити такі теоретичні підходи до визначення венчурного капіталу:

– прагматичний – акцентує увагу на комерційній привабливості венчурного бізнесу, розкриває зміни в системі відносин і структурі власності керуючих бізнесом та власників капіталу. Використовується венчурними асоціаціями та підприємцями-практиками венчурного бізнесу;

– аналітичний – характеризує процес венчурного інвестування та містить функціональний підхід, що визначає венчурний капітал на основі опису окремих його функцій [16];

– процесний – акцентує на особливостях стадій життєвого циклу бізнесу та взаємодії з венчурним інвестором у межах динаміки циклу організаційного розвитку [17];

– синергетичний – розкриває зміст механізму венчурного капіталу, що ґрунтується на взаємодії людського і фінансового капіталу та забезпечує ефект доповнення [18].

Найбільш специфічною ознакою венчурного капіталу є ступінь його ризикованості. Для венчурного капіталу характерною є не просто наявність ризиків під час його використання, а наявність більш високого сукупного ризику порівняно з іншими формами капіталу, переважання в сукупності ризиків інноваційного, інвестиційного ризиків, а також постійна зміна цих ризиків у ході реалізації науково-технічних та інноваційних проєктів.

Лише високий рівень рентабельності може компенсувати високий рівень ризику. Як показують дослідження, близько 15% ризикових підприємств є неуспішними, 25% утрачають більше, ніж заробляють, 30% можуть уважатися беззбитковими, і лише 30% венчурних фірм забезпечують прибуток, який компенсує втрати інших венчурів [5]. Таким чином, особливістю венчурного капіталу можна вважати саме об'єктивне прагнення до високих фінансових ризиків, а не просто ризикованість.

Ризик в інвестуванні – це кількісно оцінена з позиції певного суб'єкта інвестиційної діяльності невизначеність, пов'язана з можливістю виникнення в процесі реалізації інвестиційного проєкту несприятливих подій та їхніх наслідків у формі певних фінансових утрат (зниження доходів, зростання витрат, втрата прибутку тощо) [12].

Загальна сутність інноваційних процесів у різних галузях національного господарства

однакова. При цьому зрозуміло, що апробація інновацій залежить від галузевої належності підприємства.

Наприклад, дуже активно останнім часом розвивається агропромисловість. Перспективною і найбільш ефективною галуззю народного господарства України є зернове господарство. Зерно і вироблені з нього продукти становлять основу продовольчої безпеки держави, тому дослідження питань розвитку й укріплення конкурентоспроможності зернового ринку держави за рахунок упровадження інновацій є актуальними. Найбільший інтерес у інвесторів викликають агроінновації, які знаходяться у стадії становлення.

До специфічних особливостей агропромислового комплексу відносяться: значні відмінності регіонів країни за природно-кліматичними умовами і спеціалізації виробництва; залежність технологій виробництва в сільському господарстві від природно-кліматичних умов, дорожньо-транспортних мереж, віддаленості від постачальницьких центрів і ринків збуту продукції та ін. [16, с. 62].

Ці особливості, безумовно, впливають на формування і розвиток інноваційного процесу в такій важливій для України галузі, оскільки аграрна галузь економічно розвинутих країн поступово перетворюється на наукомістку галузь виробництва.

Основною метою інновацій в аграрній сфері є забезпечення економічності та екологічності сільськогосподарського виробництва. Слід відзначити, що у сільському господарстві розроблення інновацій та їх упровадження пов'язані переважно з новими сортами рослин, виведенням нових порід тварин, з новою технікою, новими ресурсозберігаючими технологіями, застосування яких здебільшого змінює характерні властивості сільськогосподарської продукції, що виробляється, але не призводять до появи нових видів продукції [17, с. 36]. Завдяки значному попиту на сільськогосподарську продукцію інновації у цьому напрямі більш привабливі. Аналізуючи ринок зерна як зовнішнього середовища підприємства елеваторної галузі, можна констатувати, що сьогодні існує високий попит на зерно на світовому ринку, тому елеваторна галузь характеризується довгостроковою привабливістю. Нині є всі підстави стверджувати, що елеваторна галузь України розвиватиметься не за рахунок збільшення обсягу потужностей, а за рахунок зміни технологій.

Агробізнес знаходиться в постійному пошуку рішень, як припинити втрати і збільшити свою ефективність.

Із метою забезпечення своєчасної обробки зерна необхідно провести модернізацію діючих пунктів приймання та первинної обробки зерна для підвищення їхньої продуктивності, а також увести нові виробничі потужності.

Відтоді як за розвиток елеваторних потужностей в Україні взявся приватний бізнес, спостерігається стрімке їх зростання: з'явилися сучасні вузлові елеватори, орієнтовані на якісну післязбиральну обробку зібраного врожаю та формування великих однорідних партій зерна з метою подальшої реалізації його на експорт.

Нині, хоча і в достатньо повільному темпі, але прослідковуються тенденції розвитку, які демонструють учасники ринку, – це активне нарощування зернозберігаючих потужностей за рахунок будівництва, модернізації існуючих та рідше – придбання елеваторів.

Гравці ринку готові на суттєві витрати задля збільшення потужностей, очікувані інвестиції у процес варіюються від 5 млн до 57 млн доларів США [18].

Ще одним суттєвим трендом розвитку ринку та напрямом інвестицій є впровадження інновацій у лабораторну аналітику, технології збереження зерна, процеси прийому та відвантаження.

Одним з інноваційних напрямів є застосування енергозберігаючих технологій, адже енергоносії є однією з найбільших статей витрат елеваторів, тобто цей сектор економіки потребує інновацій та фінансування. Але, як і будь-яке виробництво, цей сектор має ризики. Агробізнес діє в умовах підвищеної невизначеності, що вимагає підвищеної уваги до виробничих ризиків. Для неаграрних підприємств імовірність виникнення таких ризиків досить низька.

Із погляду привабливості для венчурного інвестування всі сектори економіки розподіляють на привабливі, непривабливі і нейтральні. До привабливих належать високі технології і виробництво продукції для промисловості. Непривабливими вважаються роздрібна та оптова торгівля. Сільське господарство належить до нейтрального сектору. Це означає, що інвестиції в нейтральні сектори розглядаються, але запропоновані проекти повинні бути інноваційними або пропонувати виробництво дешевих продуктів-замінників.

Як наслідок, рівень ризиків значний, а привабливість для венчурного інвестора недостатньо висока.

Оцінка ризику інноваційного інвестування не має однозначного вирішення. Перелік ризиків дуже різноманітний, як наслідок, кожен із них потребує відповідного підходу до оцінки рівня ризику.

Відповідно, для аналізу системи ризиків під час прийняття рішень за проектами інвестування використовують два підходи: якісний та кількісний.

Окрім того, серед основних перешкод, з якими стикається венчурний інвестор, який, наприклад, хоче інвестувати у сільське господарство, виділяють такі:

- низький розвиток законодавства у сфері венчурних інвестицій;
- низький рівень розвитку біржових інститутів;
- мала кількість підприємців в аграрному секторі, які претендують на венчурний капітал;
- недостатній розвиток інфраструктури.

Методика якісної оцінки ризиків є дуже важливою для виявлення чинників ризику та визначення причин, що призводять до цих ризикових ситуацій, але ще більш важливою є оцінка цих ризиків, для чого використовується методологія кількісного визначення ризиків інвестиційних проєктів.

У якісному аналізі ризиків інвестиційних проєктів переважно використовуються методи системного аналізу: аналогій, експертних оцінок, метод Делфі, ранжирування, метод «дерева рішень» та інші евристичні методи (інтуїції, синтезу, дедукції, індукції, порівняння тощо) [13].

Якісний аналіз інвестиційних ризиків припускає кількісний його результат, тобто процес проведення якісного аналізу проєктних ризиків повинен включати не лише опис конкретних видів ризиків даного проєкту, виявлення можливих причин їх виникнення, аналіз передбачуваних наслідків їх реалізації і пропозицій щодо мінімізації виявлених ризиків, а й вартісну оцінку всіх цих заходів, що мінімізують ризики конкретного проєкту.

Методи оцінки інвестиційних ризиків мають як свої переваги, так і недоліки. До переваг відносять те, що застосування різноманітних методів аналізу інвестиційних ризиків дає можливість:

- приймати ефективні рішення за мало-прибутковими проєктами (проєкт із малим значенням NPV може бути прийнятий, якщо аналіз ризиків установить, що шанси одержати задовільний дохід перевершують вірогідність неприйнятних збитків);
- ідентифікувати виробничі можливості (аналіз ризиків допомагає заощадити гроші, витрачені на отримання інформації, витрати на отримання якої перевершують витрати невизначеності);

– виявити сектори проєкту, що вимагають подальшого дослідження і управляють збором інформації;

– визначити слабкі місця проєкту і внести поправки.

Індивідуальний ризик інвестицій у цінні папери венчурні компанії нівелюють шляхом диверсифікації. Альтернативою зниженню неринкового ризику шляхом диверсифікації можуть бути такі методи, як придбання додаткової інформації, лімітування, страхування [14].

Загальна проблема для розвитку венчурного фінансування в країні – механізм покриття ризику.

Методи мінімізації та страхування ризиків венчурних проєктів доцільно згрупувати за трьома основними напрямками:

- розподіл ризиків або диверсифікованість;
- резервування коштів на покриття непередбачуваних витрат;
- страхування ризиків.

Перші два напрями є більш реальними для інвесторів в Україні, останній є складним, тому що страхування від неринкового ризику на фондовому ринку здійснюється за допомогою методів придбання опціонів на купівлю або продаж даного виду цінних паперів, а також шляхом передачі частки доходу страхової компанії з метою відшкодування потенційних утрат. Ринок деривативів у системі страхування ризиків для вітчизняних підприємств не завжди є доступним.

Також подальші дослідження вимагають розроблення методичної бази оцінки доцільності використання венчурного фінансування в різних галузях з урахуванням специфіки кожної.

Висновки. Неминучою тенденцією розвитку світової економіки є формування її нової моделі, заснованої на збільшенні рівня інноваційного розвитку. Одним з основних механізмів такого переходу є розвиток індустрії венчурного бізнесу. Незважаючи на те що венчурний капітал асоціюється, перш за все, з інвестиціями у високотехнологічні сфери діяльності, сьогодні експерти бачать багатообіцяючі перспективи і в інших галузях, які вважалися недостатньо привабливими для венчурного фінансування, як, наприклад, аграрний сектор. Однак у цих галузях розвиток інновацій відбувається більш повільно, що пояснюється їхньою галузевою специфікою.

Перелік питань, що потрібно розглянути для поліпшення інвестиційного клімату країни та активного використання венчурного фінансування, включає не лише вдосконалення законодавчої бази, а й відповідний апарат для оцінки ризиків.

Список використаних джерел:

1. Robert Hisrich and Michael Peters. *Entrepreneurship: Starting, Developing and Managing a New Enterprise*. Irwin Publishing Ltd, 1989. 650 p.
2. Drucker P.F. *Innovation and Entrepreneurship: Practic and Principles*. N.Y., 1985. 268 p.
3. Бутурлакiна Т.О. Проблеми функціонування венчурного капіталу як джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні та шляхи вдосконалення (на прикладі досвіду США). *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. № 4. С. 791–794.
4. Інноваційна Україна 2020 : національна доповідь / за ред. В.М. Геєця ; НАН України. Київ, 2015. 336 с.
5. Мацелюх Н.П. Фінансування та стимулювання комерціалізації інновацій в Україні: проблеми і шляхи вирішення. *Наука та інновації*. 2014. № 3. С. 15–23.
6. Мордань Є.Ю., Відменко Ю.В., Кобець Ж.О. Венчурне інвестування в Україні та світі: сучасні тенденції та особливості розвитку. *Гроші, фінанси і кредит*. 2018. № 17. С. 391–399.
7. Мосієвич О.О., Семіколенова С.В. Підходи в оцінюванні компаній при венчурному фінансуванні. *Агросвіт*. 2020. № 6. С. 93–103.
8. мирнова І.І., Сімаков К.І. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційного підприємства в Україні. *Економічний вісник Донбасу*. 2018. № 3(53). С.131–135.
9. Шамота Г.М. Особливості інвестиційного потенціалу України на сучасному етапі розвитку економіки. *Ефективна економіка*. 2015. № 11. С. 45–47.
10. Шумпетер Й.А Теорія економічного розвитку. Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотка та економічного циклу / пер. з англ. В. Старка. Київ : Києво-Могилянська академія, 2011. 242 с.
11. Гарнер Даниел Роберт Оуэн Конвей. Привлечение капитала / пер. с англ. Москва : Джон Уайли энд Санэ, 1995. 464 с.
12. Джерела венчурного капіталу / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15_4.pdf (дата звернення: 16.09.2021).
13. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : Закон України від 15.03.2001. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (дата звернення: 16.09.2021).
14. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/5> (дата звернення: 16.09.2021).
15. Чернев Є.В. Венчурний капітал: характерні особливості та проблеми законодавчого визначення. *Економічна наука*. 2016. С. 53.
16. Кириченко В.В., Тимчук В.М. Ринкові моделі реалізації селекційних інновацій. *Вісник аграрної науки*. 2008. № 8. С. 62–64.
17. Кот О.В. Теоретичні аспекти інноваційного розвитку аграрного сектору економіки та його організаційно-економічне забезпечення. *Проблеми науки*. 2008. № 9. С. 30–37.
18. Grain Forum & Maritime Days in Odessa: новые тенденции в морской зерноперевалке Украины. URL: https://interlegal.com.ua/ru/publikacii/morskaya_zernoperevalka_ukrainy_novye_tendencii/ (дата звернення: 17.09.2021).
19. Вигівська І.М., Макарович В.К., Хоменко Г.Ю. Ризики та особливості венчурного фінансування інноваційних проєктів: обліковий аспект. *Науковий вісник Ужгородського університету*. 2017. № 1(49). С. 317.
20. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ). URL: <http://www.uaib.com.ua/analituaib> (дата звернення: 12.08.2021).
21. Глінчук О.О. Особливості венчурного інвестування в Україні. XLVI науково-технічна конференція факультету менеджменту та інформаційної безпеки ВНТУ. 2017. С. 3.
22. Боярко І.М., Гриценко Л.Л. Інвестиційний аналіз. Київ : Центр учбової літ., 2020. 400 с.

References:

1. Robert Hisrich and Michael Peters (1989) *Entrepreneurship: Starting, Developing and Managing a New Enterprise.*, Irwin Publishing Ltd.
2. Drucker P.F. (1985) *Innovation and Entrepreneurship: Practic and Principles*. N.Y.
3. Buturlakina T. (2015) Problems of venture capital as a source of funding for innovation in Ukraine and ways to improve on the example of the US experience. *Global and national economic problems*, vol. 4, pp. 791–794.
4. Heitz V.M. (2015) *Innovatsijna Ukraina 2020: natsional'na dopovid* [Innovative Ukraine 2020: national report]. NAS of Ukraine, Kyiv, Ukraine.
5. Matselyukh N. (2014) *Finansuvannia ta stymuliuwannia komertsializatsii innovatsii v Ukraini: problemy i shliakhy vyrishennia* [Financing and stimulating the commercialization of innovations in Ukraine: problems and solutions]. *Science and Innovation*, vol. 3, pp.15–23.
6. Mordan E. Vidmenko Y., Kobets Z. (2018) *Venchurne investuvannia v Ukraini ta sviti: suchasni tendentsii ta osoblyvosti rozvytku* [Venture investment in Ukraine and the world: current trends and features of development]. *Money, Finance and Credit*, vol. 17, pp. 391–399.
7. Mosijevych O.O., Sjemikolenova S.V. (2020) *Pidkhody v ocinjuvanni kompanij pry venchurnomu finansuvanni* [Approaches in the evaluation of companies in venture financing]. *Scientific and practical journal "Agrosvit"*, vol. 6, pp. 93–103.

8. Smirnova I., Simakov I. (2018) Venchurnyi kapital yak dzherelo finansuvannia innovatsiinoho pidpriemnytstva v Ukraini [Venture capital as a source of funding for innovative entrepreneurship in Ukraine]. *Economic Bulletin of Donbass*, vol. 3, no. 53, pp. 131–135.
9. Shamota Gh.M. (2015) Osoblyvosti investycijnogho potencialu Ukrainy na suchasnomu etapi rozvytku ekonomiky [Features of investment potential of Ukraine at the present stage of economic development]. *Efficient economy*, vol. 11, pp. 45–47.
10. Shumpeter J.A. (2011) Teorija ekonomichnogho rozvytku. Doslidzhennja prybutkiv, kapitalu, kredytu, vidсотka ta ekonomichnogho cyklu. Per. zanghl. V. Starka [Theory of economic development. Research of profit, capital, credit, interest and economic cycle]. Kyiv: Vydavnychyj dim «Kyjevo-Moghyljansjka akademija». (in Ukrainian)
11. Gharner Danyel Robert Оуэн Конвей (1995) Pryvlechenye kapytala / per. s anghl. [Raising capital]. M.: «Dzhon Uajly end Sanэ». (in Russian)
12. Dzherela venchurnogho kapitalu. Ukrajsinsjka asociacija investycijnogho biznesu [Sources of venture capital. Ukrainian Investment Business Association]. Available at: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15_4.pdf (accessed 16 September 2021).
13. Pro instytuty spiljnogho investuvannja (pajovi ta korporatyvni investycijni fondy: Zakon Ukrainy vid 15.03.2001 [On mutual investment institutions (mutual and corporate investment funds: Law of Ukraine of 15.03.2001)]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (accessed 16 September 2021).
14. Pro instytuty spiljnogho investuvannja: Zakon Ukrainy vid 05.07.2012 No 5080-VI/ [On mutual investment institutions: Law of Ukraine of 05.07.2012]. Available at: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/5> (accessed 16 September 2021).
15. Chernjev Je.V. (2016) Venchurnyj kapital: kharakterni osoblyvostita problemy zakonodavchogho vyznachennja [Venture capital: characteristics and problems of legislative definition]. *Economics*, p. 53.
16. Kyrychenko V.V., Tymchuk V.M. (2008) Rynkovi modeli realizaciji selekciynykh innovacij [Market models for the implementation of breeding innovations]. *Bulletin of Agricultural Science*, vol. 8, pp. 62–64.
17. Kot O.V. (2008) Teoretychni aspekty innovacijnogho rozvytku aghrarnogho sektoru ekonomiky ta jogho orhganizacijno-ekonomichne zabezpechennja [Theoretical aspects of innovative development of the agricultural sector of the economy and its organizational and economic support]. *Problem of science*, vol. 9, pp. 30–37.
18. Grain Forum & Maritime Days in Odessa: novye tendencyy v morskoy zernoperevalke Ukrainy [Grain Forum & Maritime Days in Odessa: new trends in the sea grain transshipment of Ukraine]. Available at: https://interlegal.com.ua/ru/publikacii/morskaya_zernoperevalka_ukrainy_novye_tendencii/ (accessed 17 September 2021).
19. Vyghivsjska I.M., Makarovych V.K., Khomenko Gh.Ju. (2017) Ryzkyky ta osoblyvosti venchurnogho finansuvannja innovacijnykh proektiv: oblikovyj aspekt [Risks and features of venture financing of innovative projects: accounting aspect]. *Scientific Bulletin of Uzhhorod University*, vol. 1(49), p. 317.
20. Oficijnyj sajт Ukrajsinsjkoji Asociaciji Investycijnogho Biznesu (UAIB) [Official site of the Ukrainian Association of Investment Business (UAIB)]. Available at: <http://www.uaib.com.ua/analituaib> (accessed 12 September 2021).
21. Ghlinchuk O.O.(2017) Osoblyvosti venchurnogho investuvannja v Ukraini. XLVI Naukovo-tekhnicna konferencija fakul'tetu menedzhmentu ta informacijnoji bezpeky VNTU [Features of venture investment in Ukraine], p. 3.
22. Bojarko I.M., Ghrycenko L.L. (2020) *Investycijnyj analiz* [Investment analysis]. Kyiv: Centr uchbovoji lit..