


ПВНЗ «Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля»

ХАВЕР ВІКТОРІЯ МИКОЛАЇВНА



УДК: 658.589.001.5

**ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
В ДЕРЖАВНІЙ ІННОВАЦІЙНІЙ ПОЛІТИЦІ**

Спеціальність 08.00.03 – економіка та управління національним господарством

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Дніпропетровськ – 2015

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Державному вищому навчальному закладі «Національний гірничий університет» Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник:

доктор технічних наук, професор
Пономаренко Павло Іванович,
Державний вищий навчальний заклад
«Національний гірничий університет»
(м. Дніпропетровськ)
Міністерства освіти і науки України,
професор кафедри економіки підприємства.

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор
Мешко Наталія Петрівна
Дніпропетровський національний університет
імені Олеся Гончара (м. Дніпропетровськ)
Міністерства освіти і науки України,
завідувач кафедри менеджменту та туризму;

кандидат економічних наук
Буторіна Вероніка Борисівна
Кам'янець-Подільський національний
університет імені Івана Огієнка
(м. Кам'янець-Подільський)
Міністерства освіти і науки України,
старший викладач кафедри туризму та
економічної теорії.

Захист відбудеться «24» лютого 2015 р. о 16:00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К 08.120.01 у ПВНЗ «Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля» за адресою: 49000, м. Дніпропетровськ, вул. Набережна В.І. Леніна, 18, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці ПВНЗ «Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля» за адресою: 49000, м. Дніпропетровськ, вул. Набережна В.І. Леніна, 18.

Автореферат розіслано «23» січня 2015 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради



О.М. Зборовська

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Система фінансового забезпечення інноваційного розвитку країни відіграє важливу роль у збільшенні та розвитку її потенціалу за рахунок створення нових високоефективних інноваційних проектів. У зв'язку з цим, формування системи фінансового забезпечення є одним з пріоритетних напрямів у державній інноваційній політиці.

Впровадження інноваційних проектів пов'язано з функціонуванням системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці, що передбачає здійснення окремого (венчурного) фінансування інноваційної частини проекту. Для цього державна інноваційна політика потребує розвитку системи фінансового забезпечення з урахуванням її сучасного стану, оцінкою ризиків, визначенням критеріїв та техніко-економічних показників проектів.

Сьогодні серед наукових праць, в яких досліджуються питання, пов'язані з теоретичними та практичними проблемами розвитку інноваційної політики, інвестування в інноваційну діяльність, можна виділити роботи О.І. Амоші, В.М. Білякова, В.Б. Буторіної, В.М. Гейця, Н.П. Мешко, П.І. Пономаренка, В.П. Семиноженка, В.П. Соловійова, Л.І. Федулової, Б.І. Холода, А.В. Череп та інших авторів.

Питання, пов'язані з розвитком системи венчурного фінансування, його сутністю, перевагами у формуванні державної інноваційної політики, досліджувалися у роботах Л.Л. Антонюк, В.Г. Герасимчука, А.А. Дагаєва, С.О. Москвіна, В.Л. Осецького, О.М. Петрука, А.М. Поручника та ін.

Серед наукових праць, в яких досліджуються питання, пов'язані з класифікацією економічних ризиків, визначенням їх різновидів і груп, методів оцінки, можна назвати роботи І.О. Бланка, П.І. Варченка, В.В. Вітлінського, А.М. Дуброва, І.Ю. Івченко, А.Б. Камінського, Б.А. Лагоші, В.В. Лук'янової, А.В. Матвійчука, Н.І. Машиної, Л.Н. Тепмана, С.Ю. Хрустальова та ін.

Втім, проблеми щодо формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці, особливо в частині венчурного фінансування все ж потребують подальшого дослідження. Це й обумовило вибір теми дисертаційного дослідження, його мету та завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана у відповідності з планом науково-дослідницьких робіт Придніпровського наукового центру НАН України і МОН України за темами: «Дослідження шляхів розвитку інноваційної діяльності в Придніпровському регіоні» (державний реєстраційний номер 0108U001120), де автором в рамках формування концепції інноваційного розвитку розроблено та запропоновано необхідність окремого підходу до організації фінансування проектів другої форми реалізації; «Розроблення методичних засад розвитку регіональної інфраструктури інноваційної діяльності» (державний реєстраційний номер 0110U003850), де автор є відповідальним виконавцем теми та у ході роботи запропонував методичні підходи з формування інноваційних пропозицій з розрахунком техніко-економічних показників та пропозиції щодо організації фінансування інноваційних проектів; «Дослідження та розробка методів

управління економічними ризиками при реалізації інноваційних проєктів» (державний реєстраційний номер 0113U003992), де автор є відповідальним виконавцем теми та особисто обгрунтував необхідність і доцільність окремого фінансування блоку етапів робіт в інноваційних проєктах середньої і вищої категорії. Теми виконувалися відповідно до «Регіональної програми інноваційного розвитку Дніпропетровської області», затвердженої Рішенням Дніпропетровської ради № 386-15/У від 23.05.2008 р. та «Програми інноваційного розвитку Запорізької області», затвердженої Рішенням Запорізької обласної Ради № 12 від 07.08.2008 р.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є наукове обгрунтування теоретико-методичних положень та розробка практичних рекомендацій щодо формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці.

Досягнення поставленої мети обумовило вирішення таких завдань:

- надати уточнення поняття «венчурне фінансування» та визначити його особливості для реалізації інноваційних проєктів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики;
- обгрунтувати етапи виконання робіт для формування методичних підходів та складу вихідних параметрів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики;
- визначити типологію внутрішніх ризиків, пов'язаних зі створенням нової техніки;
- дослідити сучасний стан системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці;
- розробити науковий підхід до оцінки ризиків при реалізації проєктів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики;
- визначити критерії та техніко-економічні показники проєктів для залучення інвестицій в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики;
- обгрунтувати показники фінансування проєктів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики;
- сформулювати засади удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці та визначити ефективність рекомендацій.

Об'єктом дослідження є процеси формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та практичні аспекти формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці.

Методи дослідження. Для вирішення завдань, поставлених у дисертаційній роботі, було використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, серед яких можна виокремити: *теоретичного узагальнення, порівняння, аналізу та синтезу* – при дослідженні теоретичних засад формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці та сучасного стану зазначеної системи (підрозділи 1.1, 1.2, 1.3, 2.1); *статистичного аналізу* – при оцінці достовірності показників розподілу інвестицій між етапами

реалізації інноваційного проекту та розрахунку необхідного числа вимірювань (підрозділ 2.2); *метод системного підходу та логіки* – для визначення ступня ризиків за етапами реалізації інноваційного проекту, формуванні концептуального підходу щодо розподілу помилок за етапами та їх взаємного впливу при реалізації інноваційного проекту (підрозділ 2.2); *соціологічний та статистичний* – для проведення анкетних опитувань потенційних інвесторів щодо готовності здійснювати інвестування в інноваційні проекти (підрозділ 2.3); *математичні методи, включаючи метод найменших квадратів, методи кореляційно-регресивного аналізу* – при опрацюванні опитувань у вигляді емпіричних залежностей та оцінці їх показників і достовірності (підрозділ 2.3); *моделювання, графіки, наукових абстракцій, та наукового узагальнення* – при визначенні показників фінансування інноваційних проектів, дослідженні взаємного впливу та працездатності запропонованих показників, формуванні засад удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці включаючи моделювання процесу фінансування для двох схем (підрозділи 3.1, 3.2, 3.3).

Інформаційною базою дослідження є праці вітчизняних і зарубіжних вчених, пов'язані з вивченням теоретичних та практичних засад розвитку інноваційної діяльності та фінансового забезпечення, включаючи венчурне фінансування, бази даних інноваційних пропозицій Придніпровського наукового центру НАН України і МОН України, закони України, постанови Кабінету Міністрів України, Господарський Кодекс України, результати власних розрахунків та досліджень, інформаційні ресурси мережі Інтернет, сучасні комп'ютерні технології.

Наукова новизна отриманих результатів полягає у поглибленні теоретичних, науково-методичних засад формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці та обґрунтуванні пропозицій щодо підвищення її ефективності. Найбільш вагомими результатами, одержаними в процесі дослідження, є:

удосконалено:

- науковий підхід до оцінки ризиків, який на відміну від існуючих, враховує особливості проектів середньої та вищої інноваційної категорії, що полягають в удосконаленні виробництва за рахунок створення нової техніки, та базується на дискретній оцінці показників ризику за окремими етапами реалізації інноваційного проекту, що дозволяє обґрунтовувати доцільність фінансування окремо інноваційного і інвестиційного блоків етапів реалізації проекту та визначати напрями подальших досліджень, спрямованих на розробку рекомендацій щодо удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці;

- критерії оцінки інноваційних проектів щодо визначення можливості, доцільності та особливостей їх фінансування, які на відміну від існуючих передбачають інтегральну оцінку готовності приватних інвесторів вкладати кошти при певній ризикованості проектів та їх техніко-економічних показників, що дозволяють визначати як в сучасних українських умовах може відбуватися фінансування ризикованих інноваційних проектів при відповідному

взаємозв'язку ступеня ризику, суми інвестицій та ефективності капітальних вкладень;

- обґрунтування доцільності та особливостей фінансування інноваційних проєктів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики, шляхом введення показників: гранично допустимої ефективності капітальних вкладень за інноваційним блоком виконання робіт з реалізації проєкту, що надає можливість встановлювати необхідний рівень ефективності капітальних вкладень для забезпечення залучення частки інвестицій за блоком; показника капіталізації інвестицій за інноваційним блоком робіт, що забезпечує визначення частки інвестора, який фінансує інноваційний блок у загальній капіталізації проєкту; коефіцієнта можливості реалізації інноваційного проєкту, що характеризує доцільність фінансування проєкту та ступінь можливості його реалізації;

набуло подальшого розвитку:

- поняття «венчурне фінансування», як високоризикове інвестування, виокремленої в процесі дослідження, інноваційної частини проєкту (сім перших етапів) або стартапу, що може бути використано в державній інноваційній політиці для фінансування інноваційних проєктів;

- обґрунтування етапів виконання робіт для формування методичних підходів та складу вихідних параметрів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики, які передбачають: аналіз сучасного стану системи фінансового забезпечення, оцінку ризиків при реалізації проєктів, визначення критеріїв та техніко-економічних показників проєктів для залучення інвестицій, обґрунтування показників фінансування інноваційних проєктів та алгоритму їх визначення, що сприятиме отриманню засад удосконалення зазначеної системи;

- типологія внутрішніх ризиків, пов'язаних зі створенням нової техніки, які відрізняються від інших, віднесенням їх до відповідних етапів реалізації проєкту, що дозволило виділити ризики характерні виключно для інноваційних проєктів та визначити їх місце в загальній сукупності видів ризиків й сформулювати підходи до їх оцінки;

- засади удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці, що полягають у створенні додаткових сегментів у підсистемах нормативного регулювання, інституціональної інфраструктури і фінансової підтримки для реалізації найбільш ризикованої інноваційної частини проєктів середньої та вищої категорії, яка потребує державної підтримки, що дозволяє забезпечувати підвищення ефективності державної інноваційної політики України.

Практичне значення одержаних результатів полягає в удосконаленні основ формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці.

Результати дослідження використовуються Придніпровським науковим центром НАН України і МОН України в процесі реалізації завдань «Регіональної програми інноваційного розвитку Дніпропетровської області», затвердженої

Рішенням Дніпропетровської ради № 386-15/У від 23.05.2008 р. та «Програми інноваційного розвитку Запорізької області», затвердженої Рішенням Запорізької обласної Ради № 12 від 07.08.2008 р. при формуванні інноваційних пропозицій, проведенні семінарів для викладачів інноваційних дисциплін ВНЗ, як основа для створення системи венчурного фінансування, передбаченої виконанням третього завдання зазначених програм (довідка № 13/211 від 09.12.2013 р.).

Наукові положення та прикладні розробки автора з оцінки доцільності фінансування інноваційних проектів впроваджено у діяльність ПАТ «ВТБ БАНК» (довідка № 2590/500-2 від 21.10.2013 р.); ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ» (довідка № 18-10/3 від 18.10.2013 р.), ТОВ КУА «ФІНГРІН» (довідка № 18-1/10/2013 від 18.10.2013 р.).

Наукові результати дисертації використовуються у Дніпропетровському національному університеті залізничного транспорту ім. академіка В. Лазаряна при викладанні дисциплін інноваційного циклу (довідка № 10/1770-2/3 від 18.10.2013 р.); у ДВНЗ «Національний гірничий університет» при викладанні дисциплін «Управління інвестиційною діяльністю», «Економіка і управління інноваційною діяльністю» (довідка № 18-09/44 від 20.02.2014 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійним завершеним дослідженням здобувача. Усі наукові результати, винесені на захист, одержані автором самостійно. Із наукових праць, підготовлених у співавторстві, у роботі використані тільки ті ідеї, положення та розрахунки, які є результатом роботи здобувача та становлять його особистий внесок.

Апробація результатів дисертації. Основні положення дисертаційної роботи обговорювалися на наступних конференціях: Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми і перспективи інноваційного розвитку економіки України» (м. Дніпропетровськ, червень 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Особливості функціонування підприємств України в сучасних економіко-правових умовах» (м. Дніпропетровськ, грудень 2011 р.); Науково-практичній конференції «Актуальні питання розвитку економіки в умовах сучасної нестабільності» (м. Київ, лютий 2013 р.); XXIII Міжнародній науково-практичній конференції «Роль фінансово-кредитного механізму у розвитку економіки країни» (м. Львів, березень 2013 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Економічні проблеми модернізації та інноваційний розвиток регіонів» (м. Одеса, березень 2013 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Соціально-економічні трансформації в умовах глобалізації: світовий та вітчизняний виміри» (м. Херсон, березень 2013 р.).

Публікації. За результатами досліджень опубліковано 18 наукових праць, в тому числі 9 статей у наукових фахових виданнях, 3 статті у виданнях, зареєстрованих у міжнародних наукометричних базах, 6 тез доповідей на конференціях. Загальний обсяг опублікованих праць – 7,96 др. арк., з яких особисто автору належить 7,0 др. арк.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, який нараховує 249 найменувань на 26 сторінках, додатків на 16 сторінках. Повний обсяг дисертації становить 210 сторінок, з яких 168 сторінок основного тексту, що включає 27 таблиць, 36 рисунків та 29 формул.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У вступі обґрунтована актуальність теми дисертаційної роботи, сформульована мета і завдання, визначено об'єкт, предмет і методи дослідження, розкрито наукову новизну та практичне значення одержаних результатів, наведено інформацію щодо апробації результатів роботи та публікації.

У першому розділі «Теоретичні засади формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці» уточнено поняття «венчурне фінансування» та визначено його особливості для реалізації інноваційних проектів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики, обґрунтовано етапи виконання робіт для формування методичних підходів та складу вихідних параметрів, на основі чого представлено типологію внутрішніх ризиків, пов'язаних зі створенням нової техніки.

У процесі дослідження літературних джерел представлено підходи до формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці де визначено в т.ч. особливості венчурного фінансування, що передбачає високоризикове інвестування виокремленої в процесі дослідження, інноваційної частини проекту (сім перших етапів) або стартапу та може бути використано в державній інноваційній політиці для фінансування інноваційних проектів.

Проведені дослідження дозволили визначити недоліки системи фінансового забезпечення інноваційного розвитку, та обґрунтувати науково-методичні підходи для створення необхідних сегментів, регулюючих процес фінансової підтримки інноваційних проектів, враховуючих особливості їх реалізації. Функціонуюча система визначена такою, що потребує удосконалення в частині викладених недоліків.

Дотримуючись зазначеного підходу обґрунтовано етапи виконання робіт для формування методичних підходів та складу вихідних параметрів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики, які передбачають: аналіз сучасного стану системи фінансового забезпечення, оцінку ризиків при реалізації проектів, визначення критеріїв та техніко-економічних показників проектів для залучення інвестицій, обґрунтування показників фінансування інноваційних проектів та алгоритму їх визначення, що сприятиме отриманню засад удосконалення зазначеної системи (рис. 1).

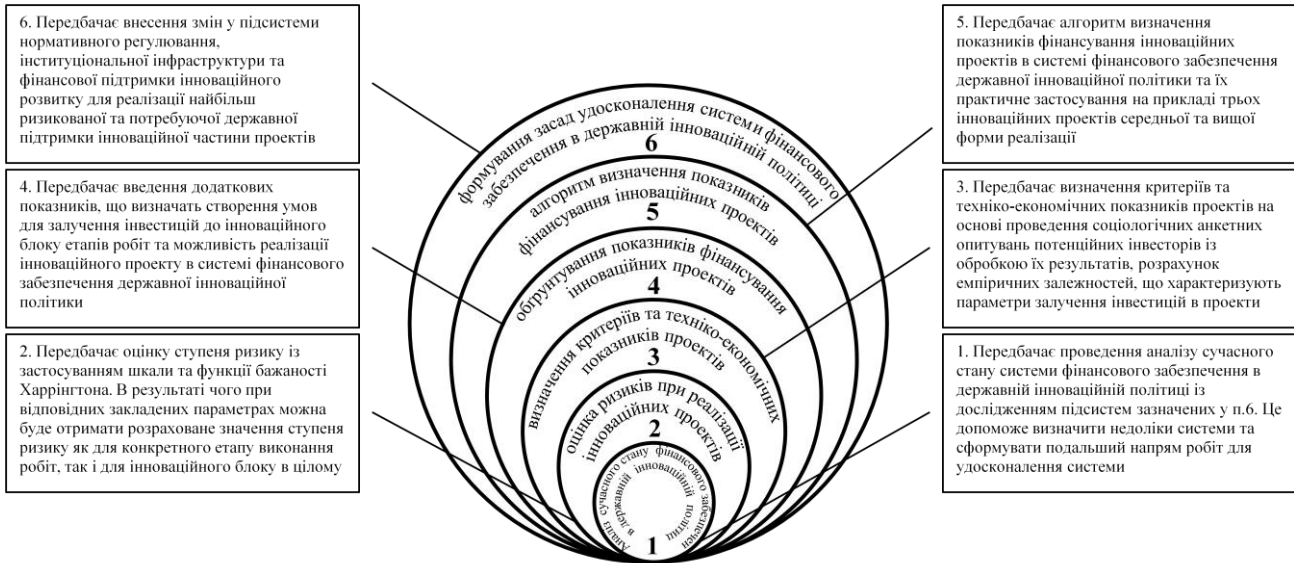


Рис. 1. Етапи виконання робіт для формування методичних підходів та складу вихідних параметрів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики

Для оцінки ризиків, який передбачено одним із наведених вище етапів виконання робіт проведено дослідження методологічних підходів, що застосовуються у науковій літературі іншими авторами.

Результати проведених досліджень показали, що існуючі методичні підходи з оцінки ризиків можна застосовувати в основному для проектів першої форми реалізації, направленої на вдосконалення існуючого виробництва, не зважаючи на те, що вони ґрунтуються на підходах, в яких присутній показник вірогідності настання події, визначити та застосувати який практично дуже складно. Для роботи з потенційним інвестором підходи повинні ґрунтуватися на техніко-економічних показниках проекту, у зв'язку із чим визначено доцільним їх удосконалювати.

На основі проведених досліджень представлено типологію внутрішніх ризиків, пов'язаних зі створенням нової техніки, які відрізняються від інших, віднесенням їх до відповідних етапів реалізації проекту, що дозволило виділити ризики характерні виключно для інноваційних проектів та визначити їх місце в загальній сукупності видів ризиків й сформувані підходи до їх оцінки.

У другому розділі **«Дослідження системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці»** досліджено сучасний стан системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці, розроблено наукові підходи до оцінки ризиків, визначено критерії та техніко-економічні показники проектів для залучення інвестицій.

Дослідження сучасного стану системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці показало ефективність роботи створених за часів незалежності України організацій, програм підтримки інноваційного розвитку та нормативно законодавчої бази яка виступає регулятором всіх підсистем. Результати проведених досліджень дозволили визначити – існуюча система потребує удосконалення в частині венчурного фінансування.

У зв'язку із цим розроблено науковий підхід до оцінки ризиків при реалізації проектів в державній інноваційній політиці, який на відміну від існуючих, враховує особливості проектів середньої та вищої інноваційної категорії, що полягають в удосконаленні виробництва за рахунок створення нової техніки, та базується на дискретній оцінці показників ризику за окремими етапами реалізації інноваційного проекту. Дослідження проводилися на базі 15 інноваційних проектів вищої та середньої категорії другої форми реалізації, що дозволило отримати розподіл інвестицій за етапами проекту, а також запропонувати визначення ризиків в залежності від відхилення відносного розміру витрат на виконання окремого етапу робіт, або блоку етапів, від середньо статистичного показника.

Встановлено, що для вирішення завдань фінансування інноваційних проектів є можливим та доцільним здійснювати його окремо по блоках: інноваційному (1–7 етапи) та інвестиційному (8–13 етапи). У такому випадку, підвищений інноваційний ризик розповсюджується не на всю суму коштів, що викликає застереження у інвестора, а тільки на окрему їх частку. Крім того, це дає можливість інвестору при отриманні негативного результату припинити

фінансування на перших етапах, або після створення дослідно-промислового виробництва.

Для зв'язку емоційного сприйняття інвестора із об'єктивними показниками розміру витрат, розрахунок ступеня ризику здійснювався із застосуванням шкали та функції бажаності Харрінгтона. Вона має логічну сигмоїдальну (S-образну) функцію, яка більш точно описує емоційний стан інвестора ніж наприклад лінійна, оскільки в обох кінцях має пологий характер. Зазначену шкалу було адаптовано для розрахунку ступеня ризику за етапами інноваційного блоку робіт (таблиця 1).

Таблиця 1

Визначення ступеня ризику за етапами інноваційного блоку робіт

Формула	Пояснення
$R = K_k \exp [- \exp (-(1 - \beta))]$	R – ступінь ризику, %; K _к – коефіцієнт корекції рівний 81,52; β – значення відносного відхилення показника від середньостатистичного значення, од.
$\beta = \frac{x_i}{\bar{x}}$	x _i – показник витрат за етапом проекту, %; \bar{x} – середньостатистичне значення розраховане в роботі для кожного етапу реалізації інноваційного проекту, %.

Значення відносного відхилення показника витрат від середньостатистичного значення (β) може змінюватися в межах від 0 до 2. Це відповідає тому, що коли показник $x_i < \bar{x}$, значення β змінюється в межах від 0 до 1, коли $x_i > \bar{x}$, відповідно – від 1 до 2. Якщо x_i буде перевищувати \bar{x} більше ніж у два рази, тоді значення відносного відхилення (β) буде прийматися як максимальне і дорівнювати двом. Якщо x_i буде меншим \bar{x} у два рази, тоді значення відносного відхилення (β) буде прийматися як мінімальне, але в такому випадку можна говорити, що на етап проекту майже нічого не було затрачено, відповідно ризику будуть настільки великими, що його існування як проекту спочатку буде знаходитися під сумнівом.

Отримані результати забезпечили підставу щодо визначення критеріїв та техніко-економічних показників проектів для залучення інвестицій в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики.

У якості критерію визначення доцільності фінансування інноваційних проектів було обрано «готовність приватних інвесторів вкладати кошти при певній ризикованості проектів та їх техніко-економічних показниках (ефективності та розміру капітальних вкладень)».

Для оцінки можливості залучення інвестицій було проведено анкетне соціологічне опитування потенційних інвесторів, в результаті чого визначено, як за певних умов змінюється готовність інвестора вкладати кошти в інноваційні проекти. В результаті обробки даних анкетних опитувань отримано наступні емпіричні моделі:

- взаємозв'язку ступеня ризику та суми інвестицій при ефективності капітальних вкладень (ЕКВ) від 100 до 2000% для представників малого (МБ) та середнього бізнесу (СБ).

- взаємозв'язку ефективності капітальних вкладень та ступеня ризику при сумі інвестицій від 0,1 до 1 млн. грн, та від 1 до 25 млн. грн (табл. 2, рис. 2).

Таблиця 2

Квадратичні моделі для сум інвестицій від 1 до 25 млн грн

№ за/п	Сума інвестицій, млн. грн.	Коефіцієнт детермінації – R ²	Розрахований критерій Фішера - F	Отримана формула
1	1	0,825	764,0	$y = -592,344 + 19,892x + 0,227x^2$
2	2	0,814	709,6	$y = -826,887 + 32,342x + 0,102x^2$
3	3	0,855	958,5	$y = -594,016 + 20,578x + 0,284x^2$
4	4	0,844	876,7	$y = -705,788 + 30,804x + 0,182x^2$
5	5	0,803	661,1	$y = -413,920 + 20,461x + 0,355x^2$
6	6	0,834	818,1	$y = -720,387 + 41,278x + 0,097x^2$
7	7	0,855	955,3	$y = -368,976 + 25,876x + 0,280x^2$
8	8	0,849	913,8	$y = -438,469 + 37,462x + 0,116x^2$
9	9	0,865	1037,0	$y = -458,870 + 40,358x + 0,100x^2$
10	10	0,816	718,3	$y = -242,235 + 36,005x + 0,141x^2$
11	15	0,819	734,2	$y = -98,817 + 30,073x + 0,290x^2$
12	20	0,701	381,6	$y = 102,517 + 40,266x + 0,011x^2$
13	25	0,709	395,3	$y = 260,246 + 38,052x + 0,098x^2$

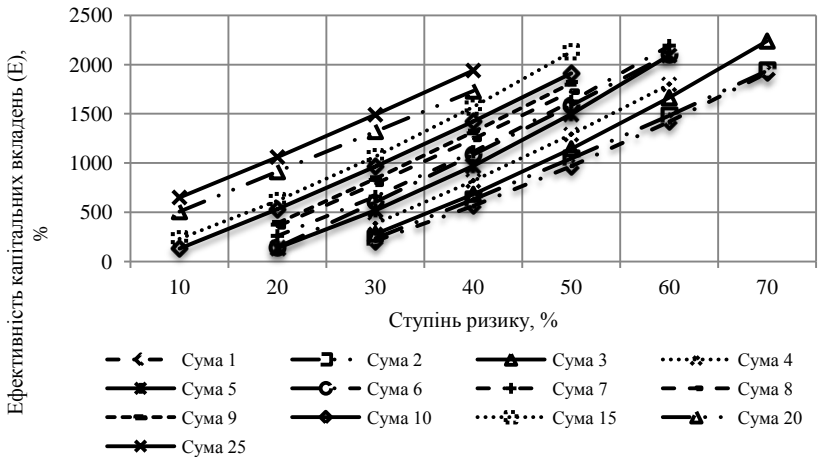


Рис. 2. Взаємозв'язок ефективності капітальних вкладень та ступеня ризику при сумі інвестицій від 1 до 25 млн. грн

В результаті проведеного аналізу отриманих емпіричних моделей встановлено: чим вище ефективність капітальних вкладень (ЕКВ), тим більшою є готовність інвестора ризикувати, вкладаючи інвестиції; зі зменшенням суми інвестицій збільшується готовність інвестора вкладати кошти при високих ризиках та за різних значень ЕКВ; зі збільшенням суми інвестицій готовність інвестора ризикнути коштами повільно зменшується, при різних значеннях ЕКВ.

Отримані результати набутий у ході виконання роботи досвід дозволили встановити: український інвестор з більшою насторогою відноситься до вкладання значних сум через неготовність ризикувати. Тому для залучення інвестицій в ризиковану частину інноваційного проекту, визначено за необхідне запропонувати інвестору підвищену капіталізацію в загальній вартості проекту. В роботі термін «капіталізація інвестицій» використовується для визначення ринкової вартості внеску окремо в інноваційну та інвестиційну частину проекту з урахуванням ступеня ризикованості виконання робіт і забезпечення створення необхідних умов залучення інвестицій.

У третьому розділі «Удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці» обґрунтовано показники фінансування інноваційних проектів, наведено алгоритм їх визначення та сформовано засади удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці.

Обґрунтовано доцільність та особливості фінансування інноваційних проектів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики. Відповідно із чим запропоновано застосування наступних показників: гранично допустимої ефективності капітальних вкладень за інноваційним блоком виконання робіт з реалізації проекту, що надає можливість встановлювати необхідний рівень ефективності капітальних вкладень для забезпечення залучення частки інвестицій за блоком; показника капіталізації інвестицій за інноваційним блоком робіт, що забезпечує визначення частки інвестора, який фінансує інноваційний блок у загальній капіталізації проекту; коефіцієнта можливості реалізації інноваційного проекту, що характеризує доцільність фінансування проекту та ступінь можливості його реалізації (табл. 3).

Взаємний вплив отриманих параметрів показників досліджено за допомогою аналітичних залежностей. Для послідовності визначення показників фінансування наведено алгоритм. На прикладі трьох інноваційних проектів доведено працездатність запропонованих показників.

На основі отриманих результатів сформовано засади удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці, що полягають у створенні додаткових сегментів у підсистемах нормативного регулювання, інституціональної інфраструктури і фінансової підтримки для реалізації найбільш ризикованої інноваційної частини проектів середньої та вищої категорії, яка потребує окремої державної підтримки, та дозволяє забезпечувати підвищення ефективності державної інноваційної політики.

Ефективність запропонованого удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці визначено за допомогою якісної оцінки, яка мала за мету моделювання процесу фінансування для двох систем:

Таблиця 3

Показники фінансування проектів в системі фінансового забезпечення

Показники	Формула для розрахунку
1. Гранично допустима ефективність капітальних вкладень за інноваційним блоком виконання робіт	$E_1 = a + bR_1 + cR_1^2, \%$ <p>R_1 – ступінь ризику за інноваційним блоком у %. Для визначення ступеня ризиків за інноваційним блоком робіт спочатку здійснюється розрахунок для кожного етапу реалізації інноваційного проекту після чого із отриманих даних обирається максимальне значення ризику за етапом як слабка ланка в ланцюжку; a, b, c – коефіцієнти емпіричної моделі, які залежать від показника значення суми інвестицій за інноваційним блоком. За інвестиційним блоком етапів виконання робіт ступінь ризиків приймається завжди у розмірі 15%.</p>
2. Показник капіталізації інвестицій в інноваційний блок проекту	$\Pi_k = \frac{Q_1 \times E_1}{Q \times E},$ <p>Показника капіталізації вимірюється в долях одиниці, або у % якщо помножений на 100; Q – загальна сума інвестицій за проектом; E_1 – гранично допустиме значення ефективності капітальних вкладень для інноваційного блоку проекту; E – ефективність капітальних вкладень за проектом в цілому.</p>
3. Коефіцієнт можливості реалізації інноваційного проекту	$K_{MP} = \frac{Q \times (1 - \Pi_k) \times E}{Q_2 \times E_2},$ <p>Коефіцієнт можливості реалізації інноваційного проекту вимірюється в одиницях. Чим вище 1, тим проект може бути більш ефективно реалізований з кращими техніко-економічними показниками, якщо менше проект реалізовано бути не може і для його реалізації необхідно приймати додаткові організаційні та технічні рішення, що забезпечить значення коефіцієнта більше за одиницю; E_2 – гранично допустима ефективність капітальних вкладень за інвестиційним блоком виконання робіт, завжди приймається у розмірі 120%.</p>

перша враховувала існуючий сьогодні стан фінансування інноваційних проектів, друга – запропоновані зміни у формуванні системи фінансового забезпечення. В результаті проведення такої оцінки при однакових умовах фінансування фондів (на прикладі – 100 млн. грн/рік) з бюджетних джерел, встановлено: за існуючою системою наповнення фонду фінансування на п'ятий рік складе 384 млн. грн, а кількість профінансованих проектів – 38 од.; за запропованою системою наповнення фонду фінансування на п'ятий рік складе 656 млн. грн та загальна кількість профінансованих проектів – 219 од. Ефективність другої схеми очевидна. На підставі отриманих результатів представлено структурну схему робіт з обґрунтування доцільності та напрямків удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці (рис. 3).

В результаті проведеної роботи отримано наукові підходи для удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці, використання яких допоможе наповнювати країну новими високоефективними інноваційними проектами та сприятиме переходу економіки України до найвищої (інноваційної) стадії свого розвитку.

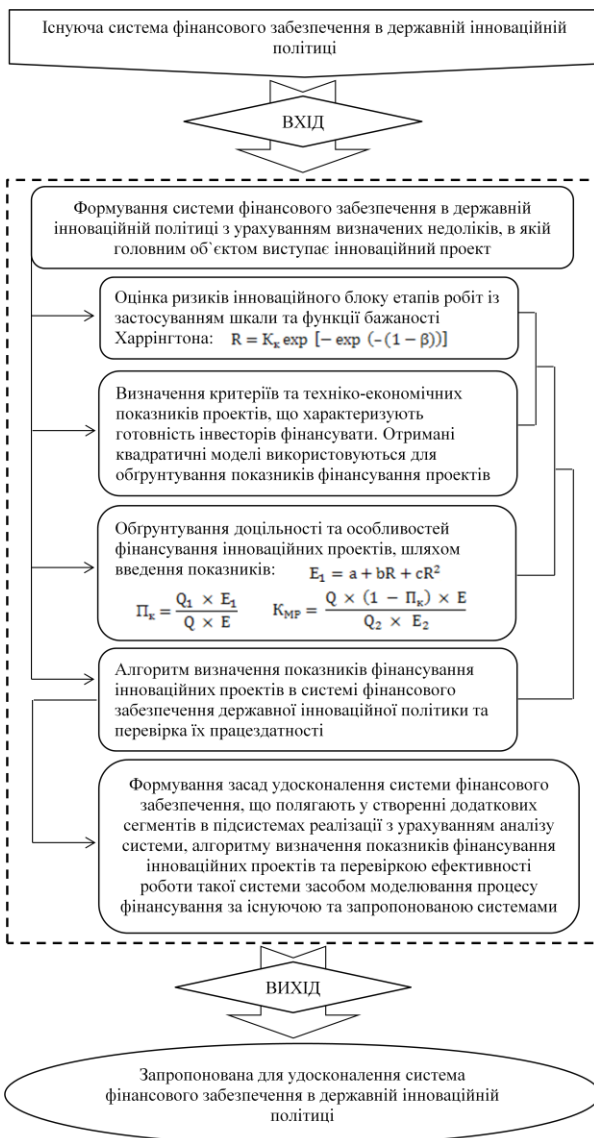


Рис. 3. Структурна схема робіт з обґрунтування доцільності та напрямків удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичні узагальнення та надано нове рішення актуального наукового завдання щодо формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці. У ході дослідження отримано наступні основні наукові і практичні результати:

1. В результаті проведених досліджень системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці надано уточнення поняття «венчурне фінансування», яке передбачає високоризикове інвестування виокремленої в процесі дослідження, інноваційної частини проекту (сім перших етапів) або стартапу, що може бути використано в державній інноваційній політиці для фінансування інноваційних проектів. При цьому доведено, що венчурне фінансування необхідно розглядати як один з методів інвестування в системі фінансового забезпечення.

2. На підставі дослідження ролі і місця інноваційних проектів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики, обґрунтовано етапи виконання робіт для формування методичних підходів та складу вихідних параметрів в зазначеній системі, які передбачають: аналіз сучасного стану системи фінансового забезпечення, оцінку ризиків при реалізації проектів, визначення критеріїв та техніко-економічних показників проектів для залучення інвестицій, обґрунтування показників фінансування інноваційних проектів та алгоритму їх визначення що сприятиме отриманню засад удосконалення зазначеної системи.

3. Аналіз методологічних підходів до оцінки ризиків при реалізації проектів в державній інноваційній політиці, дозволив визначити типологію внутрішніх ризиків, пов'язаних зі створенням нової техніки, які відрізняються від інших, віднесенням їх до відповідних етапів реалізації проекту, що дозволило виділити ризики характерні виключно для інноваційних проектів та визначити їх місце в загальній сукупності видів ризиків й сформувати підходи до їх оцінки.

Визначено, що оцінка ступеня ризиків повинна ґрунтуватися на техніко-економічних показниках проекту, оскільки вирішується питання щодо реалізації інноваційних проектів нового підприємства (друга форма) які пов'язані насамперед із ризикованим фінансуванням.

4. Дослідження сучасного стану державної інноваційної політики в системі фінансового забезпечення показало, що вона працює недостатньо ефективно та потребує певних змін. Це стосується як нормативно законодавчої бази, так і інституціональної інфраструктури. Тому визначено за необхідне удосконалювати систему фінансового забезпечення, шляхом введення додаткових сегментів фінансового забезпечення для реалізації інноваційної частини проектів середньої та вищої категорії.

5. Розроблено науковий підхід до оцінки ризиків, який на відміну від існуючих, враховує особливості проектів середньої та вищої інноваційної категорії, що полягають в удосконаленні виробництва за рахунок створення нової техніки, та базується на дискретній оцінці показників ризику за окремими етапами реалізації інноваційного проекту, що дозволяє обґрунтовувати

доцільність фінансування окремо інноваційного і інвестиційного блоків етапів реалізації проекту та визначати напрями подальших досліджень, спрямованих на розробку рекомендацій щодо удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці.

Застосовано шкалу та функцію бажаності Харрінгтона, яку адаптовано для розрахунку ступеня ризику за етапами інноваційного блоку робіт.

6. Визначено критерії оцінки інноваційних проектів для залучення інвестицій в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики, які на відміну від існуючих передбачають інтегральну оцінку готовності приватних інвесторів вкладати кошти при певній ризикованості проектів та їх техніко-економічних показників, що дозволяють визначити як в сучасних українських умовах може відбуватися фінансування ризикованих інноваційних проектів при відповідному взаємозв'язку ступеня ризику, суми інвестицій та ефективності капітальних вкладень.

7. Обґрунтовано доцільність та особливості фінансування інноваційних проектів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики. Відповідно із чим, запропоновано застосування наступних показників: гранично допустимої ефективності капітальних вкладень за інноваційним блоком виконання робіт з реалізації проекту, що надає можливість встановлювати необхідний рівень ефективності капітальних вкладень для забезпечення залучення частки інвестицій за блоком; показника капіталізації інвестицій за інноваційним блоком робіт, що забезпечує визначення частки інвестора, який фінансує інноваційний блок у загальній капіталізації проекту; коефіцієнта можливості реалізації інноваційного проекту, що характеризує доцільність фінансування проекту та ступінь можливості його реалізації.

Таким чином, отримані показники створили умови не тільки розрахувати частку, яку необхідно забезпечити інвестору за його «ризикові» інвестиції в загальній вартості проекту, а й визначити можливість реалізації всього проекту.

8. На основі отриманих результатів сформовано засади удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці, що полягають у створенні додаткових сегментів у підсистемах нормативного регулювання, інституціональної інфраструктури і фінансової підтримки для реалізації найбільш ризикованої інноваційної частини проектів середньої та вищої категорії, яка потребує державної підтримки, що дозволяє забезпечувати підвищення ефективності державної інноваційної політики України.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз:

1. Хавер В.М. Дослідження економічних ризиків при реалізації інноваційного проекту / В.М. Хавер // Технологический аудит и резервы производства. – 2013. – № 1/3 (9). – С. 47 – 53. / *Index Copernicus, Ulrich's Periodicals Directory, DRIVER, Bielefeld Academic Search Engine (BASE)*.

2. Хавер В.М. Застосування методики оцінки та управління ризиками в державному регулюванні інноваційної діяльності / В.М. Хавер // Науковий журнал «Бізнес Інформ». – 2014. – № 2. – С. 53–58. / *Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Російський індекс наукового цитування (Росія), Index Copernicus (Польща), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), Research Bible (Японія), Соціонет (Росія), Національна бібліотека України ім. В.І. Вернадського (Україна)*.

3. Хавер В.М. Формування економічної моделі з дослідження можливості реалізації інноваційного проекту / В.М. Хавер // Науковий журнал «Бізнес Інформ». – 2013. – № 6. – С. 132 – 145. / *Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Російська наукова електронна бібліотека (Росія), Index Copernicus (Польща), Directory of Open Access Journals, getCITED (США), Google Академія (США), Research Bible (Японія), Соціонет (Росія), Національна бібліотека України ім. В.І. Вернадського (Україна)*.

Статті у фахових наукових виданнях:

4. Біляков В.М. Оцінка та управління економічними ризиками при формуванні інноваційного проекту / В.М. Біляков, В.М. Хавер // Збірник наукових праць Інституту економіки промисловості НАН України. – 2010. – Вип. 3. – Т.2. – С. 103 – 113.

5. Біляков В.М. Формування інноваційної пропозиції для пошуку партнерів для реалізації інноваційного проекту / В.М. Біляков, В.М. Хавер та ін. // Науково-виробничий журнал «Держава та регіони» Класичного приватного університету. – 2009. – № 1 2009. – С. 7 – 14.

6. Пономаренко П.І. Аналіз ризиків при формуванні інноваційного проекту/ П.І. Пономаренко, В.М. Хавер // Економічний вісник Національного гірничого університету. – 2011. – № 2. – С. 34 – 39.

7. Пономаренко П.І. Обґрунтування напрямків дослідження ризиків за етапами реалізації інноваційного проекту / П.І. Пономаренко, В.М. Хавер // Науково-практичний журнал «Економіка промисловості» // Інститут економіки промисловості НАН України. – 2012. – № 3-4 (59-60). – С. 81 – 87.

8. Хавер В.М. Аналіз літературних джерел по оцінці підприємницьких ризиків / В.М. Хавер // Збірник наукових праць «Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку». – 2011. – Т. 3. – С. 458 – 470.

9. Хавер В.М. Аналіз умов залучення інвестицій до інноваційних проектів / В.М. Хавер // Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка». – 2013. – № 7 [45] – С. – 272 – 283.

10. Хавер В.М. Аналіз факторів впливу на прийняття рішення щодо фінансування інноваційного проекту / В.М. Хавер // Економічний вісник Національного гірничого університету. – 2011. - № 3. – С. 69 – 74.

11. Хавер В.М. Дослідження розподілу інвестицій за етапами реалізації інноваційного проекту / В.М. Хавер // Наукові праці Науково-дослідницького фінансового інституту Академії фінансового управління. – 2012. – № 3 (60). – С. 237 – 243.

12. Хавер В.М. Соціологічні опитування інвесторів як складова для формування методики з оцінки ризиків при реалізації інноваційних проектів / В.М. Хавер // Науковий журнал: «Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право». – 2013. – № 3 (68) – С. 239 – 246.

Публікації, що додатково відображають наукові результати дисертації:

13. Хавер В.М. Аналіз анкетного опитування потенційних інвесторів інноваційних проектів / В.М. Хавер // збірник тез наукових робіт учасників міжнародної науково-практичної конференції [«Економічні проблеми модернізації та інноваційний розвиток регіонів»], (м. Одеса, 15 – 16 березня 2013 р.). – Одеса, 2013. – С. 69 – 72.

14. Хавер В.М. Дослідження ризиків з урахуванням розподілу фінансових інвестицій за етапами реалізації інноваційного проекту / В.М. Хавер // збірник матеріалів науково-практичної конференції [«Актуальні питання розвитку економіки в умовах сучасної нестабільності»], (м. Київ, 22 – 23 лютого 2013 р.). – Київ, 2013. – С. 25 – 27.

15. Хавер В.М. Застосування анкетного опитування для дослідження імовірності залучення інвестицій в інноваційні проекти / В.М. Хавер // збірник тез наукових робіт учасників ХХІІІ Міжнародної науково-практичної конференції [«Роль фінансово-кредитного механізму у розвитку економіки країни»], (м. Львів, 1 – 2 березня 2013 р.). – Львів, 2013. – С. 71 – 73.

16. Хавер В.М. Соціологічне опитування як інструмент оцінки ефективності пошуку інвестицій в інноваційні проекти / В.М. Хавер // збірник тез доповідей учасників міжнародної науково-практичної конференції [«Соціально-економічні трансформації в умовах глобалізації: світовий та вітчизняний виміри»], (м. Херсон, 1 – 2 березня 2013 р.). – Херсон, 2013. – С. 146 – 148.

17. Хавер В.М. Структура ризиків при формуванні інноваційного проекту / В.М. Хавер // збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції [«Проблеми і перспективи інноваційного розвитку економіки»], (м. Дніпропетровськ, 2 – 4 червня 2011 р.). – Дніпропетровськ, 2011. – С. 137 – 138.

18. Хавер В.М. Чинники впливу на формування інноваційних проектів / В.М. Хавер // збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції [«Особливості функціонування підприємств України в сучасних економіко-правових умовах»], (м. Дніпропетровськ, 7 – 9 грудня 2011 р.). – Дніпропетровськ, 2011. – С. 142 – 143.

АНОТАЦІЯ

Хавер В.М. Формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством. – ПВНЗ «Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля». – Дніпропетровськ, 2014.

Дисертацію присвячено вирішенню наукової проблеми щодо формування системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці.

Уточнено поняття «венчурне фінансування» та визначено його особливості для реалізації інноваційних проектів в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики. Обґрунтовано етапи виконання робіт для формування методичних підходів та складу вихідних параметрів в зазначеній системі. В результаті чого визначено типологію внутрішніх ризиків, пов'язаних зі створенням нової техніки.

Досліджено сучасний стан системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці, що дозволило визначити необхідність в удосконаленні зазначеної системи для можливої реалізації високо ризикованих інноваційних проектів. У зв'язку із цим розроблено науковий підхід до оцінки ризиків при реалізації проектів, визначено критерії та техніко-економічні показники проектів для залучення інвестицій в системі фінансового забезпечення державної інноваційної політики.

Проведені дослідження дозволили обґрунтувати показники фінансування проектів і представити алгоритм їх визначення. В результаті чого сформовано засади удосконалення системи фінансового забезпечення в державній інноваційній політиці та визначено ефективність рекомендацій.

Ключові слова: система фінансового забезпечення, державна інноваційна політика, венчурне фінансування, інноваційний проект, ризик, інвестор, інвестиції.

АННОТАЦИЯ

Хавер В.Н. Формирование системы финансового обеспечения в государственной инновационной политике. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03 – экономика и управление национальным хозяйством. – Частное высшее учебное заведение «Днепропетровский университет имени Альфреда Нобеля». – Днепропетровск, 2014.

Диссертация посвящена решению научной проблемы относительно формирования системы финансового обеспечения в государственной инновационной политике.

В работе исследованы теоретические основы системы финансового обеспечения в государственной инновационной политике, что позволило уточнить понятие «венчурное финансирование», которое предусматривает высокорискованное инвестирование выделенной в процессе исследования,

инновационной части проекта (семь первых этапов) или стартапа и может быть использовано в государственной инновационной политике для финансирования инновационных проектов. Обоснованы этапы выполнения работ для формирования методических подходов и состава исходных параметров, которые предусматривают: анализ современного состояния системы финансового обеспечения, оценку рисков при реализации проектов, определение критериев и технико-экономических показателей проектов для привлечения инвестиций, обоснование показателей финансирования инновационных проектов и алгоритма их определения, что будет способствовать получению основ совершенствования указанной системы. Определена типология внутренних рисков, связанных с созданием новой техники, которые отличаются от других, отнесением их к соответствующим этапам реализации проекта, что позволило выделить риски характерны исключительно для инновационных проектов и определить их место в общей совокупности видов рисков, а также сформировать подходы к их оценке.

Исследовано современное состояние системы финансового обеспечения в государственной инновационной политике, что позволило определить необходимость в усовершенствовании указанной системы для возможной реализации высоко рискованных инновационных проектов. В связи с этим разработан научный подход к оценке рисков при реализации проектов в государственной инновационной политике, который в отличие от существующих, учитывает особенности проектов средней и высшей инновационной категории, состоящие в совершенствовании производства за счет создания новой техники, и базирующихся на дискретной оценке показателей риска по отдельным этапам реализации инновационного проекта. Обоснованы критерии оценки инновационных проектов по определению возможности, целесообразности и особенностей их финансирования, которые в отличие от существующих предусматривают интегральную оценку готовности частных инвесторов вкладывать средства при определенной рискованности проектов и их технико-экономических показателях, позволяющих определять как в современных украинских условиях может происходить финансирование рискованных инновационных проектов при соответствующей взаимосвязи степени риска, суммы инвестиций и эффективности капитальных вложений.

Проведенные исследования позволили обосновать целесообразность и особенности финансирования инновационных проектов в системе финансового обеспечения государственной инновационной политики путем введения показателей: предельно допустимой эффективности капитальных вложений по инновационному блоку выполнения работ реализации проекта, который позволяет устанавливать необходимый уровень эффективности капитальных вложений для обеспечения привлечения доли инвестиций по блоку; показателя капитализации инвестиций по инновационному блоку работ, что обеспечивает определение доли инвестора, который финансирует инновационные блок в общей капитализации проекта; коэффициента возможности реализации инновационного проекта, характеризующего целесообразность финансирования проекта и степень возможности его реализации.

На основе полученных результатов сформированы основы совершенствования системы финансового обеспечения в государственной инновационной политике, заключающиеся в создании дополнительных сегментов в подсистемах нормативного регулирования, институциональной инфраструктуры и финансовой поддержки для реализации наиболее рискованной инновационной части проектов средней и высшей категории, требующей государственной поддержки, что позволяет обеспечивать повышение эффективности государственной инновационной политики Украины.

Ключевые слова: система финансового обеспечения, государственная инновационная политика, венчурное финансирование, инновационный проект, риск, инвестор, инвестиции.

ABSTRACT

Khaver V.N. Forming of financial provision system in the government's innovation policy. - Manuscript.

Dissertation for the degree of Candidate of Economic Sciences by specialty 08.00.03 - Economics and Management of National Economy. - University «Dnipropetrovsk Alfred Nobel University», Dnipropetrovsk, 2015.

The thesis is devoted to actual problems of theoretical, methodological and applied aspects of forming the financial provision system in the government's innovation policy.

Definition of "venture financing" has been adjusted and its features of implementation innovative projects in the financial provision of the state innovation policy have been estimated. The stages of work execution for the formation of methods and composition of output parameters in this system have been proved. As a result, the typology of internal risks related to the creation of new technology has been defined.

The current state of financial provision in the state innovation policy has been investigated, that allowed to determine the need for improvement of the system for possible implementation of highly risky innovation projects. In connection with this a scientific approach to risk assessment in the implementation of projects has been developed, the criteria and the technical and economic indicators of projects to attract investment in the financial provision the state innovation policy have been estimated.

Based on the results of the research the parameters of project financing have been justified and its determination algorithm has been developed. As a result, the foundations of improving the system of financial provision in the state innovation policy have been formed and the efficiency of recommendations has been estimated.

Key words: financial provision system, government's innovation policy, venture financing, innovation project, risk, investor, investment.

Підписано до друку 23.01.2015 р.
Формат 60х90/16. Папір офсетний.
Ум. друк. арк. 1,2. Тираж 100 прим.
Замовлення № 4128

Віддруковано в ТОВ «Роял Принт»
вул. В. Ларіонова, 145, м. Дніпропетровськ, 49052
Тел. (056) 794-61-04 (05).
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи.
Серія ДК № 4765 від 04.09.2014