

УДК 336.7

Версаль Наталія,
кандидат економічних наук, доцент,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка,
кафедра страхування, банківської справи та ризик-менеджменту,
м. Київ, [ORCID ID 0000-0002-8801-6351](https://orcid.org/0000-0002-8801-6351)
e-mail: nataly.versal@gmail.com

Шолохова Ганна,
магістр,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка,
кафедра страхування, банківської справи та ризик-менеджменту,
м. Київ,
e-mail: anna.sholokhova@gmail.com

<https://doi.org/10.29038/2411-4014-2020-01-182-194>

ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ ЗОВНІШНІХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ МАЛИХ І СЕРЕДНІХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ

Для повноцінного функціонування і сталого розвитку мале та середнє підприємництво потребує зовнішнього фінансування. Сучасний ринок фінансових послуг пропонує безліч джерел такого фінансування, як традиційних, так і новітніх, які можуть бути як каталізаторами розвитку малих підприємств, так і «борговими пастками». У статті здійснено характеристику зовнішніх джерел фінансування суб'єктів малого та середнього підприємництва в Україні, а також оцінено їх переваги та недоліки за низкою критеріїв. У результаті з'ясовано, що державні та міжнародні кредитні програми підтримки малого та середнього підприємництва є найбільш прийнятними за більшістю критеріїв, а банківський кредит, фінансовий лізинг, краудфандинг і мікрокредитування поступаються за деякими критеріями, зокрема, за ціною та завищеними вимогами до позичальників.

Ключові слова: малий та середній бізнес, фінансові послуги, банківський кредит, краудфандинг, фінансовий лізинг, мікрокредитування, міжнародні програми підтримки МСП

Версаль Наталія,
кандидат економічних наук, доцент,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка,
кафедра страхування, банківського дела і ризик-менеджмента,
г. Киев

Шолохова Анна,
магістр,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка,
кафедра страхування, банківського дела і ризик-менеджмента,
г. Киев

ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ ВНЕШНИХ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ В УКРАИНЕ

Для полноценного функционирования и устойчивого развития малое и среднее предпринимательство нуждается во внешнем финансировании. Современный рынок финансовых услуг предлагает множество источников такого финансирования, как традиционных, так и новых, которые могут быть как катализаторами развития малых предприятий, так и «долговыми ловушками». В статье представлена характеристика внешних источников финансирования субъектов малого и среднего предпринимательства в Украине, а также оценены их преимущества и недостатки по определенным критериям. В конечном итоге выяснено, что государственные и международные кредитные программы поддержки малого и среднего предпринимательства являются наиболее приемлемыми по большинству критериев, а банковский кредит, финансовый лизинг, краудфандинг и

микрокредитование уступают по некоторым критериям, в частности, по цене и завышенным требованиями к заемщикам.

Ключевые слова: малый и средний бизнес, финансовые услуги, банковский кредит, краудфандинг, финансовый лизинг, микрокредитование, международные программы поддержки МСП

Versal Nataliia,
Ph.D. in Economics, Associate Professor,
Taras Shevchenko National University of Kyiv,
Department of Insurance, Banking and Risk Management, Kyiv

Sholokhova Hanna,
Master,
Taras Shevchenko National University of Kyiv,
Department of Insurance, Banking and Risk Management, Kyiv

ADVANTAGES AND DISADVANTAGES OF EXTERNAL FUNDING OF SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES IN UKRAINE

Introduction. For comprehensive functioning and sustainable development, SMEs need external funding. The financial services market offers many sources of such funding, both traditional and new, that can be either catalysts for the development of small business or 'debt traps'. At the same time, in Ukraine, traditional funding is not always available for SMEs. This is due to the lack of sufficient collateral and the significant riskiness of SMEs projects, which results in the high interest rates or in the lending refusal. Accordingly, *the purpose of the article* is to identify existing external funding sources for domestic SMEs, to compare the advantages and disadvantages of each of the alternative types of funding, as well as to search the optimal sources of financing for SMEs, taking into account their availability and cost. *Results.* The article describes the characteristics of external sources of funding for small and medium-sized enterprises in Ukraine (state and international SME's support programs, bank credit, financial leasing, crowdfunding, and micro-credit). To achieve this goal, first of all, the activity of SMEs in Ukraine was analyzed, in particular by the sold products volume and investments in comparison with other non-financial corporations. It should be noted that over the analyzed period (2014-2018), the share of SMEs increased significantly by the products sales, while investments in all non-financial corporations remain almost unchanged with a significant prevalence of equity in funding. The structure and dynamics of volumes of bank loans to non-financial corporations depending on their size are examined, and the analysis of the dynamics of interest rates is carried out. As a result, it should be highlighted that the possibilities of bank lending for small and medium enterprises are certainly expanding, however, interest rates remain extremely high. That is why other funding options for small and medium-sized enterprises were considered, and international programs were analyzed in detail. Ultimately, the sources of funding were evaluated according to the following criteria: price, term of financing, flexibility, a limited number of specific conditions, the absence of significant requirements for the borrower, the provision of additional services, and accessibility. *Conclusions.* It was found out that state and international SME's support programs are the most acceptable by most criteria, and bank credit, financial leasing, crowdfunding, and micro-credit are inferior to some criteria, in particular, price and over-demanding standards in lending.

Keywords: small and medium-sized businesses, financial services, bank credit, crowdfunding, financial leasing, micro-credit, international SME's support programs

Постановка проблеми та її значення. Діяльність малих та середніх підприємств (далі – МСП) є рушієм економічного зростання, оскільки саме ці підприємства забезпечують здорову конкуренцію на ринку і задовольняють широке коло потреб споживачів, створюють робочі місця, втілюють у життя інноваційні проекти тощо. Для реалізації окремих проектів або нарощення масштабів діяльності (виробництва, надання послуг) МСП може бракувати фінансових ресурсів. У такому разі, є сенс звернення до кредиторів. Тим не менш, сьогодні традиційне банківське кредитування в Україні є не завжди доступним для широкого кола МСП. Це зумовлено відсутністю достатнього забезпечення і значною ризиковістю їх проектів, внаслідок чого кредитори або встановлюють високі відсоткові ставки, або взагалі відмовляють у кредитуванні. Відповідно, виникає необхідність у пошуку та визначенні найбільш прийнятних зовнішніх джерел фінансування для вітчизняних МСП.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика доступу МСП до зовнішнього фінансування вивчається як іноземними, так і вітчизняними науковцями, що обумовлено важливістю функціонування МСП для розвитку національної економіки. Серед іноземних дослідників доцільно відзначити таких вчених як А. Abdulsaleh, А. Worthington [22], G. Cassar [25], С. Ou, G. W. Haynes [31], R. van Hoinaru, G. O. Stănilă [27], А. Cariola, М. La Rocca, Т. La Rocca [28], Н. Р. V. Machado [30] та інші.

Зокрема, Н. Р. V. Machado у своєму дослідженні чинників зростання МСП зазначає, що для розвитку малих підприємств важливим є накопичення доходів та отримання стійкого прибутку в поєднанні з вивченням того, як і коли можна отримати доступ до зовнішнього фінансування, і яким чином зовнішні інвестори можуть бути поінформовані про проекти, що потребують фінансування [30].

А. Abdulsaleh та А. Worthington здійснили комплексний аналіз існуючих джерел фінансування МСП, які включають як внутрішні (власні заощадження та прибутки підприємця), так і зовнішні джерела, які у свою чергу поділяються на неформальні (товариські позики, торгові кредити, венчурне фінансування та фінансова допомога бізнес-ангелів) і формальні (класичні кредитні послуги банків та інших фінансово-кредитних установ) [22].

За даними дослідження Industrial Systems Research МСП відчувають більшу потребу в банківському кредитуванні, аніж великі компанії, оскільки останні мають доступ до ринків цінних паперів та широкого кола інших небанківських джерел фінансування. У свою чергу, МСП можуть користуватися небанківськими кредитними ресурсами в обмеженому обсязі, а тому значною мірою залежать від залучення строкових банківських кредитів та овердрафтів. Такі джерела фінансування можуть бути достатньо дорогими і поглинати всі вхідні грошові потоки малих підприємств, унаслідок чого більшість підприємців надає перевагу або короткостроковим банківським кредитам, або взагалі - використанню лише власних фінансових ресурсів [35]. G. Cassar шляхом аналізу 292 австралійських підприємств дійшов висновку, що чим «крупніші» малі підприємства, тим більшою мірою вони схильні залучати довгострокове фінансування, включаючи банківські кредити [25].

З іншого боку, як зазначили R. van Hoinaru і G. O. Stănilă, різні джерела фінансування можуть бути неоднаково доступними не тільки для окремих МСП, але і для одного й того ж самого підприємства на різних етапах його розвитку. Наприклад, фінансова допомога бізнес-ангелів найбільш прийнятна для стартапів, а на наступних етапах життєвого циклу підприємства доцільно використовувати більш складні схеми фінансування [27].

Специфіку діяльності та чинники розвитку МСП, а також джерела фінансування таких підприємств, вивчали і вітчизняні науковці, серед яких З. С. Варналій [1], О. Д. Вовчак, П. М. Сенищ, О. І. Антонюк [3], І. О. Лютий, Р. В. Пікус, Н. В. Приказюк [19], Я. І. Чайковський [21] та інші.

З. С. Варналій відзначає, що розвиток малого підприємництва сприяє зростанню національної економіки, проте, має чималі труднощі з доступом до зовнішнього фінансування, внаслідок чого потенціал малого підприємництва реалізується не повною мірою. Найчастіше для реалізації бізнес-проектів українські підприємці використовують лише власні грошові кошти, а також запозичення від родичів та друзів. Інші джерела фінансування (наприклад, банківський кредит) мають меншу популярність через їх високу вартість, а також через те, що МСП не мають достатнього забезпечення у вигляді застави або високоліквідних активів [1]. Я. І. Чайковський наголошує, що оскільки малий і середній бізнес не має змоги надати банкам достатні фінансові гарантії, такий бізнес не може повноцінно функціонувати без кредитної підтримки, оскільки у протилежному випадку він буде неконкурентоспроможним порівняно з великими корпораціями [21]. Н. В. Приказюк та інші підкреслюють важливість фінансування МСП, зокрема, з залученням наднаціональних зовнішніх донорів (Світовий банк, ЄБРР та інші) [19].

Таким чином, **метою дослідження** є визначення існуючих зовнішніх джерел фінансових ресурсів для вітчизняних суб'єктів МСП, здійснення порівняння переваг і недоліків кожного з альтернативних видів фінансування, а також з'ясування оптимальних джерел фінансування МСП з огляду на їх доступність і вартість.

Викладення основного матеріалу та обґрунтування отриманих результатів дослідження.

Малі та середні підприємства в Україні займають 99,98% у загальній структурі вітчизняних підприємств (99,08% і 0,9% відповідно, за даними на кінець 2018 р.), проте їх кількість з кожним

роком скорочується. У 2018 р. кількість суб'єктів малого та мікропідприємництва становила 1 823 тис. одиниць, що на 5% менше порівняно з 2014 р., а кількість суб'єктів середнього підприємництва становила 16 тис. одиниць, що на 1% менше ніж у 2014 р.

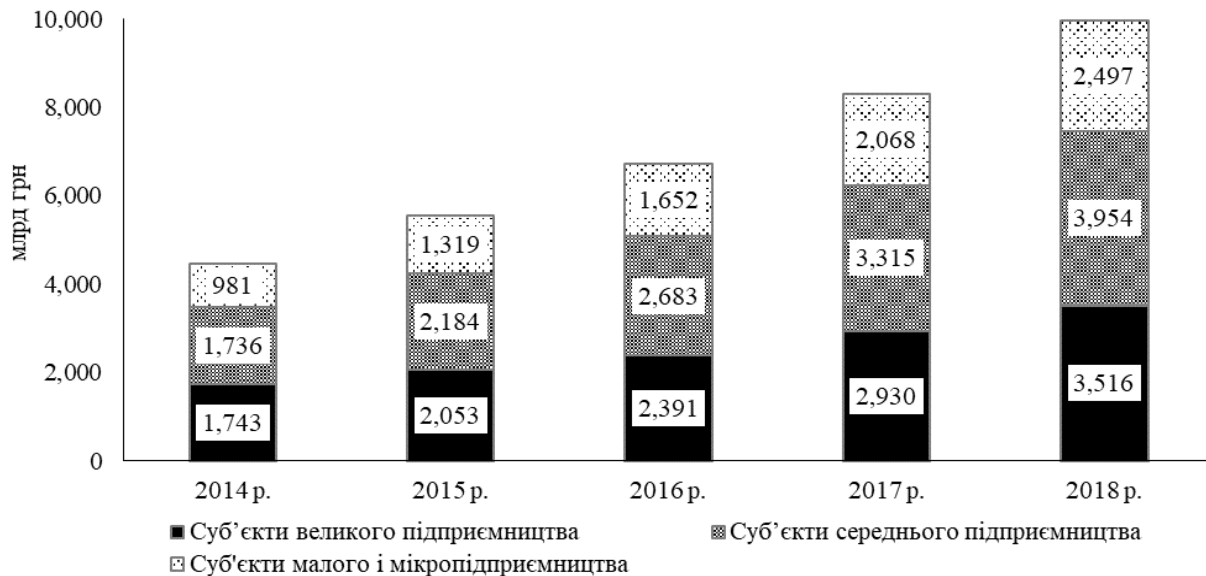


Рис. 1. Обсяг реалізованої продукції, (товарів, послуг) суб'єктами господарювання з розподілом за їх розмірами у 2014-2018 рр., млрд грн

Джерело: складено авторами на основі [13]

За видами економічної діяльності найбільша кількість вітчизняних МСП станом на 2018 р. залучена у сферах оптової та роздрібною торгівлі (44,5% всіх МСП), інформації та телекомунікацій (9,5%), професійної, наукової та технічної діяльності (6,9%) та переробної промисловості (6,3%).

На противагу скороченню кількості підприємств обсяги виручки українських МСП від реалізації продукції та послуг зростали протягом 2014-2018 рр. Станом на кінець 2018 р. сумарний обсяг виручки МСП становив 6 451 млрд грн (65% від загальної суми по всім підприємствам), що у 2,4 рази більше у порівнянні з 2014 р. (рис. 1) [13].

Незважаючи на малі розміри та обмежені обсяги діяльності, суб'єкти малого та середнього підприємництва мають надзвичайне значення для національної економіки, оскільки вони сприяють економічному зростанню, забезпечують конкурентне середовище в країні, створюють робочі місця для населення та втілюють у життя інноваційні рішення. З огляду на це важливим є стимулювання зростання та розвитку МСП.

За даними Державної служби статистики України основним джерелом капітальних інвестицій для вітчизняних підприємств залишаються власні кошти (70,8% всіх інвестицій у 2018 р.), кошти державного і місцевих бюджетів (12,6%), а також кредити банків та інші позики (7,7%) (рис. 2).

Хоча власні кошти залишаються основним джерелом фінансування зростання підприємств, досить часто МСП бракує коштів для започаткування нових проектів, підтримання життєздатності бізнесу або його розширення. Сьогодні в Україні існує велика кількість зовнішніх джерел фінансування, кожне з яких має свої переваги та недоліки та ступінь доступності для позичальників. Передусім, це традиційне банківське кредитування [2].

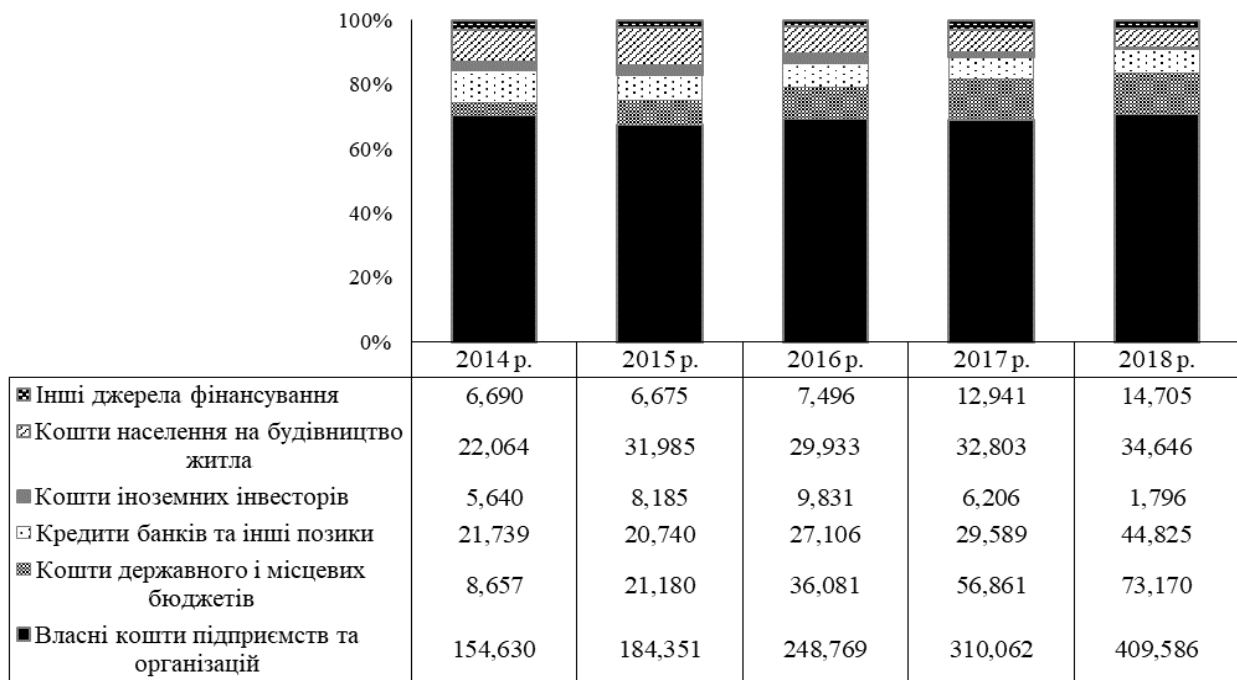


Рис. 2. Капітальні інвестиції підприємств України за джерелами фінансування у 2014-2018 рр., млн грн
Джерело: складено авторами на основі [6]

Національний банк України надає статистичну інформацію про банківські кредити МСП станом на жовтень 2017 р. і більш пізні періоди. Тим не менш, навіть з цих даних можна визначити, яку частку кредитів нефінансовим корпораціям становлять кредити для МСП. Станом на кінець 2018 р., залишки коштів у банках за кредитами суб'єктам середнього підприємництва становили 212,5 млрд грн, суб'єктам малого підприємництва – 94,5 млрд грн, а суб'єктам мікропідприємництва – 129,3 млрд грн (рис. 3).

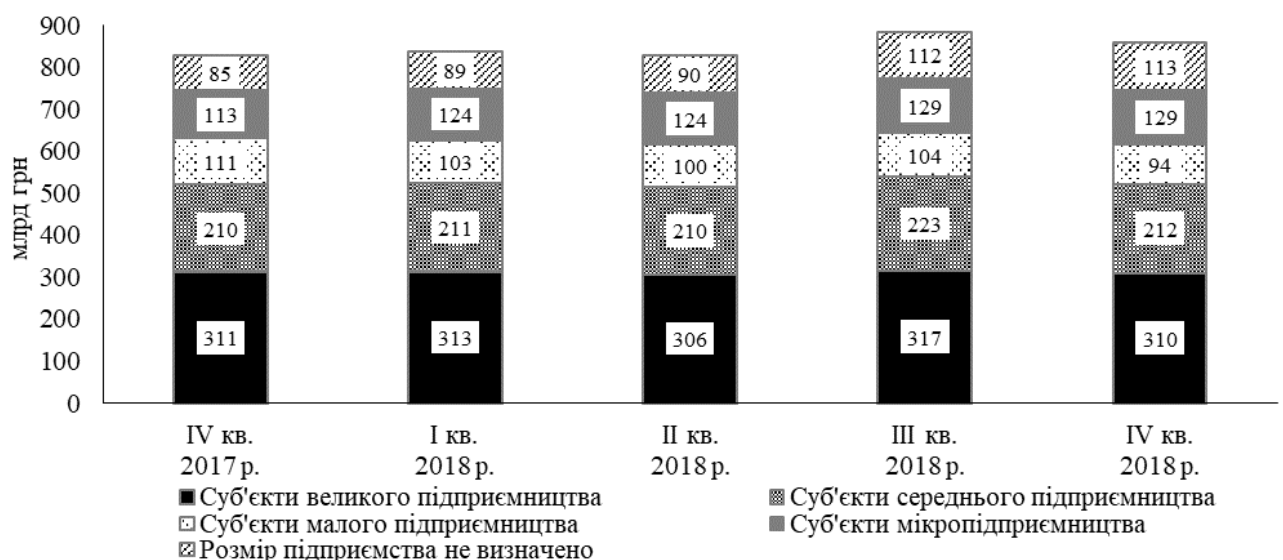


Рис. 3. Структура та динаміка обсягів кредитів, наданих вітчизняними банками нефінансовим корпораціям, у IV кв. 2017- IV кв. 2018 рр., млрд грн
Джерело: складено авторами на основі [8]

Отже, загальний обсяг банківських кредитів для МСП станом на кінець 2018 р. склав 436,3 млрд грн, що складає 50,7% всіх кредитів нефінансовим корпораціям. З іншого боку, на 1 суб'єкта великого підприємництва припадає 695,2 млн грн кредитних коштів, на 1 суб'єкта середнього підприємництва – 12,9 млн грн, а на 1 суб'єкта малого і мікропідприємництва – лише 1,6 млн грн і 0,1 млн грн відповідно. Такий результат можна пояснити меншими потребами МСП у великих банківських кредитах.

Найбільш поширеними видами кредитів для МСП є такі: овердрафт, бізнес-кредит, кредитна лінія, кредит під депозит і гарантія. Перелічені кредитні послуги широко пропонуються основними гравцями вітчизняного ринку банківських послуг для МСП (табл. 1).

Таблиця 1

Характеристика кредитних продуктів для малого бізнесу трьох найбільших банків України

| Банк | Кредитний продукт | Відсоткова ставка, річних |
|--------------------|---|---------------------------|
| АТ КБ «ПриватБанк» | Поновлювана кредитна лінія | до 19% |
| | Інвестиційний кредит (непоновлювана кредитна лінія до 5 років) | 19% |
| | «Бізнес-розстрочка» (кредитна лінія для придбання та оновлення обладнання) | 19% |
| | Гарантовані платежі постачальнику | 24% |
| | Кредит під заставу депозиту | 2% |
| | Овердрафт | до 18,5% |
| АТ «Ощадбанк» | Кредит на поповнення обігових коштів | від 18,2% |
| | Кредит на придбання Т/З та обладнання | від 18,2% |
| | Овердрафт | від 19% |
| | Послуга «Авто-овер» (швидкий кредит) | 56% |
| | Кредит під депозит | 2,5% |
| | Банківські гарантії | за запитом |
| АТ «Укресімбанк» | Фінансування аграрного сектору | від 17,05% |
| | Кредит «Оборотний капітал» | від 17,05% |
| | Кредит «Овердрафт» | від 17,30% |
| | Кредит під заставу депозиту | 2,5% |
| | Інвестиційне фінансування (фінансування основних засобів) | від 17,05% |

Джерело: складено авторами на основі [11, 14, 20]

Середня відсоткова ставка за кредитами розглянутих банків коливається в межах 18-19%, що відповідає загальній тенденції на ринку банківських послуг України. Станом на кінець 2018 р. середня ставка за кредитами у гривні для МСП склала 20,8%, причому спостерігається її зростання на 2,5 п.п. порівняно зі значенням на кінець 2017 р. (рис. 4). Отже, українські банки надають широкий спектр кредитних послуг для МСП, проте вартість кредитування є достатньо високою.

Фінансовий лізинг є ще одним важливим джерелом фінансування МСП. Згідно законодавства України фінансовий лізинг визначається як «цивільно-правові відносини щодо зобов'язання лізингодавця набути у власність майно (об'єкт лізингу) у постачальника і передати його у користування лізингоодержувачу на визначений строк (не менше одного року) за встановлену плату» [17]. Фактично, протягом строку дії лізингової угоди майно залишається у власності лізингодавця, яке він надає в оренду лізингоодержувачу з правом викупу такого майна із закінченням строку дії такої угоди. Об'єктами лізингу можуть бути транспортні засоби, обладнання, устаткування, будівельна та сільськогосподарська техніка тощо.

Лізингодавцями можуть бути як банки, так і спеціалізовані лізингові компанії. У другому випадку об'єкт лізингу набувається лізинговою компанією у власність або за рахунок власних коштів, або за рахунок кредиту, наданого банком-партнером. В Україні станом на початок 2018 р. право на надання послуг з фінансового лізингу має 551 установа, з яких 280 фінансових компаній, 88 банків та 183 юридичні особи, які не є фінансовими установами.

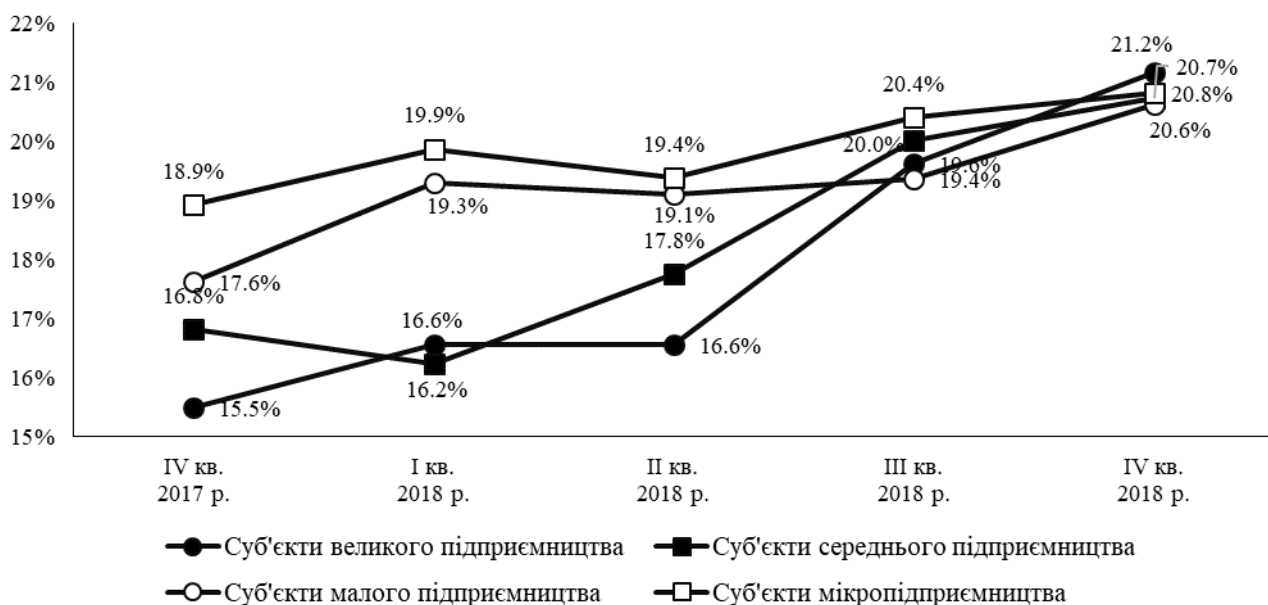


Рис. 4. Динаміка процентних ставок банків за новими кредитами у гривні нефінансовим корпораціям у IV кв. 2017- IV кв. 2018 рр., відсотків

Джерело: складено авторами на основі [8]

Найбільш поширеними об'єктами лізингу у 2017 р. були такі: 61% – транспортні засоби, 19% – сільськогосподарська техніка (50% трактори, 25% зернозбиральні комбайни і 25% оброблювальна техніка) та 19% – інші види будівельної техніки та промислового устаткування.

Лізинг є зручним джерелом фінансування для суб'єктів малого та середнього підприємництва, оскільки дозволяє підприємцям оптимізувати витрати на придбання необхідного обладнання. Згідно «Стратегії розвитку малого і середнього підприємництва в Україні на період до 2020 року», затвердженої Кабінетом Міністрів України, фінансовий лізинг визнається можливим інструментом подолання проблеми недостатнього фінансування МСП в Україні. Основною перешкодою для розвитку такого виду послуг для вітчизняних МСП залишається низька обізнаність суб'єктів малого підприємництва про можливість отримання основних засобів у лізинг [9].

Безперечно, що з огляду на роль, яку МСП відіграють в економіці, необхідно запроваджувати й державні програми їх підтримки. Держава має бути особливо зацікавлена у розвитку малого бізнесу, оскільки прибуткові, стабільно діючі малі підприємства сприяють загальному економічному добробуту прямо і опосередковано – шляхом податкових відрахувань у бюджет. Уряд України розробляє та запроваджує низку регуляторних заходів, що покликані стимулювати діяльність МСП. Нормативно-правовою базою, у якій визначені особливості державної політики з підтримки малого бізнесу, є Закон «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» № 4618-VI від 22.03.2012 р. [16], а також Закон «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» № 1555-VII від 02.08.2018 р. [15].

Підтримка МСП державою може здійснюватися на декількох рівнях. По-перше, на рівні запровадження державних програм фінансування МСП. Так, нововведенням 2020 р. стала Державна кредитна програма «5-7-9%», що покликана спростити малим підприємцям доступ до банківського кредитування. У рамках програми передбачене застосування трьох відсоткових ставок, що залежать від тривалості існування бізнесу та його розміру: «5% річних – якщо виручка підприємства не перевищує 25 млн грн і створюються мінімум 2 робочих місця протягом першого кварталу; 7% річних – для бізнесу з виручкою до 25 млн грн; і 9% річних – для бізнесу з виручкою до 50 млн грн. Крім того, для позичальників існує можливість знизити процентну ставку ще на 0,5% за кожне створене нове робоче місце, але остаточний розмір процентної ставки за кредитом не може бути нижче 5% річних» [5].

Банками-кредиторами в рамках програми «5-7-9%» є АТ КБ «ПриватБанк», АБ «Укргазбанк», АТ «Ощадбанк» та АТ «Укрексімбанк», а Уряд фактично покриває банкам різницю між звичайною

вартістю кредиту та тією вартістю, що сплачує позичальник-учасник програми [5]. Основною ідеєю цієї програми є посилення конкурентоспроможності суб'єктів малого і мікропідприємництва та стимулювання створення нових робочих місць для українського населення.

По-друге, на рівні посилення співпраці з міжнародними організаціями з метою залучення іноземних інвесторів для запровадження програм підтримки підприємців. Фактично, найбільшим джерелом фінансування МСП в Україні вже тривалий час є програми підтримки МСП міжнародних організацій. Кредиторами у цих ініціативах є такі міжнародні організації, як Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Європейський інвестиційний банк (ЄІБ), Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), Німецький державний банк розвитку (KfW) і створений за його участю Німецько-український фонд (НУФ), Європейський інвестиційний фонд (ЄІФ), Western NIS Enterprise Fund та інші (табл. 2).

Зважаючи на розвиток діджиталізації, все більшого поширення набувають нові види фінансування МСП, зокрема краудфандинг і краудлендинг.

Так, краудфандинг – це процес акумулювання капіталу для певного проекту за рахунок невеликих грошових внесків значної кількості інвесторів – фізичних осіб. Збір грошових коштів відбувається на спеціалізованих онлайн-платформах, а інвестором може бути будь-яка особа, що має доступ до мережі Інтернет.

Суб'єктами краудфандингу є: ініціатор проекту (позичальник), який представляє свою ідею, для якої він потребує фінансування; група людей («натовп» інвесторів), яка задовольняє потребу ініціатора проекту у грошових коштах; а також організатор краудфандингової платформи (модеруюча сторона), який обслуговує учасників такої фінансової операції [34]. Як правило, таким видом фінансування користуються малі підприємці-початківці, які бажають реалізувати цікавий проект, проте не мають змоги отримати кредитні кошти в банку внаслідок низької кредитоспроможності і високого ризику збитковості проекту [36].

Найбільш популярними вітчизняними краудфандинговими платформами є Спільнокошт (з 2012 р. зібрано 19,7 млн грн, реалізовано 271 проект); Na-Starte (з 2014 р. зібрано 12,1 млн грн, реалізовано понад 50 проектів); RazomGo (з 2018 р. зібрано 221,6 тис грн, реалізовано 3 проекти) [7].

Краудфандинг може передбачати як безоплатну фінансову допомогу, так і надання позик під певний відсоток або навіть участь інвесторів у капіталі ініціатора проекту. Якщо мова йде про позики, то така форма краудфандингу називається краудлендинг. Розрізняють два підвиди краудлендингу - peer-to-peer (P2P) кредитування і peer-to-business (P2B) кредитування. P2P-кредитування означає, що кредитна угода укладається виключно між фізичними особами, без залучення фінансових посередників. У випадку P2B-кредитування, позичальником виступає бізнес, і як правило, це суб'єкти МСП. Краудлендинг вважається ефективнішим, ніж традиційні види фінансування, оскільки дозволяє значно спростити і скоротити процес ухвалення кредитних заявок на противагу бюрократизованому банківському кредитуванню [29].

З точки зору позичальника, краудфандинг має як переваги, так і недоліки. Основними перевагами для позичальника є те, що краудфандинг – це дешевший вид фінансування порівняно з традиційним банківським кредитом; існує вища вірогідність швидко зібрати необхідну суму грошей, оскільки до краудфандингу залучається велика кількість інвесторів. Крім того, з'являється можливість одразу забезпечити себе клієнтами – майбутніми споживачами розробленого продукту. Проте, існує загроза втрати довіри інвесторів у випадку, якщо проект виявиться неуспішним, або отриманий результат не відповідає очікуванням [23].

Досить часто малі підприємці звертаються й до мікрофінансування. Особливістю мікрофінансування є те, що всі виконувані транзакції не дуже великими за обсягами (50 – 500 дол США) і розрахованими на дрібних підприємців, у яких зазвичай немає можливості звертатися до традиційних фінансових установ. Наразі для таких мікропідприємств пропонуються й інші фінансові послуги, зокрема, страхування [32].

За даними Всеукраїнської асоціації фінансових компаній та її учасника – процесингової компанії PSP Platon, в Україні діє 63 мікрофінансових організацій (враховані лише ті організації, що надають послуги через мережу Інтернет). Оціночний середньомісячний обсяг наданих мікрокредитів становить 900 млн – 1 млрд грн. Станом на грудень 2018 р., середній розмір кредиту на одного позичальника становив 2362 грн, що на 13,8% більше, ніж на початок періоду, причому

спостерігається стала тенденція до зростання цього показника [10]. Середня відсоткова ставка за мікrokредитом коливається у межах 1,3%-2% на день, що відповідно становить 474,5%-730% річних [12].

Таблиця 2

Умови кредитування МСП за участі міжнародних установ та фондів

| Умови кредитів | WNISEF | ЄІБ | ЄІБ+ЄІФ | НУФ |
|-------------------|---|---|---|--|
| Попередні умови | <ul style="list-style-type: none"> не менше 50% працівників – соціально незахищені верстви населення (інваліди, ветерани та постраждалі від збройних конфліктів, внутрішньо - переміщені особи, тощо); від 10% чистого прибутку підприємство передає на вирішення соціальних питань, працевлаштовує соціально незахищені верстви населення (менше 50% працівників); від 20% чистого прибутку підприємство передає на вирішення соціальних проблем. | Кредити на розвиток бізнесу. Пріоритетні напрямки кредитування: агросектор, промисловість, послуги | - | Фізичні особи-підприємці (ФОП) Мікропідприємства (не більш ніж 20 постійних працівників) Малі підприємства (не більш ніж 250 постійних працівників) Середні підприємства (не більш ніж 500 постійних працівників) Фінансування виробництва, сфери послуг, сільського господарства, торгівлі (тільки для ФОП та мікропідприємств) |
| Валюта кредиту | гривня | гривня, долар США, євро | | гривня |
| Сума кредиту | 10000 – 100000 дол США | до 12500000 євро | до 5 000 000 євро (або еквівалент в гривні/доларах США) | Максимальний обсяг кредиту: 25000 євро (для ФОП та мікропідприємств) 100000 євро (для малих підприємств) 250000 євро (для середніх підприємств) |
| Строк кредиту | до 3 років | 24 - 60 місяців | на поповнення обігових коштів – від 6 місяців до 36 місяців; на створення/придбання основних засобів від 6 до 60 місяців | 3 роки (для фінансування обігового капіталу); 5 років (для фінансування інвестицій в основні засоби) |
| Відсоткова ставка | від 5% річних | в національній валюті: знижена на 1,25% річних від стандартної; в іноземній валюті: знижена на 0,5% річних від стандартної | за домовленістю | для діючих кредитів, які переводяться на програму НУФ: мінус 0,5% річних від діючої процентної ставки; для нових кредитів: мінус 1% річних; |
| Забезпечення | депозит фонду WNISEF, транспорт, нерухомість, обладнання | за домовленістю | 70% кредиту забезпечено гарантією ЄІБ 30% від суми кредиту – заставою/іпотекою рухомого та/або нерухомого майна | за домовленістю |

Джерело: [19]

Зіставлення переваг та недоліків розглянутих вище альтернатив зовнішніх джерел фінансування діяльності МСП наведено у табл. 3. Для оцінки застосовувалися такі умовні позначення:

— найбільш вигідні умови для позичальника (+2 бали);

— посередні умови (+1 бал);

— найбільш не вигідні умови (0 балів).

Загальна оцінка складається з суми балів, що були отримані за кожним критерієм.

Таблиця 3

Зіставлення переваг та недоліків альтернатив джерел фінансування діяльності МСП в Україні

| Критерії оцінювання | Пояснення | Альтернативи джерел фінансування для МСП | | | | | |
|---|---|--|-------------------|-------------------|---------------------|--------------|-------------|
| | | Банківський кредит | Фінансовий лізинг | Державні програми | Міжнародні програми | Краудфандинг | Мікрокредит |
| Ціна | Позичальник зацікавлений у сплаті якомога меншої суми процентних і комісійних платежів за кредитні послуги. Чим нижча ціна за кредитні ресурси, тим більш привабливим є джерело фінансування. | • | • | + | + | + | — |
| Строк фінансування | Чим довший строк залучення кредитних ресурсів, тим легше позичальнику вчасно розраховуватися за своїми зобов'язаннями та не вилучати всі кошти з обороту для покриття процентів. | • | + | • | • | • | — |
| Гнучкість | Гнучкість характеризується спроможністю кредитора підлаштуватися під потреби конкретного позичальника і пропонувати особливі умови фінансування. | • | • | • | • | + | — |
| Обмежена кількість специфічних умов | Чим менше специфічних умов, яким повинен відповідати позичальник, тим більше ймовірність того, що він може подати заявку на кредит. | • | • | — | — | — | + |
| Відсутність значних вимог до позичальника | Малі підприємства мають у своєму розпорядженні обмежений обсяг майна, що може виступати заставою для кредитора, а тому не завжди здатні надати достатнє забезпечення. | — | — | • | • | + | + |
| Надання додаткових послуг | Цими послугами, наприклад, є послуги з бізнес-консультування. Отже, позичальник отримує не лише фінансову допомогу, а й поради щодо ефективного ведення бізнесу. | • | • | + | + | — | — |
| Доступність | Окремі види фінансових послуг можуть потребувати додаткових знань клієнта про механізм здійснення таких послуг, що може стати завадою для потенційних позичальників. | + | • | • | • | — | + |
| Загальна оцінка | | 7 | 7 | 8 | 8 | 7 | 6 |

Джерело: власні розробки авторів

За результатами оцінки на сьогодні оптимальними джерелами фінансування для МСП в Україні було визначено державні та міжнародні кредитні програми підтримки МСП. Необхідно зауважити, що результати в табл. 3 є усередненими, і для специфічних проектів може бути більш доцільним застосування інших джерел фінансування.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Для розширення діяльності, а також запровадження проектів розвитку, МСП потребують додаткових фінансових ресурсів. Найбільш поширеними є такі види фінансування МСП як традиційний банківський кредит, фінансовий лізинг, державні програми підтримки та розвитку бізнесу та аналогічні програми міжнародних організацій, краудфандинг і краудлендинг, а також мікрофінансові послуги. У результаті з'ясовано, що державні та міжнародні кредитні програми підтримки малого та середнього підприємництва є найбільш прийнятними за такими критеріями, як ціна, строк фінансування, гнучкість, відсутність значних вимог до позичальника, надання додаткових послуг, а також доступність. Своєю чергою, банківський кредит, фінансовий лізинг, краудфандинг і мікрокредитування поступаються за деякими критеріями, зокрема, за ціною та завищеними вимогами до позичальників.

Отже, сьогодні на ринку фінансових послуг України наявна значна кількість послуг з фінансування діяльності МСП, але важливим є подальший розвиток якості та стандартів надання

таких послуг, сприяння запровадженню новітніх видів послуг (як, наприклад, краудфандинг і краудлендинг) для задоволення потреб МСП у зовнішньому фінансуванні.

Джерела та література

1. Варналій З. С. Мале підприємництво: основи теорії і практики / З. С. Варналій. - К. : Знання, 2001. - 276 с.
2. Версаль Н. І. Теорія кредиту: навч. пос. / Н. І. Версаль, Т. В. Дорошенко. - Київ : Видавничий дім «Києво-Могилянська академія», 2007. - 483 с.
3. Банківське мікрокредитування малого бізнесу в Україні: монографія / О. Д. Вовчак, П. М. Сенищ, О. І. Антонюк. - К.: УБС НБУ, 2012. - 322 с.
4. Господарський кодекс України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/436-15>.
5. Державна кредитна програма «Доступні кредити 5-7-9%» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://5-7-9.gov.ua/>.
6. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2010-2018 роки [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
7. Конкуренти «Кікстартера»: що пропонують вітчизняні краудфандингові платформи [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://mind.ua/publications/20192799-konkurenti-kikstartera-shcho-proponuyut-vitchiznyani-kraudfandingovi-platformi>.
8. Кредити МСП. Грошово-кредитна статистика Національного банку України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial>.
9. Лізингова галузь в Україні: тенденції та рекомендації для зростання. Проект USAID «Трансформація фінансового сектору» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://uul.com.ua/wp-content/uploads/2018/10/Leasing_report_ukr_final_09202018.pdf.
10. Монополія великих компаній: огляд мікрокредитування в Україні платформи [Електронний ресурс]. - Режим доступу: https://platon.ua/news/monopoliya_krupnykh_kompanij_obzor_mikrokredito-vaniya_v_ukraine.html.
11. Ощадбанк – Фінансування малого та середнього бізнесу [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.oschadbank.ua/ua/business/finansuvannya-biznesu>.
12. Перспективи ринку мікрокредитування в Україні [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://financer.com.ua/kredyty-onlajn-ukrayina>.
13. Показники діяльності суб'єктів великого, середнього, малого та мікропідприємств (2010-2018) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
14. ПриватБанк - Послуги для бізнесу [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://privatbank.ua/business>.
15. Закон України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1555-18>.
16. Закон України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4618-17>.
17. Закон України «Про фінансовий лізинг» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/723/97-%D0%B2%D1%80>.
18. Програми підтримки підприємців [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=5dee0c19-31f9-4a56-9f86-c05dc322cbb4&tag=ProgramiPidtrimkiPidprintsiv?jquxbcesiqqezwjcc>.
19. Ринок фінансових послуг: підручник / кол. авторів; за ред. Н. В. Приказюк. Київ: ФОП Ямчинський О.В., 2019. - 757 с.
20. Укрексімбанк – Кредити клієнтам МСБ. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.eximb.com.ua/business/klientam-msb/msb-kredyty/>.
21. Чайковський Я.І. Кредитування малого і середнього бізнесу як чинник вирішення проблем зайнятості населення / Я.І. Чайковський // Регіональні аспекти розвитку і розміщення продуктивних сил України: зб. наук. праць каф. управління трудовими ресурсами і розміщення продуктивних сил Терноп. акад. нар. госп-ва. Тернопіль: 2004. - № 9. - С. 224-228.
22. Abdulsaleh A. Small and Medium-Sized Enterprises Financing: A Review of Literature / A. Abdulsaleh, A. Worthington // International Journal of Business and Management. - 2013. - № 8. - P. 36-54.
23. Agrawal A. Some Simple Economics of Crowdfunding / A. Agrawal, C. Catalini, A. Goldfarb // Innovation Policy and the Economy. - 2014. - Vol. 14(1). - P. 63-97.
24. Annual report on European SMEs. SME Performance Review [Електронний ресурс]. - Режим доступу: https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review_en.

25. Cassar G. The Financing of Business Start-Ups / G. Cassar // Journal of Business Venturing. - 2004. - №19. - P. 261-283.
26. Entrepreneurship and Small and medium-sized enterprises (SMEs) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: https://ec.europa.eu/growth/smes_en.
27. Hoinaru van R. The SMEs literature review: perspective of studies. / van R. Hoinaru, G. O. Stănilă // New Models of Financing and Financial Reporting for European SMEs. Springer Books, Springer, 2019. Number 978-3-030-02831-2, December.
28. La Rocca M. Capital Structure Decisions During a Firm's Life Cycle. / M. La Rocca, T. La Rocca, A. Cariola // Small Bus Econ. - 2011. - Vol. 37. - P. 107-130.
29. Landstrom H. Handbook of Research on Crowdfunding / H. Landstrom, A. Parhankangas A., C. Mason. Edward Elgar Publishing, 2019. - 416 p.
30. Machado H. P. V. Growth of small businesses: a literature review and perspectives of studies / H. P. V. Machado // Gestão & Produção. – 2016. - 23(2). - P. 419-432 [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://dx.doi.org/10.1590/0104-530x1759-14>.
31. Ou C. Acquisition of Additional Equity Capital by Small Firms – Findings from the National Survey of Small Business Finances / C. Ou, G. W. Haynes // Small Business Economics. - 2006. - №27(2). - P. 157-168.
32. Sarkar S. Microfinance: concepts, systems, perceptions and impact: a review of SGSY operations in India / S. Sarkar, S. Nath Dhar. New Delhi: Readworthy Publications, 2011. - 366 p.
33. Structural Business Statistics & Global Business Activities [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/structural-business-statistics/structural-business-statistics/sme>.
34. Tasca P. Banking Beyond Banks and Money: A Guide to Banking Services in the Twenty-First Century / P. Tasca, T. Aste, L. Pelizzon, N. Perony. Cham, Switzerland: Springer International Publishing AG, 2016. - 316 p.
35. The Business Finance Market: A Survey – Manchester, England: Industrial Systems Research, 2011. 151 p.
36. Vass T.E. Accredited Investor Crowdfunding: A Practical Guide for Technology Executives and Entrepreneurs / T. E. Vass. First Edition Design Pub., 2014. - 82 p.

References

1. Varnalij, Z. S. (2001). *Male pidpryjemnyctvo: osnovy teorii i praktyky [Small business: the foundations of theory and practice]*. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].
2. Versal, N. I., & Doroshenko, T. V. (2007). *Teoriya kredytu [Theory of credit]*. Kyiv: Vydavnychyj dim «Kyjevo-Moghyljansjka akademija» [in Ukrainian].
3. Vovchak, O. D., Senyshh, P. M., & Antonjuk O. I. (2012). *Bankivsjke mikrokydytuvannja malogho biznesu v Ukrajinі [Banking microlending of small business in Ukraine]*. Kyiv: UBS NBU, 2012 [in Ukrainian].
4. Ghospodarsjkyj kodeks Ukrajinі [Commercial Code Ukraine]. (n.d.). rada.gov.ua. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/436-15> [in Ukrainian].
5. Derzhavna kredytna prohrama «Dostupni kredyty 5-7-9%» [State loan program ‘Available loans 5-7-9%’]. (n.d.). 5-7-9.gov.ua. Retrieved from <https://5-7-9.gov.ua/> [in Ukrainian].
6. Kapitaljni investyciji za dzherelamy finansuvannja za 2010-2018 roky [Capital investments by financing sources for 2010-2018]. (n.d.). [ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua). Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
7. Konkurenty «Kikstartera»: shho proponujutj vitchyznjani kraudfandyngovi platformy [Kickstarter’s competitors: offering domestic crowdfunding platforms]. (n.d.) mind.ua. Retrieved from <https://mind.ua/publications/20192799-konkurenti-kikstartera-shcho-proponuyut-vitchiznyani-kraudfandyngovi-platformi> [in Ukrainian].
8. Kredyty MSP. Ghroshovo-kredytna statystyka Nacionaljnogho banku Ukrajinі [SME loans. National Bank of Ukraine Monetary Statistics]. (n.d.). bank.gov.ua. Retrieved from <https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial> [in Ukrainian].
9. Lizynghova ghaluzj v Ukrajinі: tendenciji ta rekomendaciji dlja zrostannja. Proekt USAID «Transformacija finansovogho sektoru» [Leasing industry in Ukraine: trends and recommendations for growth. USAID Project ‘Financial Sector Transformation’]. (n.d.). uul.com.ua. Retrieved from http://uul.com.ua/wp-content/uploads/2018/10/Leasing_report_ukr_final_09202018.pdf [in Ukrainian].
10. Monopolija velykykh kompanij: oghljad mikrokydytuvannja v Ukrajinі platformy [Monopoly of big companies: an overview of the microlending platform in Ukraine]. (n.d.). platon.ua. Retrieved from https://platon.ua/news/monopoliya_krupnykh_kompanij_obzor_mikrokredito-vaniya_v_ukraine.html [in Ukrainian].
11. Oshhadbank – Finansuvannja malogho ta serednjogho biznesu [Oshhadbank - Financing of small and medium business.]. (n.d.). [oshadbank.ua](http://www.oshadbank.ua). Retrieved from <https://www.oshadbank.ua/ua/business/finansuvannya-biznesu> [in Ukrainian].
12. Perspektyvy rynku mikrokydytuvannja v Ukrajinі [Prospects of the microcredit market in Ukraine]. (n.d.). financer.com. Retrieved from <https://financer.com/ua/kredyty-onlajn-ukrayina> [in Ukrainian].

13. Pokaznyky dijajlnosti sub'ektiv velykogho, serednjogho, malogho ta mikropidpryjemstv (2010-2018). [Indicators for large, medium, small and micro-entities (2010-2018)]. (n.d.). *ukrstat.gov.ua*. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
14. PryvatBank - Poslughy dlja biznesu [PryvatBank - Services for Business]. (n.d.). *privatbank.ua*. Retrieved from <https://privatbank.ua/business> [in Ukrainian].
15. Zakon Ukrainy «Pro derzhavnu dopomoghu sub'ektam ghospodarjuvannja» [The Law of Ukraine «On State Aid to Business Entities»]. (n.d.). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1555-18> [in Ukrainian].
16. Zakon Ukrainy «Pro rozvytok ta derzhavnu pidtrymku malogho i serednjogho pidpryjemnyctva v Ukraini» [The Law of Ukraine «On the development and state support of small and medium-sized enterprises in Ukraine»]. (n.d.). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4618-17> [in Ukrainian].
17. Zakon Ukrainy «Pro finansovyj lizyng» [The Law of Ukraine «On Financial Leasing»]. (n.d.). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/723/97-%D0%B2%D1%80> [in Ukrainian].
18. Prohramy pidtrymky pidpryjemciv [Business support programs]. (n.d.). *me.gov.ua*. Retrieved from <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=5dee0c19-31f9-4a56-9f86-c05dc322cbb4&tag=ProgramiPidtrimkiPidprintsiv?jxqbciesiqezwjcc> [in Ukrainian].
19. *Rynok finansovykh poslugh [Financial services market]* (2019). N. V. Prykazjuk (Ed.). Kyiv: FOP Jamchynsjkyj O.V. [in Ukrainian].
20. Ukreksimbank – Kredyty klientam MSB [Ukreksimbank – SME loans]. (n.d.). *eximb.com*. Retrieved from <https://www.eximb.com/ua/business/klijentam-msb/msb-kredyty/> [in Ukrainian].
21. Chajkovskij, Ja. I. (2004). Kredytuvannja malogho i serednjogho biznesu jak chynnyk vyrishennja problem zaynjatosti naselennja [Small and medium business lending as a factor for solving employment problems]. *Reghionaljni aspekty rozvytku i rozmishhennja produktyvnykh syl Ukrainy [Regional Aspects of Development and Deployment of Productive Forces of Ukraine]*. Ternopilj. 9. P. 224-228 [in Ukrainian].
22. Abdulsaleh, A., & Worthington A. (2013). Small and Medium-Sized Enterprises Financing: A Review of Literature. *International Journal of Business and Management*. 2013. № 8. P. 36-54 [in English].
23. Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2014). Some Simple Economics of Crowdfunding. *Innovation Policy and the Economy*. Vol. 14(1). P. 63-97 [in English].
24. Annual report on European SMEs. SME Performance Review. (n.d.). *ec.europa.eu*. Retrieved from https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review_en. [in English].
25. Cassar, G. (2004). The Financing of Business Start-Ups. *Journal of Business Venturing*. 19. P. 261-283. [in English].
26. Entrepreneurship and Small and medium-sized enterprises (SMEs). (n.d.). *ec.europa.eu*. Retrieved from https://ec.europa.eu/growth/smes_en. [in English].
27. Hoinaru, van R., & Stănilă G. O. (2019). *The SMEs literature review: perspective of studies. New Models of Financing and Financial Reporting for European SMEs*. Springer Books, Springer. Number 978-3-030-02831-2, December. [in English].
28. La Rocca, M., La Rocca, T. & Cariola, A. (2011). Capital Structure Decisions During a Firm's Life Cycle. *Small Bus Econ*. Vol. 37. P. 107–130. [in English].
29. Landstrom, H., Parhankangas, A. & Mason, C. (2019). *Handbook of Research on Crowdfunding*. Edward Elgar Publishing. [in English].
30. Machado, H. P. V. (2016). Growth of small businesses: a literature review and perspectives of studies. *Gestão & Produção*. 23(2), P. 419-432. (n.d.). *dx.doi.org*. Retrieved from <https://dx.doi.org/10.1590/0104-530x1759-14>. [in English].
31. Ou, C., & Haynes, G. W. (2006). Acquisition of Additional Equity Capital by Small Firms – Findings from the National Survey of Small Business Finances. *Small Business Economics*. 27(2). P. 157-168. [in English].
32. Sarkar, S., & Nath Dhar, S. (2011). *Microfinance: concepts, systems, perceptions and impact: a review of SGSY operations in India*. New Delhi: Readworthy Publications. [in English].
33. Structural Business Statistics & Global Business Activities. (n.d.). *ec.europa.eu*. Retrieved from <https://ec.europa.eu/eurostat/web/structural-business-statistics/structural-business-statistics/sme>. [in English].
34. Tasca, P., Aste, T., Pelizzon, L., & Perony, N. (2016). *Banking Beyond Banks and Money: A Guide to Banking Services in the Twenty-First Century*. Cham, Switzerland: Springer International Publishing AG. [in English].
35. *The Business Finance Market: A Survey* (2011). Manchester, England: Industrial Systems Research. [in English].
36. Vass, T.E. (2014). *Accredited Investor Crowdfunding: A Practical Guide for Technology Executives and Entrepreneurs*. First Edition Design Pub. [in English].

Стаття надійшла до редакції 18.02.2020 р.