

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ
ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет фінансів

Кафедра корпоративних фінансів і контролінгу

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	« Корпоративні фінанси »
Галузь знань	07 «Управління та адміністрування»
Спеціальність	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма здобуття освіти: заочна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «Венчурне фінансування у реалізації інноваційної моделі в Україні»

здобувачки Сіренко Яни Валентинівни

Науковий керівник: к.е.н., доцент Лубковський С.А.

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу:
д.е.н., професор Терещенко О.О.

Київ 2025

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ТА ЙОГО РОЛЬ У РЕАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНИХ МОДЕЛЕЙ.....	6
1.1 Сутність, принципи та механізми венчурного фінансування	6
1.2 Інноваційні моделі розвитку: сутність, види та передумови реалізації	13
1.3 Роль венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності	20
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПОТЕНЦІАЛУ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ В УКРАЇНІ	26
2.1 Оцінка стану реалізації інноваційної моделі в Україні.....	26
2.2 Аналіз вітчизняного ринку венчурного фінансування інноваційних компаній.....	34
2.3 Бар'єри залучення венчурного фінансування в Україні для реалізації її інноваційної моделі.....	42
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПОСИЛЕННЯ РОЛІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ У РЕАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ В УКРАЇНІ	50
3.1 Досвід використання механізмів венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності в зарубіжних країнах	50
3.2 Стратегії подолання бар'єрів у залученні венчурного фінансування вітчизняними інноваційними компаніями.....	58
3.3 Потенціал венчурного фінансування у повоєнному відновленні та інноваційному розвитку економіки України.....	63
ВИСНОВКИ.....	69
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	73

ВСТУП

Актуальність теми. Венчурне фінансування відіграє ключову роль у реалізації інноваційної моделі розвитку, адже воно забезпечує необхідні фінансові ресурси для розвитку технологічних стартапів, наукових розробок та проривних ідей. В умовах глобалізації та цифрової трансформації економіки країн з розвиненим венчурним капіталом демонструють високий рівень технологічного зростання та конкурентоспроможності. В Україні ринок венчурного фінансування перебуває на етапі становлення, проте стрімкий розвиток ІТ-сектора та фінансових технологій створює сприятливі умови для його активізації. Недостатня розвиненість венчурної інфраструктури, недосконалість нормативно-правового регулювання та низький рівень інвестиційної культури залишаються стримувальними факторами, що визначає актуальність дослідження механізмів стимулювання венчурного фінансування в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У наукових дослідженнях вітчизняних (Вахович І. М. [3], Вахновської Н. А. [3], Гребенник Н. Г. [2], Афанасьєвої О. К. [2], Мойсеєнко В. С. [2], Теслюка Н. П. [4], Назаренко Я. Я. [4] та інших) і зарубіжних (Лі Л. [17], Манасієвіса А. [21], Хомидовича В. К. [18] та інших) авторів питання венчурного фінансування розглядається з позицій його впливу на розвиток інноваційної економіки та підприємництва. Незважаючи на значний науковий доробок, питання використання механізмів венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності в українських реаліях залишаються недостатньо вивченими. Зокрема, потребують детального аналізу механізми залучення міжнародного венчурного капіталу, оцінка ефективності державного стимулювання венчурного бізнесу та оптимізація регуляторної політики.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи полягає в аналізі теоретичних та практичних аспектів венчурного фінансування у реалізації

інноваційної моделі в Україні та визначенні напрямів підвищення ролі венчурного капіталу у повоєнному відновленні та інноваційному розвитку економіки.

Для досягнення мети було визначено та вирішено наступні *завдання*:

- дослідити сутність, принципи та механізми венчурного фінансування;
- охарактеризувати сутність, види та передумови реалізації інноваційних моделей розвитку;
- визначити роль венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності;
- провести оцінку стану реалізації інноваційної моделі в Україні;
- провести аналіз вітчизняного ринку венчурного фінансування інноваційних компаній;
- виділити бар'єри залучення венчурного фінансування в Україні для реалізації її інноваційної моделі;
- охарактеризувати досвід використання механізмів венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності в зарубіжних країнах;
- визначити стратегії подолання бар'єрів у залученні венчурного фінансування вітчизняними інноваційними компаніями;
- виділити потенціал венчурного фінансування у повоєнному відновленні та інноваційному розвитку економіки України.

Об'єктом дослідження є процес венчурного фінансування в Україні.

Предметом дослідження виступають теоретичні та практичні аспекти ролі венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності.

Методи дослідження. У процесі дослідження було використано метод системного аналізу, синтезу, індукції та дедукції для дослідження теоретичних основ венчурного фінансування. Метод порівняння застосовано для аналізу різних механізмів венчурного фінансування у міжнародному та вітчизняному контекстах. Метод групування даних використано для класифікації видів венчурного фінансування та джерел залучення капіталу. Статистичні методи допомогли проаналізувати динаміку інвестицій у венчурні фонди та стартапи. Графічний метод використано для візуалізації ключових тенденцій, а метод узагальнення – для

прогнозування можливих сценаріїв розвитку венчурного фінансування у національній економіці.

Інформаційна база дослідження. Теоретичне підґрунтя дослідження охоплює наукові праці українських та зарубіжних дослідників з питань венчурного фінансування, нормативно-правові акти, щодо регулювання венчурного фінансування. Джерелами аналітичних даних є звіти інвестиційних фондів, міжнародних фінансових організацій та публікації у спеціалізованих джерелах.

Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості їх застосування для поглиблення розуміння сутності інноваційної моделі розвитку та обґрунтування її структури для України, посилення ролі венчурного фінансування у реалізації вітчизняної інноваційної моделі, а також в цілому підвищення ефективності інвестиційної діяльності в інноваційному секторі та конкурентоспроможності української економіки за умов глобальних викликів.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел.

У *Розділі 1* досліджено сутність, принципи та механізми венчурного фінансування; охарактеризовано сутність, види та передумови реалізації інноваційних моделей розвитку; визначено роль венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності.

У *Розділі 2* проведено оцінку стану реалізації інноваційної моделі в Україні; аналіз вітчизняного ринку венчурного фінансування інноваційних компаній; виділено бар'єри залучення венчурного фінансування в Україні для реалізації її інноваційної моделі.

У *Розділі 3* запропоновано стратегії подолання бар'єрів у залученні венчурного фінансування вітчизняними інноваційними компаніями; виділено потенціал венчурного фінансування у повоєнному відновленні та інноваційному розвитку економіки України.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ТА ЙОГО РОЛЬ У РЕАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНИХ МОДЕЛЕЙ

1.1 Сутність, принципи та механізми венчурного фінансування

Венчурне фінансування відіграє важливу роль у розвитку інноваційної економіки, сприяючи створенню та зростанню перспективних стартапів. Воно ґрунтується на підтримці ризикових, але потенційно високоприбуткових проєктів, що мають значний вплив на ринок. Цей механізм використовується як у розвинених, так і в країнах, що розвиваються, стимулюючи розвиток нових технологій і бізнес-моделей. Венчурні інвестиції часто забезпечуються не лише фінансовими ресурсами, а й менторською підтримкою, доступом до мереж контактів і досвідом управління. Завдяки цьому стартапи отримують необхідні умови для масштабування та виходу на міжнародні ринки.

Першочерговим кроком у дослідженні венчурного фінансування є розгляд його сутності, що дозволяє визначити особливості цього процесу та його відмінності від інших форм інвестування. Зокрема, згідно з визначенням Європейської асоціації прямого та венчурного інвестування (European Private Equity and Venture Capital Association, EVCA) венчурне фінансування – це «акціонерний капітал, який надається професійними фірмами, що інвестують, одночасно беручи участь в управлінні, у приватні підприємства, які демонструють значний потенціал зростання, на фазах їх початкового розвитку, розширення та перетворення» [1]. Перевагою цього визначення є акцент на ролі інвестора не лише як джерела фінансування, а й як активного учасника розвитку компанії. Однак, визначення не розкриває рівень ризику, який є характерним для венчурного капіталу, та не уточнює механізм отримання прибутку.

Гребенник Н. Г., Афанасьєва О. К. та Мойсеєнко В. С. під венчурним фінансуванням розуміють «здійснення довгострокових фінансових інвестицій з високим ступенем ризику в новостворювані малі інноваційно-технологічні фірми, які орієнтовані на розробку і виробництво наукомістких продуктів, задля їх розвитку й розширення» [2, с.112]. Це визначення є корисним для розуміння цільової групи компаній, що залучають венчурний капітал, але воно обмежує сферу застосування фінансування лише наукомісткими галузями, що не є універсальним підходом.

Вахович І.М., Вахновська Н.А. та ін. розглядають венчурне фінансування як «форму фінансування, де інвестори надають грошові кошти стартапам, або молодим підприємствам з високим потенціалом росту. Інвестори, що здійснюють венчурні інвестиції, отримують частку власності в компанії чи очікують отримання великого прибутку в разі успіху проекту» [3, с.184]. Важливою особливістю цього визначення є наголос на отриманні інвесторами частки власності, або майбутнього прибутку, що відображає економічні інтереси учасників процесу. Проте в цьому визначенні відсутній акцент на ризиковій природі інвестицій.

Теслюк Н. П. та Назаренко Я. Я. під венчурним фінансуванням розуміють «форму інвестицій, визначальною метою яких є отримання високої норми прибутку шляхом здійснення матеріальних та інтелектуальних вкладень у ризикові, але перспективні з точки зору капіталізації інвестиційні та інноваційні проекти» [4, с.186]. Це визначення чітко вказує на мету інвестування, проте не деталізує сам механізм залучення та розподілу капіталу.

Згідно з визначенням Жалдака Р. Ю., Малихіна М. О. та ін. венчурне фінансування – це пов'язана з підвищеним ризиком форма фінансування капіталу, за якої кредит надають не під відсотки, а під певну частку приросту капіталу чи під частку акціонерного капіталу майбутнього підприємства» [5, с.183]. Це визначення відображає специфіку фінансових відносин між інвестором та підприємством, але не враховує організаційні аспекти цього процесу.

Копитко В. І. під венчурним фінансуванням розуміє «довгострокові фінансові інвестиції з високим ступенем ризику в акції новостворених малих

інноваційно-технологічних фірм, які орієнтовані на розробку й виробництво наукомістких продуктів, задля їх розвитку й розширення, з метою отримання прибутку від приросту вартості вкладених коштів» [6, с.11]. Це визначення подібне до думки Гребенника Н. Г. та співавторів, проте додає аспект прибутковості як головного мотиву інвесторів.

Аналіз визначень дозволяє виділити спільні риси: венчурне фінансування передбачає високий рівень ризику, орієнтацію на підприємства з потенціалом швидкого зростання та залучення інвесторів, які отримують частку власності, або прибутку. Відмінності між визначеннями стосуються ступеня деталізації механізму фінансування, ролі інвесторів у розвитку компаній та сфери застосування цього механізму. На основі проведеного аналізу венчурне фінансування можна визначити як довгострокове фінансування підприємств, що мають високий потенціал зростання, за умов високого рівня ризику, при якому інвестори отримують частку власності, або інші механізми участі у прибутку компанії. Це визначення враховує основні характеристики венчурного фінансування, зокрема його ризикову природу, інноваційний характер та роль інвесторів у розвитку підприємства.

Після визначення сутності варто звернути увагу на мету венчурного фінансування, адже вона розкриває, яких результатів прагнуть досягти інвестори та підприємці в процесі співпраці. Кубрак Н. Р. визначає основну мету венчурного фінансування як «отримання значного прибутку від інвестицій» [7, с.3]. Основною перевагою такого визначення є чіткість і лаконічність формулювання, яке безпосередньо відображає економічний інтерес інвесторів. Проте це визначення є надто узагальненим, оскільки не враховує специфіку венчурного фінансування як механізму підтримки інноваційних підприємств, а також не розглядає особливості взаємодії між учасниками процесу.

Бондарчук Н. В. розширює розуміння мети венчурного фінансування, зазначаючи, що «мета венчурного фінансування зводиться до того, що грошові капітали одних підприємців та інтелектуальні можливості інших об'єднуються у реальному секторі економіки для отримання прибутку всіма зацікавленими особами» [8, с.179]. Перевагою такого формулювання є підкреслення важливої ролі

співпраці між інвесторами та розробниками інноваційних ідей, що є ключовим аспектом венчурного фінансування. Водночас у визначенні не розкрито, як саме ця взаємодія забезпечує отримання прибутку та яким чином формується економічний ефект від такого об'єднання.

Носань Н. С. та Мартінович В. Г. наголошують, що мета венчурного фінансування полягає у «трансформуванні результатів інтелектуальної діяльності на досягнення прибутковості та забезпечення зростаючого попиту» [9, с.74]. Це визначення містить важливий акцент на комерціалізації інновацій, що є ключовим аспектом венчурного капіталу. Однак воно не повністю розкриває інтереси інвесторів та їхню мотивацію, оскільки акцент зміщений на інтелектуальні ресурси та попит.

Узагальнюючи аналіз визначень, можна виділити спільні риси: всі автори визнають, що венчурне фінансування спрямоване на отримання прибутку, але акценти розставляються по-різному. Відмінності полягають у ступені деталізації цього процесу: деякі визначення зосереджуються лише на фінансовому аспекті, інші підкреслюють роль співпраці між інвесторами та підприємцями чи наголошують на важливості комерціалізації інтелектуальної власності. З огляду на проведений аналіз, мету венчурного фінансування доцільно визначити як створення економічної вартості через підтримку інноваційних підприємств, трансформацію інтелектуальних розробок у прибуткові бізнеси та отримання значного фінансового результату всіма учасниками процесу. Це визначення враховує як фінансову мотивацію інвесторів, так і стратегічне значення венчурного фінансування для розвитку інноваційного сектору економіки.

Наступним важливим аспектом є принципи венчурного фінансування, що визначають основні підходи, які формують процес взаємодії між інвесторами та стартапами. У науковій літературі дослідники пропонують різні підходи до виокремлення ключових принципів, що відображають як економічну, так і організаційну специфіку венчурного капіталу (рис.1.1).

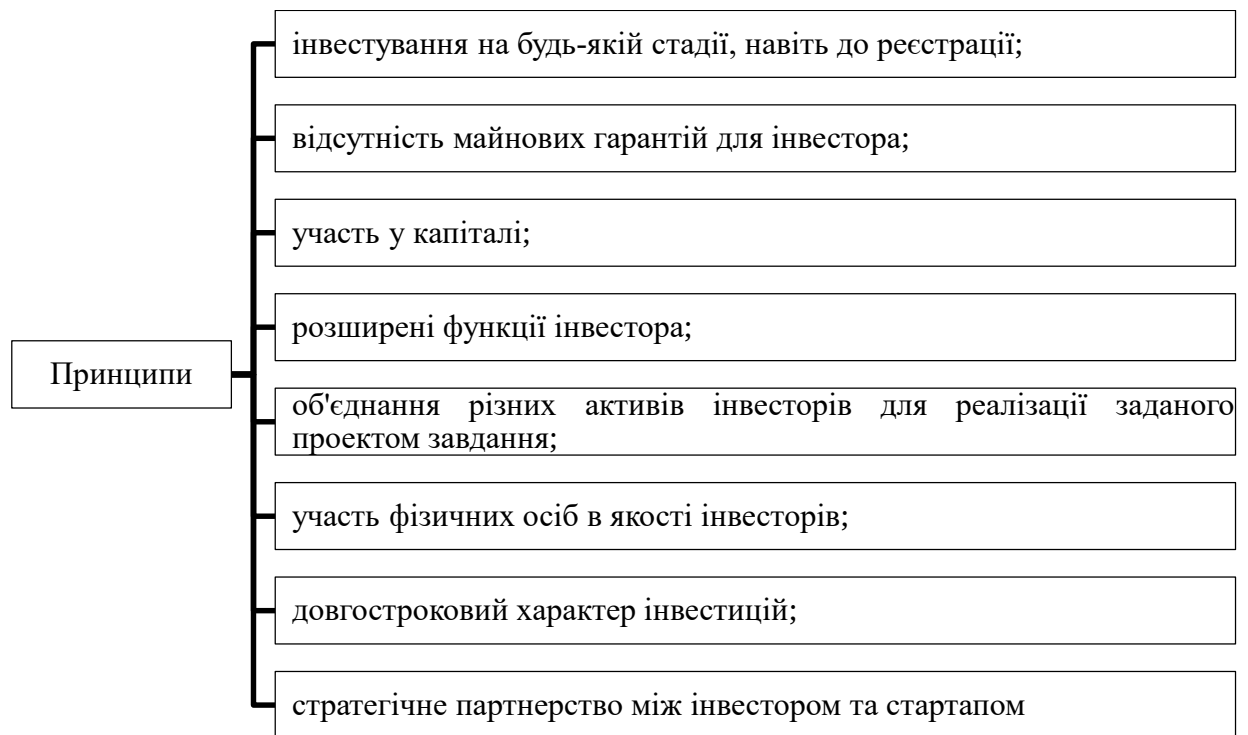


Рисунок 1.1 – Принципи венчурного фінансування

Джерело: складено автором на основі [10-11]

Розглянемо детальніше наведені на рис.1.1 принципи. Зокрема, Гребенник Н. Г., Науменко А. В. та Чебикіна Д. В. виділяють чотири основні принципи венчурного фінансування: інвестування на будь-якій стадії, навіть до реєстрації; відсутність майнових гарантій для інвестора; участь у капіталі; розширені функції інвестора [10, с.129]. Інвестування на будь-якій стадії, навіть до реєстрації підприємства, є важливим аспектом, оскільки венчурний капітал часто спрямовується на підтримку ідей ще до їхнього формального оформлення як бізнесу. Відсутність майнових гарантій для інвестора є принциповою особливістю, що пояснює високий рівень ризику таких інвестицій. Інвестори вкладають кошти без традиційного забезпечення у вигляді застави, розраховуючи на потенційне зростання капіталізації стартапу. Принцип участі у капіталі відображає специфіку венчурного фінансування, де інвестор отримує частку власності в компанії, що дає йому право на частину майбутніх прибутків. Останній із запропонованих авторами принципів – розширені функції інвестора – підкреслює активну участь венчурних фондів у стратегічному розвитку підприємства, що відрізняє цей вид фінансування від традиційного кредитування або пасивного інвестування.

Дервіш Д. С. та Будякова О. Ю. додають до основних принципів ще два важливі аспекти: об'єднання різних активів інвесторів для реалізації заданого проектом завдання; участь фізичних осіб в якості інвесторів; [11, с.109]. Об'єднання різних активів інвесторів для реалізації проекту сприяє зниженню індивідуального ризику та формуванню стійкої фінансової бази для стартапу. Це є ключовим фактором залучення капіталу, оскільки багато інвесторів готові вкладати лише частину своїх коштів у високоризикові проекти. Участь фізичних осіб як інвесторів розширює фінансові можливості стартапів, оскільки венчурне фінансування може надходити не лише від спеціалізованих фондів, а й від приватних осіб, зокрема бізнес-ангелів, які надають не тільки капітал, а й експертну підтримку.

На основі аналізу літератури доцільно додати ще два принципи, що відіграють важливу роль у венчурному фінансуванні. Перший – принцип довгострокового характеру інвестицій, оскільки венчурний капітал передбачає фінансування на декілька років, а не короткострокові спекулятивні вкладення. Цей принцип є важливим для розуміння особливостей виходу інвесторів із проекту та очікуваного горизонту прибутковості. Другий – принцип стратегічного партнерства між інвестором та стартапом. Венчурні інвестори не просто надають фінансування, а й активно залучаються до управління, розвитку бізнес-моделі, виходу на ринок та залучення подальших раундів інвестування. Цей принцип пояснює, чому венчурний капітал є не лише джерелом коштів, а й механізмом прискореного розвитку компанії через залучення експертизи та ділових контактів.

Загалом, принципи венчурного фінансування визначають особливості цього механізму, відрізняючи його від інших видів інвестування. Їхній комплексний аналіз дозволяє розширити розуміння того, як працює венчурний капітал та які ключові аспекти варто враховувати під час залучення інвестицій у стартапи.

Завершальним етапом дослідження є розгляд механізму венчурного фінансування з точки зору його етапів. Венчурне фінансування зазвичай проходить у два основні етапи, кожен із яких відіграє ключову роль у забезпеченні ефективного використання інвестицій (рис.1.2).

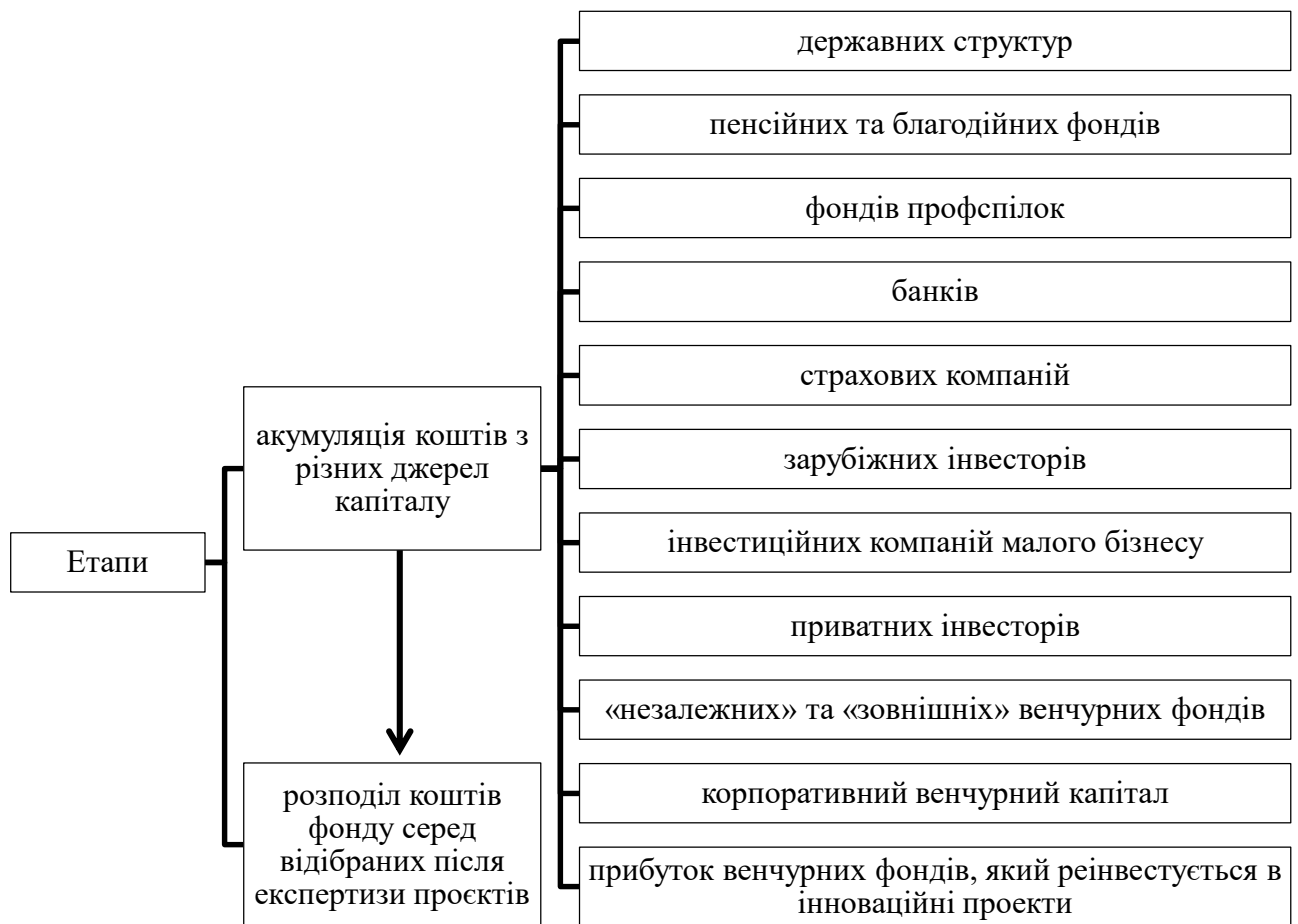


Рисунок 1.2 – Етапи та джерела венчурного фінансування

Джерело: складено автором на основі [12-13]

Як бачимо з рис.1.2, перший етап передбачає акумуляцію коштів із різних джерел капіталу. Це є фундаментальною складовою венчурного фінансування, оскільки залучення ресурсів від широкого кола інвесторів дозволяє сформувати достатній обсяг капіталу для подальших вкладень [12, с.77]. Джерелами фінансування можуть бути державні структури, пенсійні та благодійні фонди, фонди профспілок, банки, страхові компанії, зарубіжні інвестори, інвестиційні компанії малого бізнесу та приватні інвестори. Крім того, суттєву роль відіграють незалежні та зовнішні венчурні фонди, корпоративний венчурний капітал, а також реінвестований прибуток венчурних фондів [13, с.7]. Така диверсифікація джерел капіталу знижує фінансові ризики та сприяє стабільності венчурного ринку.

Другий етап венчурного фінансування полягає у розподілі акумульованих коштів серед відібраних після ретельної експертизи проєктів. На цьому етапі здійснюється аналіз перспективності та ризикованості стартапів, що дозволяє

ефективніше розподіляти фінансові ресурси. Основна мета цього етапу – мінімізація ризиків втрати капіталу шляхом підтримки лише тих підприємств, які мають високий потенціал зростання та інноваційну складову [12, с.78]. Такий підхід дає змогу не лише підвищити ефективність венчурного фінансування, а й сприяти розвитку технологічного підприємництва та інноваційної економіки загалом.

Таким чином, венчурне фінансування є довгостроковим інвестування в підприємства з високим потенціалом зростання за умов значного ризику, де інвестори отримують частку власності, або інші механізми участі у прибутку. Воно підтримує інноваційні проєкти та стартапи, спрямоване на створення економічної вартості. Венчурне фінансування ґрунтується на принципах інвестування без гарантій, активної участі в капіталі, стратегічного партнерства тощо. Найтипівіше венчурне фінансування проходить у два етапи: залучення коштів і їх розподіл.

1.2 Інноваційні моделі розвитку: сутність, види та передумови реалізації

Останні десятиліття характеризуються швидким розвитком технологій, що змінюють економіку, суспільство та управлінські підходи. У цьому контексті особливої уваги набувають інноваційні моделі розвитку, які забезпечують конкурентоспроможність і стійке зростання. Вони є ключовим чинником економічного прогресу, сприяючи ефективному використанню ресурсів та створенню нових можливостей. Дослідження цих моделей дає змогу виявити ефективні механізми адаптації до сучасних викликів.

Одним із важливих аспектів дослідження є сутність інноваційної моделі розвитку, що визначає її основні характеристики та роль у трансформаційних процесах. Зокрема Чайковський Я. І., Чайковська І. І., Чайковський Є. І. під цим поняттям розуміють «забезпечення структурних зрушень в економічному процесі

країни та підвищення її технологічного рівня» [14, с.161]. Перевагою цього визначення є фокус на довгострокових макроекономічних змінах, що є важливими для сталого розвитку. Проте визначення не деталізує механізми реалізації інноваційної моделі та чинники, що впливають на її ефективність, що може ускладнювати практичне застосування.

Старченко Г. В. під інноваційною моделлю розвитку розуміє «процес безперервного розвитку, оновлення та змін діяльності на основі засвоєння нововведень із використанням різного роду потенціалу, а саме: науково-технічного, інформаційного та інтелектуального, задля досягнення поставлених цілей функціонування економічної системи» [15, с.4]. Перевага цього визначення полягає в акценті на динамічності та багатофакторності процесу інноваційного розвитку, однак недоліком є відсутність конкретизації результатів та рівня, на якому відбувається цей процес – чи йдеться про окремі підприємства, галузі чи економіку в цілому.

Катан В. О. та Батрак К. Д. визначають інноваційну модель розвитку як «нову модель економічного зростання, яка стимулює структурні зрушення в економіці країни та підвищує рівень її технологічної озброєності» [16, с. 38]. Основна перевага цього визначення полягає в поєднанні економічних та технологічних аспектів розвитку. Водночас, як і в попередніх визначеннях, бракує деталізації механізмів впровадження інновацій, що обмежує його практичну значущість.

На думку Лі Л. інноваційна модель розвитку – це «система управління, що спрямована на створення сприятливого середовища для генерації, впровадження та масштабування інновацій у різних сферах суспільства, включаючи освіту, науку, бізнес і державне управління» [17, с.7]. Сильна сторона цього визначення полягає в його комплексності та врахуванні широкого спектра сфер, де можуть застосовуватися інновації. Однак акцент на управлінському аспекті дещо відсуває на другий план економічну складову розвитку, що є критично важливою для розуміння моделі в контексті економічного зростання.

Спільною рисою всіх розглянутих визначень є наголос на трансформаційних процесах, що базуються на інноваціях. Водночас відмінності проявляються в підходах до розгляду інноваційної моделі розвитку: економічному, технологічному, управлінському чи комплексному. Одні визначення наголошують на макроекономічних аспектах, інші зосереджуються на динаміці процесу, або управлінських механізмах впровадження інновацій. З урахуванням цього аналізу інноваційну модель розвитку можна визначити як систему взаємопов'язаних економічних, технологічних та управлінських механізмів, що забезпечують структурні зміни, підвищення конкурентоспроможності та сталий розвиток через безперервне впровадження нововведень. Таке визначення об'єднує ключові елементи попередніх трактувань, пропонуючи комплексний підхід до розгляду інноваційного розвитку. Це дозволяє не лише оцінювати інноваційну модель з позиції її впливу на економіку, а й враховувати умови її ефективного функціонування в різних сферах суспільства.

Розглянувши сутність інноваційної моделі розвитку, варто звернути увагу на їх різновиди. Існують різні підходи до класифікації інноваційних моделей, що враховують специфіку економічного, технологічного та соціального контексту.

Хомидович В. К. розглядає три моделі інноваційного розвитку, які базуються на географічному принципі та рівні розвитку науки і технологій. Перша модель характерна для країн-лідерів світової науки, таких як США, Великобританія та Франція, які забезпечують інноваційний прогрес через активне здійснення фундаментальних і прикладних досліджень. Друга модель представлена країнами, що створюють сприятливі умови для розвитку інноваційного середовища, серед яких Німеччина, Швеція та Швейцарія. Третя модель фокусується на науково-технологічному розвитку світової економіки та є типовою для Японії та Південної Кореї [18, с.297].. Такий підхід дозволяє простежити зв'язок між рівнем розвитку держави, її економічною політикою та домінуючим типом інноваційної діяльності. Водночас запропонована класифікація не враховує динаміку змін у глобальній економіці та можливі зміни ролі окремих країн у майбутньому.

Хоробчук В. О. та Пілько А. Д. пропонують інший підхід, що ґрунтується на концептуальних основах побудови інноваційних процесів. Вони виділяють п'ять типів моделей: лінійну, лінійно-послідовну, інтерактивну, інтегровану та модель стратегічних мереж [19, с.3]. Така класифікація орієнтується не на географічний чи економічний контекст, а на логіку інноваційного процесу. Вона дозволяє аналізувати, яким чином відбувається взаємодія між різними суб'єктами інноваційної діяльності та які механізми використовуються для її реалізації. Основна перевага цього підходу полягає в його універсальності, оскільки він може бути застосований до будь-якої країни, або організації незалежно від рівня розвитку. Проте класифікація не враховує вплив зовнішніх факторів, таких як державна політика чи глобальні ринкові тенденції.

Колещук О. Я. пропонує ще одну систему класифікації, яка поєднує географічний та структурний підходи. Вона включає євроатлантичну, східноазіатську, альтернативну моделі та модель «потрійної спіралі» (табл.1.1).

Таблиця 1.1 – Класифікація інноваційних моделей розвитку

Критерій	Євроатлантична модель	Східноазіатська модель	Альтернативна модель	Модель «потрійної спіралі»
1	2	3	4	5
Основний принцип	Повний інноваційний цикл – від фундаментальних досліджень до впровадження у виробництво.	Відсутність фундаментальних досліджень, вдосконалення наявних технологій.	Адаптація готових інновацій під специфічні потреби економіки.	Взаємодія науки, держави та бізнесу.
Роль науки	Висока, активне фінансування досліджень та розробок.	Обмежена, зосереджена на адаптації існуючих технологій.	Мінімальна, наука використовується для адаптації.	Ключова, інтегрована в економічний розвиток.
Джерела інновацій	Власні наукові розробки та дослідження.	Імпорт і вдосконалення технологій.	Запозичення ззовні та пристосування до місцевих умов.	Спільні проєкти між державою, бізнесом та науковими установами.
Недоліки	Значні фінансові витрати, довгий цикл розробки.	Залежність від зовнішніх розробок, ризик технологічного відставання.	Обмежений технологічний розвиток, низька наукова активність.	Складність координації, необхідність узгодження інтересів усіх сторін.

Продовження табл.1.1

1	2	3	4	5
Переваги	Висока ефективність, формування власної наукової школи, технологічна незалежність.	Швидка адаптація інновацій, зниження витрат на фундаментальні дослідження.	Низькі витрати, швидке впровадження адаптованих технологій.	Гнучкість, стійкість до змін, ефективна взаємодія секторів економіки.

Джерело: складено автором на основі [20, с.88]

Як видно з табл.1.1, євроатлантична модель базується на повному інноваційному циклі – від формування інновацій до їх впровадження у виробництво, що характерно для Великобританії, Німеччини та Франції. Східноазіатська модель, на прикладі Японії, характеризується відсутністю етапу фундаментальних досліджень, що зумовлено стратегічним фокусом на вдосконалення вже існуючих технологій. Альтернативна модель застосовується в аграрних країнах, які не мають потужного наукового потенціалу, проте адаптують інновації під свої специфічні потреби. Окреме місце займає модель «потрійної спіралі», що базується на взаємодії науки, держави та бізнесу, що є характерним для США та скандинавських країн. Перевагою цієї класифікації є її комплексність, адже вона враховує як економічний розвиток, так і механізми управління інноваціями. Проте використання жорстких географічних рамок може не завжди відповідати сучасним тенденціям глобалізації та змін у політиці держав.

Порівнюючи наведені підходи, можна зробити висновок, що кожен із них має свої особливості та сфери застосування. Хомидович В. К. аналізує інноваційні моделі через призму економічного розвитку країн, що дозволяє зрозуміти загальні закономірності, але не враховує внутрішню динаміку інноваційного процесу [18, с.297]. Хоробчук В. О. та Пілько А. Д. акцентують увагу на механізмах побудови інноваційних моделей, що забезпечує їхню універсальність, але не дає можливості оцінити їхню ефективність у різних соціально-економічних умовах [19, с.3]. Колещук О. Я. пропонує найкомплексніший підхід, поєднуючи структурні особливості інноваційної діяльності з географічним розподілом, однак його обмеженням є надмірна прив'язаність до конкретних регіонів [20, с.88]. Усі три

класифікації доповнюють одна одну та демонструють багатогранність інноваційних моделей розвитку.

Для успішної реалізації інноваційних моделей необхідні певні передумови, які забезпечують їх ефективність та сталість (рис.1.3).

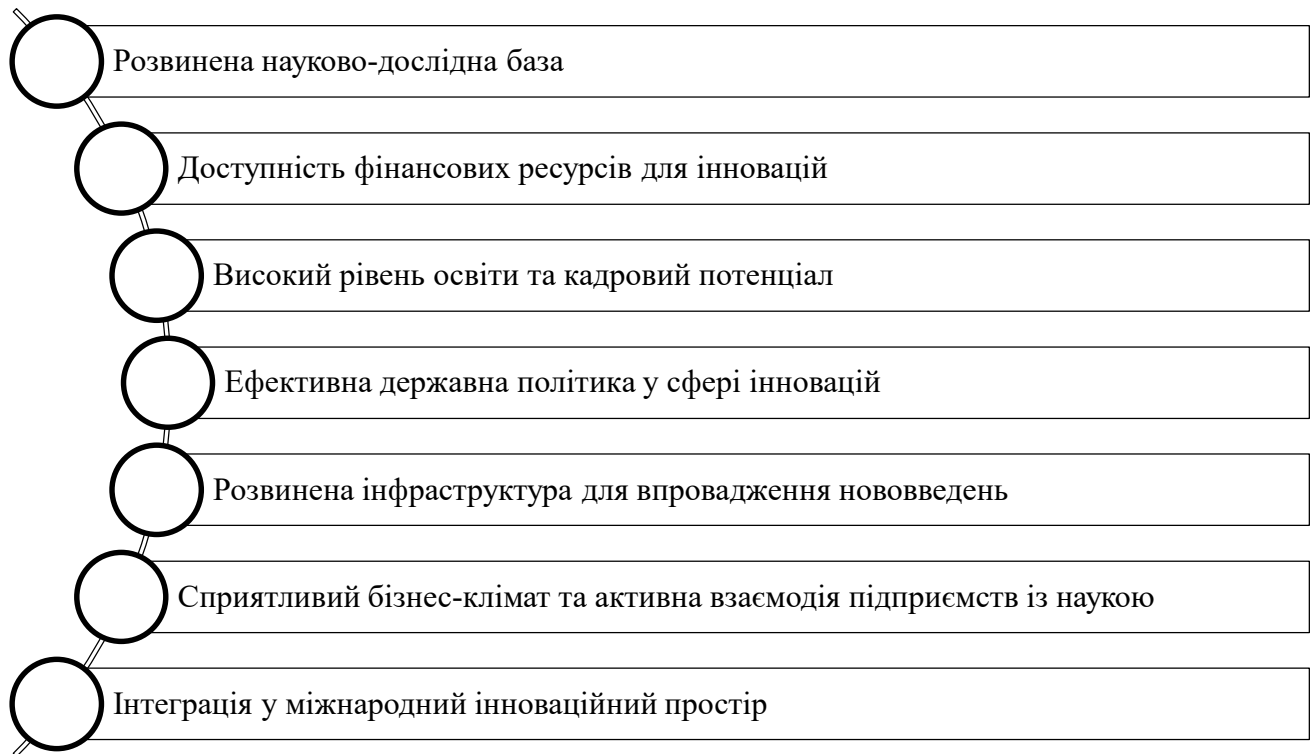


Рисунок 1.3 – Передумови реалізації інноваційних моделей розвитку

Джерело: складено автором на основі [21, с.90]

Як видно з рис.1.3, однією з ключових передумов є наявність розвиненої науково-дослідної бази, яка забезпечує генерування нових знань і технологій – без якісної наукової діяльності країна не може створювати конкурентоспроможні інноваційні продукти, що обмежує її можливості в глобальній економіці. Не менш важливою передумовою є доступність фінансових ресурсів, оскільки розробка і комерціалізація інновацій потребують значних інвестицій. Успішні інноваційні системи базуються на поєднанні державного фінансування, приватних інвестицій та венчурного капіталу, що дає змогу підтримувати інноваційну активність на всіх рівнях. Високий рівень освіти та кадровий потенціал також є невід'ємною передумовою реалізації інноваційних моделей розвитку, оскільки ефективність

інноваційних процесів безпосередньо залежить від кваліфікації фахівців, здатних генерувати та реалізовувати нові ідеї.

Ефективна державна політика відіграє важливу роль у створенні сприятливих умов для реалізації інноваційних моделей розвитку. Регуляторні ініціативи, податкові стимули, підтримка стартапів та науково-дослідних інститутів сприяють активізації інноваційної активності. Крім того, важливою передумовою є наявність розвиненої інфраструктури для впровадження нововведень, включаючи технопарки, бізнес-інкубатори та центри трансферу технологій, що забезпечують практичну реалізацію наукових розробок.

Сприятливий бізнес-клімат і тісна взаємодія між підприємствами, науковими установами та освітніми закладами є ще одним фактором, що визначає успішність інноваційного розвитку. Саме ефективна комунікація між різними суб'єктами інноваційного процесу сприяє швидшому впровадженню технологічних рішень у виробництво. Важливою передумовою є також інтеграція країни в міжнародний інноваційний простір, що дає можливість отримувати доступ до передових технологій, залучати інвестиції та адаптувати світові досягнення до національних умов.

Загалом, передумови реалізації інноваційних моделей розвитку охоплюють широкий спектр економічних, наукових, освітніх та управлінських аспектів. Взаємодія цих факторів визначає спроможність країни створювати і масштабувати інновації, забезпечуючи її конкурентоспроможність у глобальному середовищі.

Таким чином, інноваційна модель розвитку – це система економічних, технологічних та управлінських механізмів, що забезпечують структурні зміни, конкурентоспроможність і сталий розвиток через безперервні нововведення. Її класифікують за географічним та концептуальним підходами, а також за структурними характеристиками. Реалізація можлива за наявності наукового потенціалу, фінансування та ефективної державної політики, що забезпечує сталий економічний розвиток.

1.3 Роль венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності

Венчурне фінансування є важливим механізмом стимулювання інноваційної діяльності, оскільки забезпечує підприємства необхідними ресурсами для розвитку новітніх технологій та бізнес-моделей. Завдяки венчурним інвестиціям відбувається прискорене впровадження новітніх розробок у різних галузях економіки. Це сприяє зростанню конкурентоспроможності підприємств та загальному економічному розвитку країни.

Венчурне фінансування відіграє ключову роль у стимулюванні інноваційної діяльності на мікрорівні, забезпечуючи їм доступ до необхідного капіталу для впровадження інновацій. Завдяки венчурним інвестиціям компанії можуть здійснювати наукові дослідження, розробляти нові продукти та модернізувати виробництво. Окрім фінансової підтримки, венчурні інвестори надають експертну допомогу, сприяють виходу на нові ринки та мінімізують ризики, що дозволяє підприємствам підвищувати свою конкурентоспроможність і швидше масштабувати діяльність. Взаємодія підприємства з різними учасниками венчурної екосистеми формує комплексний підхід до розвитку інновацій, мінімізуючи ризики та збільшуючи потенційний прибуток. Рис.1.4 ілюструє механізми такої взаємодії та роль різних інвесторів у створенні сприятливих умов для підприємницької діяльності.

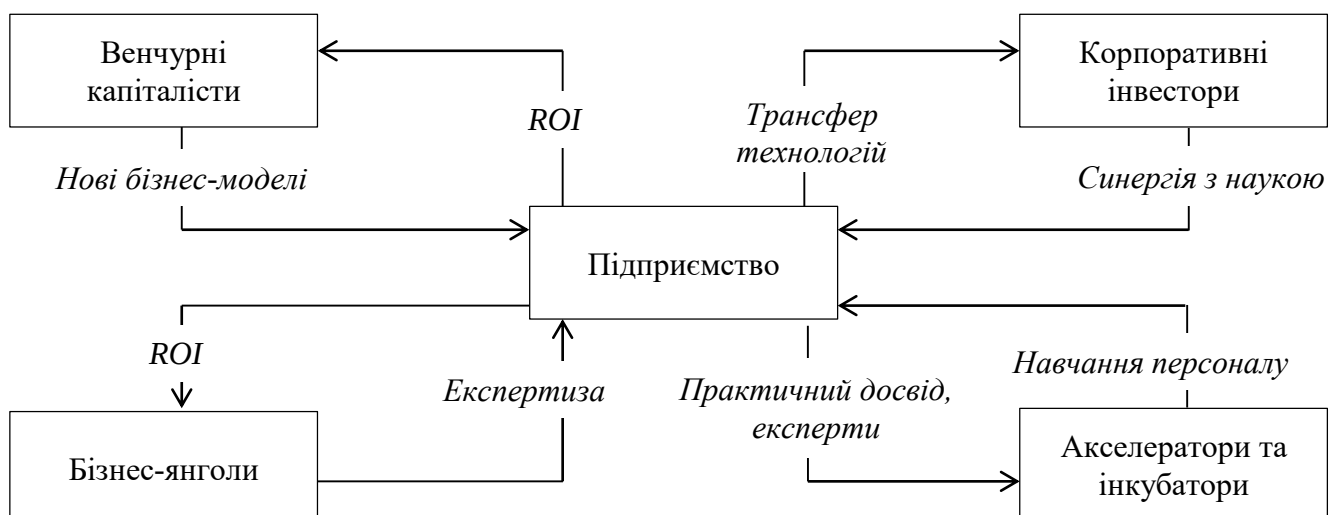


Рисунок 1.4 – Взаємодія підприємства з учасниками венчурного фінансування для стимулювання інноваційної діяльності

Джерело: [22, с.131]

Як видно з рис.1.4, венчурні капіталісти – зовнішня група, яка бере участь у власності компанії в обмін на капітал – є одним із найважливіших джерел фінансування високоризикових проєктів, оскільки вони готові вкладати значні кошти у перспективні, але ще не доведені на ринку бізнес-моделі [23, с.146]. На відміну від традиційних інвесторів, які орієнтуються на стабільний прибуток і перевірені бізнес-моделі, венчурні капіталісти свідомо беруть на себе високі ризики, сподіваючись на масштабний успіх окремих проєктів. Вони забезпечують підприємства не лише фінансуванням, а й стратегічним консультуванням, доступом до ділових контактів та допомогою у виході на нові ринки. Особливістю венчурного капіталу є його орієнтація на стрімке зростання бізнесу через впровадження інноваційних технологій та масштабування діяльності. Вони сприяють розвитку цифрових рішень, автоматизації бізнес-процесів та застосуванню сучасних методів управління, що значно підвищує конкурентоспроможність підприємств.

Бізнес-янголи – приватні інвестори, які вкладають фінансові ресурси в інноваційні проєкти на початкових етапах діяльності в обмін на повернення вкладень та отримання частки в капіталі [24, с.54]. Вони надають не лише стартовий капітал, а й власний досвід, знання та ділові зв'язки, що є критично важливими для молодих компаній, які ще не мають достатнього ринкового досвіду. На відміну від венчурних капіталістів, які зазвичай інвестують у більш структуровані бізнеси, бізнес-янголи можуть підтримувати стартапи навіть на стадії ідеї чи прототипу. Їхні інвестиції є менш формалізованими, а рішення приймаються швидше, що дає змогу підприємствам оперативно розпочати діяльність та адаптувати бізнес-модель до потреб ринку.

Корпоративні інвестори – переважно, акціонерні товариства, а також підприємства інших форм власності, що мають вільні грошові кошти – також

відіграють важливу роль у венчурному фінансуванні, оскільки вони можуть забезпечувати підприємства не лише капіталом, а й технологічною підтримкою [25, с.89]. Вони здійснюють трансфер технологій, що дозволяє підприємствам отримати доступ до передових розробок та інтегрувати їх у свою діяльність. Корпоративні венчурні фонди часто інвестують у стартапи, які можуть стати частиною їхньої екосистеми, розширюючи продуктову лінійку чи вдосконалюючи внутрішні процеси. Крім того, така форма фінансування сприяє інтеграції науки і бізнесу, адже великі корпорації активно співпрацюють із науковими установами та дослідницькими центрами.

Акселератори (програма, яка надає компаніям, що розвиваються, доступ до наставництва, інвесторів та іншої підтримки [26, с.76]) та інкубатори (організації, які на визначений строк і на спеціальних умовах надають спеціально обладнанні приміщення, майно, послуги та іншу допомогу [27, с.55]) виконують освітню та консультаційну функцію, надаючи підприємствам доступ до експертних знань, навчальних програм та практичних інструментів розвитку бізнесу. Вони створюють сприятливе середовище для молодих компаній, у якому вони можуть отримати необхідні ресурси для ефективного розвитку. Акселератори зазвичай орієнтовані на підприємства, що вже мають певний рівень підготовки та прагнуть прискорити своє зростання, тоді як інкубатори допомагають стартапам на етапі формування ідеї та створення перших продуктів. Такі організації часто працюють у партнерстві з великими корпораціями, університетами та інвестиційними фондами, що дозволяє підприємствам отримати широкий спектр можливостей для розвитку. Вони надають доступ до менторської підтримки, спеціалізованих навчальних програм та мережі контактів, що значно підвищує шанси на успіх. Завдяки їхній діяльності підприємства можуть швидше проходити ключові етапи становлення, тестувати свої продукти на ринку та залучати нових інвесторів.

Взаємодія цих учасників формує екосистему, в якій підприємства отримують не лише фінансову підтримку, а й стратегічні можливості для довгострокового розвитку. Це дозволяє мінімізувати ризики, підвищити рівень конкурентоспроможності та прискорити процес комерціалізації інновацій.

Загалом, венчурне фінансування не лише сприяє створенню нових технологій, а й забезпечує сталий економічний розвиток та впровадження сучасних бізнес-підходів.

Венчурне фінансування є одним із ключових інструментів стимулювання інноваційної діяльності на макrorівні, сприяючи розвитку наукоємних галузей, трансферу технологій та підвищенню глобальної конкурентоспроможності економіки. Воно забезпечує фінансову підтримку стартапам і підприємствам, що впроваджують передові технології, сприяючи їхньому зростанню та інтеграції у світові ринки. Оскільки інноваційні проекти, як правило, супроводжуються високим рівнем ризику та значними інвестиційними потребами, традиційні джерела фінансування, зокрема банківські кредити, часто не є доступними для компаній, що працюють у сфері високих технологій. Венчурний капітал заповнює цей розрив, надаючи можливість реалізовувати проривні ідеї, які можуть стати основою для технологічного лідерства країни.

Одним із найважливіших макроекономічних ефектів венчурного фінансування є створення та зміцнення інноваційних екосистем, що об'єднують підприємства, науково-дослідні установи, державні структури та інвесторів [28, с.28]. Успішні венчурні інвестиції сприяють розвитку кластерів високих технологій, які стають центрами генерації та комерціалізації нових знань. Це стимулює розвиток суміжних галузей, підвищуючи загальний рівень технологічної зрілості економіки та сприяючи формуванню нових ринків. Інвестиції у стартапи також створюють значний мультиплікативний ефект, адже зростання інноваційних компаній генерує додатковий попит на висококваліфіковану робочу силу, стимулює розвиток освітніх програм і підвищує рівень зайнятості у високотехнологічному секторі.

Розвиток венчурного капіталу є важливим чинником підвищення глобальної конкурентоспроможності національної економіки, оскільки він сприяє появі проривних технологій, які можуть змінювати структуру галузей і створювати нові ринкові можливості. Країни, що активно підтримують венчурне фінансування, демонструють вищий рівень інноваційної активності та мають більшу частку

технологічного експорту [29, с.42]. Венчурні інвестиції дозволяють швидко впроваджувати перспективні розробки, скорочуючи час між науковим відкриттям і його комерційною реалізацією. Це, у свою чергу, сприяє прискоренню економічного зростання, підвищенню продуктивності праці та покращенню торгового балансу за рахунок розширення експорту високотехнологічної продукції.

На макrorівні венчурне фінансування також відіграє важливу роль у трансформації економічних структур, сприяючи переходу від сировинної або традиційної промислової моделі до економіки знань [30, с.162]. Інвестиції у високотехнологічні стартапи стимулюють розвиток штучного інтелекту, біотехнологій, фінансових технологій та інших перспективних напрямків, що сприяють довгостроковій стійкості економічної системи. Завдяки венчурному капіталу зростає рівень кооперації між державою, бізнесом і науковими установами, що забезпечує формування стійких механізмів підтримки інноваційного підприємництва.

Венчурне фінансування відіграє ключову роль у стимулюванні інноваційної діяльності, сприяючи розвитку стартапів, упровадженню нових технологій та формуванню конкурентоспроможної економіки. Однією з головних особливостей венчурного капіталу є готовність інвесторів фінансувати високоризикові проекти, які традиційно залишаються поза увагою банківської системи через невизначеність прибутків. Саме така модель фінансування створює можливості для підтримки інноваційних ідей, які можуть змінити ринок, або започаткувати нові галузі. Залучення венчурного фінансування дозволяє стартапам отримати не лише фінансові ресурси, але й експертизу, мережу контактів і стратегічну підтримку від інвесторів. Це забезпечує прискорений розвиток інноваційних компаній, їх адаптацію до ринкових умов і вихід на міжнародні ринки. Успішний досвід країн із розвиненою венчурною екосистемою, таких як США, Ізраїль чи Сінгапур, підтверджує, що венчурне фінансування є невід'ємним елементом інноваційної економіки. Зокрема, саме венчурний капітал сприяв створенню таких глобальних технологічних гігантів, як Apple, Google та Amazon. Крім того, венчурне

фінансування стимулює розвиток інноваційної інфраструктури, зокрема наукових парків, бізнес-інкубаторів та акселераторів, які сприяють появі нових технологій і стартапів. Завдяки цьому відбувається створення екосистеми, де наука, бізнес та інвестори співпрацюють для досягнення спільних цілей.

Водночас важливим є сприятливе середовище для розвитку венчурного фінансування. До нього належать наявність чіткої законодавчої бази, захист прав інтелектуальної власності, ефективна податкова політика та доступ до кваліфікованих кадрів. Ці фактори створюють умови, за яких венчурні інвестиції стають не лише можливими, а й вигідними для обох сторін. У цьому контексті роль держави є вирішальною, адже вона може стимулювати венчурну активність через податкові пільги, грантові програми та підтримку інноваційної інфраструктури.

Таким чином, венчурне фінансування є важливим драйвером економічного розвитку як на мікрорівня, так і на макрорівні, забезпечуючи створення інноваційної економіки, стимулюючи технологічний прогрес і підвищуючи конкурентоспроможність країни на світовій арені. Його розвиток сприяє трансформації структури економіки, формуванню ефективних інноваційних екосистем та інтеграції науки у виробничі процеси, що в кінцевому підсумку сприяє сталому економічному зростанню.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ПОТЕНЦІАЛУ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ В УКРАЇНІ

2.1 Оцінка стану реалізації інноваційної моделі в Україні

Інноваційний розвиток є ключовим чинником економічного зростання та конкурентоспроможності країни. В Україні реалізація інноваційної моделі стикається з низкою викликів, зокрема обмеженістю фінансування та недостатньою інтеграцією науки й бізнесу.

Аналіз витрат на наукові дослідження та розробки є важливим для розуміння рівня підтримки наукової діяльності в країні. Співвідношення цих витрат до ВВП дозволяє оцінити пріоритетність інноваційної політики держави у порівнянні з іншими сферами (рис.2.1).

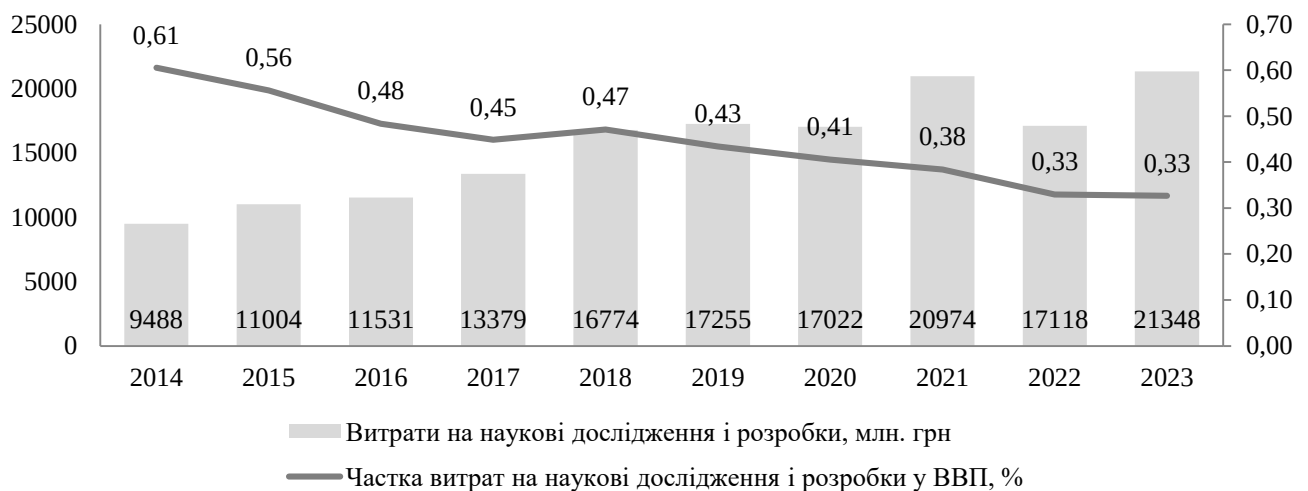


Рисунок 2.1 – Динаміка витрат на наукові дослідження і розробки в Україні та їх частки у ВВП за 2014-2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [31]

Наведена на рис.2.1 динаміка витрат на наукові дослідження і розробки в Україні демонструє нестабільність, що пов'язано з економічними та політичними

факторами. Після поступового зростання фінансування у 2014-2019 роках спостерігається скорочення витрат у 2020 році, що є наслідком пандемії COVID-19 та загальної економічної нестабільності. У 2021 році зафіксовано значний приріст витрат, що свідчить про відновлення економіки та збільшення державної підтримки науки. Однак, у 2022 році фінансування різко скоротилося на 18,38%, що спричинено початком повномасштабної війни в Україні. У 2023 році витрати знову зросли, що є наслідком адаптації до нових економічних умов та міжнародної допомоги. Водночас частка витрат на науку у ВВП демонструє тенденцію до зниження, що вказує на зменшення її стратегічного пріоритету. Зниження цього показника свідчить про необхідність підвищення фінансової підтримки наукової діяльності для забезпечення сталого розвитку.

Розподіл витрат на НДР за видами досліджень дозволяє оцінити баланс між фундаментальними, прикладними дослідженнями та розробками (табл.2.1).

Таблиця 2.1 – Динаміка витрат на наукові дослідження і розробки в Україні за видами за 2014-2023 рр.

Рік	Фундаментальні наукові дослідження		Прикладні наукові дослідження		Науково-технічні розробки, млн. грн	
	Значення, млн. грн	Приріст, %	Значення, млн. грн	Приріст, %	Значення, млн. грн	Приріст, %
2014	2452	х	1883	х	5153	х
2015	2460	0,33	1961	4,14	6583	27,75
2016	2226	-9,51	2561	30,60	6744	2,45
2017	2925	31,40	3163	23,51	7291	8,11
2018	3757	28,44	3568	12,80	9449	29,60
2019	3740	-0,45	3636	1,91	9879	4,55
2020	4259	13,88	3971	9,21	8792	-11,00
2021	5164	21,25	4821	21,41	10989	24,99
2022	4081	-20,97	4828	0,15	8209	-25,30
2023	4424	8,40	6348	31,48	10576	28,83

Джерело: складено автором на основі [31]

Аналіз витрат на наукові дослідження і розробки за видами, наведених в табл.2.1, показує нерівномірний розподіл фінансування між напрямками досліджень. Фундаментальні дослідження зазнали значних коливань, зокрема у 2022 році вони скоротилися на 20,97%, що свідчить про зменшення державного фінансування через пріоритетність оборонних та соціально-економічних потреб.

Прикладні дослідження демонструють стабільне зростання з незначними коливаннями, що пов'язано з попитом з боку бізнесу та орієнтацією на практичні результати. Науково-технічні розробки зазнали суттєвого скорочення у 2020 та 2022 роках, що пов'язано із загальним спадом економіки та зменшенням приватного фінансування. Водночас у 2023 році відбулося значне зростання витрат у всіх категоріях, особливо у прикладних дослідженнях (на 31,48%) та науково-технічних розробках (на 28,83%), що вказує на адаптацію економіки до нових викликів. Така динаміка свідчить про відновлення підтримки наукової діяльності, однак нерівномірний розподіл коштів може впливати на довгострокову ефективність досліджень.

Аналіз структури витрат на наукові дослідження і розробки у відсотковому співвідношенні дозволяє визначити, які напрями наукової діяльності є найбільш фінансованими (рис.2.2).



Рисунок 2.2 – Структура витрат на наукові дослідження і розробки в Україні за видами за 2014-2023 рр., %

Джерело: складено автором на основі [31]

Наведена на рис.2.2 структура витрат на наукові дослідження і розробки за видами демонструє певні зрушення у пріоритетах фінансування. Частка фундаментальних досліджень поступово знижувалася у 2015-2016 роках, однак у 2020-2021 роках вона зросла, що пов'язано зі спробами зберегти базові наукові розробки навіть за умов економічної нестабільності. Прикладні дослідження у

2022-2023 роках отримали значно більшу частку фінансування, що свідчить про орієнтацію на швидкі практичні результати. Найбільша частка витрат традиційно припадає на науково-технічні розробки, однак з 2020 році їхня частка почала скорочуватися, що є наслідком зменшення приватного фінансування та загального економічного спаду. У 2022 році частка науково-технічних розробок досягла найнижчого рівня (47,96%), що пов'язано з воєнними викликами та зміщенням пріоритетів фінансування. У 2023 році спостерігається відновлення фінансування, однак основний акцент зроблено на прикладних дослідженнях, що відображає прагнення швидкої комерціалізації наукових досягнень. Загалом, такі зміни свідчать про адаптацію системи фінансування науки до нових соціально-економічних умов.

Дослідження витрат на інновації є ключовим для розуміння рівня інноваційної активності в країні. Частка цих витрат у ВВП дозволяє оцінити загальну інвестиційну підтримку інноваційної діяльності (рис.2.3).

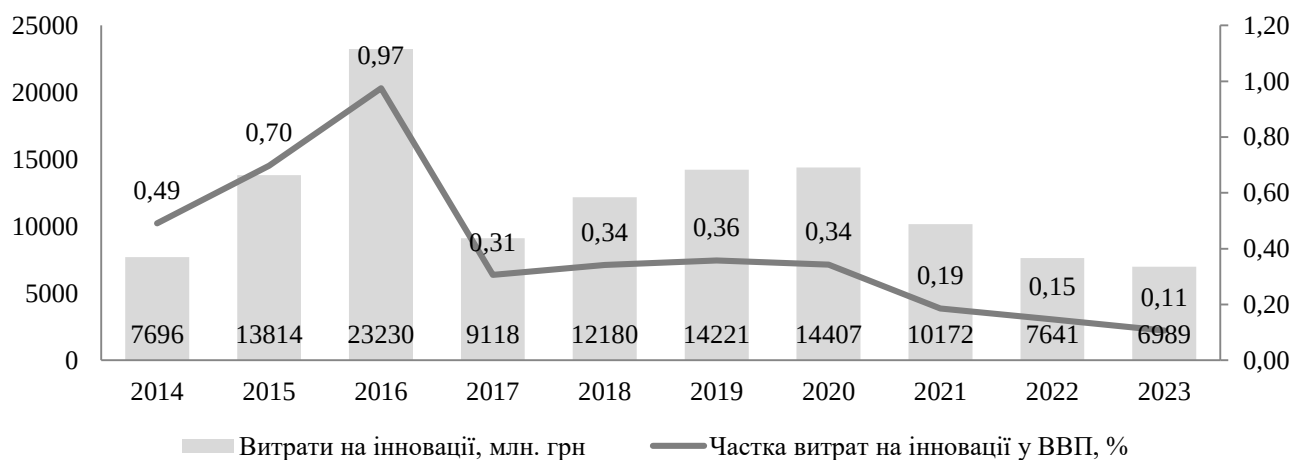


Рисунок 2.3 – Динаміка витрат на інновації в Україні та їх частки у ВВП за 2014-2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [31]

Наведена на рис.2.3 динаміка витрат на інновації в Україні свідчить про значні коливання у фінансуванні цього напрямку. У 2015-2016 роках спостерігалось суттєве зростання витрат, що пов'язано зі зростанням державної підтримки та залученням приватного капіталу. Проте у 2017 році фінансування інновацій різко

скоротилося на 60,75%, що було спричинено нестабільною економічною ситуацією та зниженням інвестиційної активності. У 2018-2020 роках витрати демонстрували помірне зростання, однак вже у 2021 році відбулося суттєве скорочення на 29,40%, що є наслідком пандемії COVID-19 та зменшення ресурсів у підприємств. Найбільше зниження відбулося у 2022-2023 роках коли частка витрат на інновації у ВВП скоротилася до 0,11%, що було пов'язано з війною та необхідністю переорієнтації ресурсів на оборонний сектор. Така тенденція свідчить про низьку стійкість інноваційної діяльності до економічних криз та потребу у довгострокових програмах підтримки.

Розподіл витрат на інновації за видами дозволяє оцінити, які саме напрями інноваційної діяльності є найбільш фінансованими (табл.2.3).

Таблиця 2.3 – Динаміка витрат на інновації в Україні за видами за 2014-2023 рр.

Рік	НДР, виконані власними силами		НДР, виконані іншими підприємствами		Інші витрати на інновації	
	Значення, млн. грн	Приріст, %	Значення, млн. грн	Приріст, %	Значення, млн. грн	Приріст, %
2014	1221	х	533	х	5942	х
2015	1834	50,20	205	-61,54	11775	98,17
2016	2064	12,54	394	92,20	20772	76,41
2017	1941	-5,96	229	-41,88	6948	-66,55
2018	2706	39,41	503	119,65	8971	29,12
2019	2450	-9,46	469	-6,76	11302	25,98
2020	2650	8,16	836	78,25	10921	-3,37
2021	3111	17,40	274	-67,22	6787	-37,85
2022	1817	-41,59	198	-27,74	5626	-17,11
2023	2111	16,18	317	60,10	4561	-18,93

Джерело: складено автором на основі [31]

Наведена в табл.2.3 динаміка витрат на інновації за видами демонструє нерівномірний розподіл між напрямками інвестицій. Витрати на науково-дослідні роботи, виконані власними силами підприємств, зростали у періоди економічної стабільності, але зазнавали значного скорочення у кризові роки, зокрема у 2022 році, коли вони зменшилися на 41,59%. Витрати на НДР, виконані іншими підприємствами, мали нестабільний характер, із періодичними зниженнями та зростаннями, що є наслідком зміни структури фінансування інноваційної

діяльності. Інші витрати на інновації становили найбільшу частку загальних інвестицій, проте у кризові роки вони різко скорочувалися, як це сталося у 2017 та 2021 рр. Загальне зменшення фінансування у 2022-2023 роках свідчить про те, що підприємства зосередили ресурси на підтримці основної діяльності, відклавши інноваційні проєкти. Попри незначне зростання витрат на НДР у 2023 році, загальні інноваційні інвестиції продовжували скорочуватися, що свідчить про слабку підтримку інноваційного розвитку у складних економічних умовах.

Аналіз джерел фінансування інноваційної діяльності дозволяє оцінити роль держави, бізнесу та міжнародних партнерів у підтримці інновацій (рис.2.4).



Рисунок 2.4 – Структура витрат на інновації в Україні за джерелами фінансування за 2014-2023 рр., %

Джерело: складено автором на основі [31]

Наведена на рис.2.4 структура витрат на інновації в Україні за джерелами фінансування демонструє домінування власних коштів підприємств, що свідчить про низький рівень зовнішньої підтримки інноваційної діяльності. У 2015-2016 роках частка державного фінансування різко знизилася, що є наслідком обмежених бюджетних можливостей та перерозподілу ресурсів на інші пріоритетні напрями. У 2017-2019 роках відбулося поступове збільшення державного фінансування, проте його рівень залишався недостатнім для стимулювання інноваційного розвитку. Частка коштів інвесторів-нерезидентів була низькою протягом усього періоду, що свідчить про недостатню привабливість українських інноваційних

проектів для міжнародних партнерів. Зростання частки фінансування з інших джерел у 2020-2022 роках вказує на активізацію альтернативних способів залучення ресурсів, таких як грантове фінансування чи венчурний капітал. У 2023 році частка власних коштів підприємств залишалася високою (81,74%), що свідчить про їхню вимушену самостійність у розвитку інновацій.

Дослідження кількості впроваджених видів інноваційної продукції дозволяє оцінити рівень практичної реалізації інновацій (рис.2.5).



Рисунок 2.5 – Динаміка кількості впроваджених видів інноваційної продукції в Україні за 2014-2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [31]

Наведена на рис.2.5 динаміка кількості впроваджених видів інноваційної продукції свідчить про значні коливання у темпах інноваційного розвитку. У 2015 році відбулося скорочення кількості нових видів продукції, що є наслідком економічної нестабільності після кризового 2014 року. У 2016 році зростання на 31,98% вказувало на спроби підприємств адаптуватися до нових умов та активізувати впровадження інновацій. Значне зростання у 2018 та 2020 роках пов'язане з реалізацією окремих масштабних проєктів, тоді як у 2021 р. відбулося рекордне зниження (-56,81%) через пандемію COVID-19 та економічну кризу. Часткове відновлення у 2022-2023 роках вказує на поступову адаптацію підприємств до нових умов, проте темпи зростання залишаються нестабільними.

Варто також розглянути динаміку кількості впроваджених видів інноваційної продукції в Україні за видами (рис.2.6).

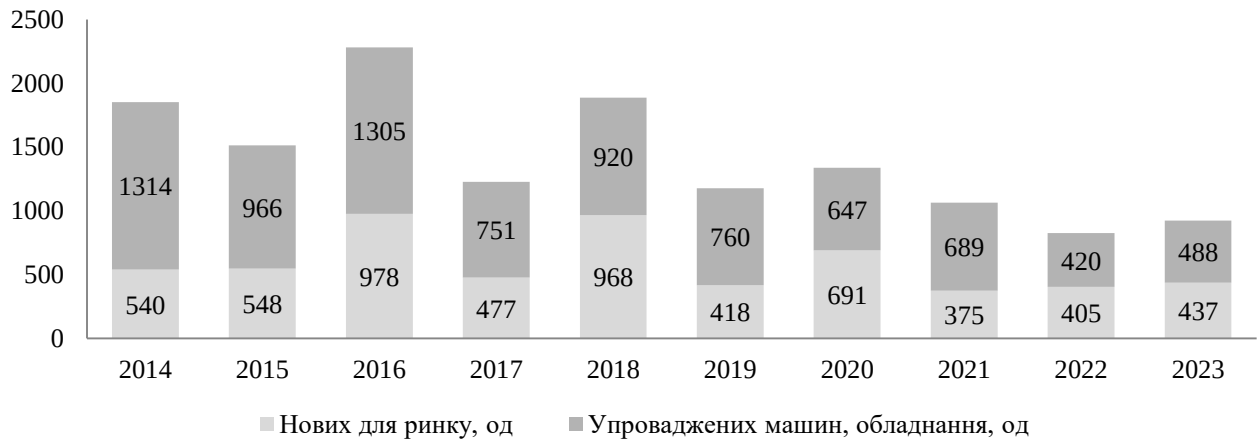


Рисунок 2.6 – Динаміка кількості упроваджених видів інноваційної продукції в Україні за видами за 2014-2023 рр., од

Джерело: складено автором на основі [31]

Наведена на рис.2.6 динаміка кількості впроваджених видів інноваційної продукції за видами демонструє зміну пріоритетів підприємств у розробці нових рішень. Пандемія у 2020 р. внесла корективи в інноваційну діяльність, що призвело до мінімізації нових впроваджень. Відносно відновлення у 2022-2023 роках є свідченням пошуку підприємствами шляхів розвитку, проте рівень нових інновацій залишається нижчим за докризові показники.

Таким чином, оцінка стану реалізації інноваційної моделі в Україні свідчить про низьку стабільність фінансування науки та інновацій. Основним джерелом фінансування залишаються власні кошти підприємств, тоді як державна підтримка та залучення іноземних інвесторів є недостатніми. Спостерігається зміщення акценту на прикладні дослідження та технологічні розробки, що свідчить про прагнення підприємств отримати швидкі комерційні результати. Значні коливання у кількості впроваджених інноваційних продуктів вказують на залежність інноваційної діяльності від економічної ситуації та кризових факторів. Для успішної реалізації інноваційної моделі необхідні стабільне фінансування, ефективні державні програми підтримки та сприятливий інвестиційний клімат.

2.2 Аналіз вітчизняного ринку венчурного фінансування інноваційних компаній

Ринок венчурного фінансування відіграє ключову роль у розвитку інноваційних компаній, забезпечуючи їх необхідним капіталом на ранніх стадіях розвитку. В Україні цей сегмент фінансової системи зазнає значних змін під впливом економічних і політичних факторів.

Аналіз кількості венчурних фондів дозволяє оцінити рівень розвитку інвестиційного середовища для фінансування інноваційних компаній (рис.2.7).

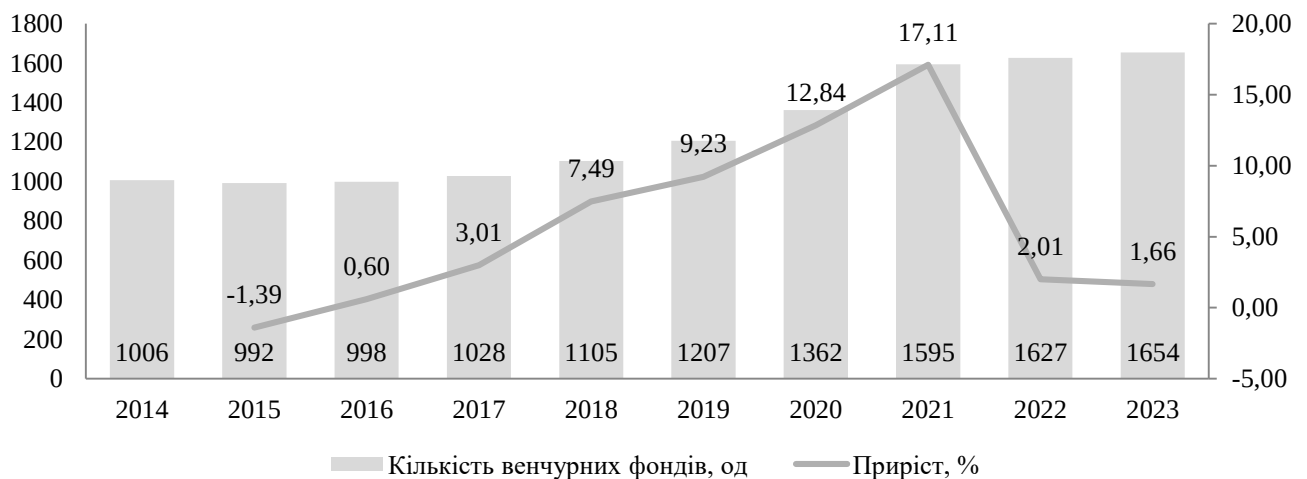


Рисунок 2.7 – Динаміка кількості венчурних фондів в Україні за 2014-2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [32]

Наведена на рис.2.7 динаміка кількості венчурних фондів в Україні демонструє загальну тенденцію до зростання, незважаючи на окремі періоди уповільнення. У 2014-2016 роках спостерігалася стабільність із незначними коливаннями, що пояснюється загальною економічною нестабільністю та впливом фінансової кризи. Починаючи з 2017 року, кількість фондів почала зростати швидшими темпами, що пов'язано з покращенням інвестиційного клімату та впровадженням сприятливих регуляторних змін. Найбільш значний приріст відбувся у 2019-2021 роках, що свідчить про зростання зацікавленості у

венчурному фінансуванні та активізацію інвестиційної діяльності. Незначне уповільнення темпів приросту у 2022-2023 роках може пояснюватися впливом воєнного стану та загальної економічної нестабільності. Водночас стійкий тренд на зростання свідчить про адаптивність ринку та підвищення довіри інвесторів до венчурного фінансування. Збільшення кількості фондів є позитивним сигналом для розвитку стартап-екосистеми та розширення можливостей фінансування інноваційних проєктів.

Кількість інвесторів у венчурних фондах відображає рівень зацікавленості бізнесу та приватних осіб у фінансуванні інноваційних компаній (табл.2.4).

Таблиця 2.4 – Динаміка кількості інвесторів венчурних фондів в Україні за 2014-2023 рр.

Рік	Юридичні особи		Фізичні особи	
	резиденти	нерезиденти	резиденти	нерезиденти
2014	4752	541	413	12
2015	4077	494	464	10
2016	3739	460	471	9
2017	2878	391	495	7
2018	2890	386	572	9
2019	2524	338	772	12
2020	2388	337	1137	20
2021	2045	318	1542	32
2022	2063	340	1729	31
2023	1985	322	2146	30

Джерело: складено автором на основі [32]

Наведена в табл.2.4 динаміка кількості інвесторів венчурних фондів в Україні демонструє суттєві зміни у структурі інвестиційної активності. Спостерігається поступове зменшення кількості юридичних осіб-резидентів серед інвесторів, що є наслідком економічної кризи, зменшення корпоративного прибутку та посилення регуляторного контролю. Водночас кількість фізичних осіб-резидентів, які інвестують у венчурні фонди, зростає, особливо з 2019 року, що свідчить про підвищення зацікавленості населення у венчурних інвестиціях. Незначна, але стабільна присутність нерезидентів серед інвесторів свідчить про інтерес міжнародних гравців до українського ринку, хоча їх частка залишається низькою. Скорочення кількості юридичних осіб-нерезидентів після 2014 року

пов'язане з макроекономічною нестабільністю, воєнними діями та змінами у міжнародних інвестиційних потоках. Загальна позитивна динаміка зростання фізичних осіб-інвесторів свідчить про підвищення фінансової грамотності та розширення інвестиційних можливостей для приватних осіб. Водночас тенденція скорочення юридичних осіб-резидентів потребує аналізу державної політики у сфері венчурного фінансування.

Динаміка вартості активів венчурних фондів дає уявлення про обсяги інвестованого капіталу (табл.2.5).

Таблиця 2.5 – Динаміка вартості активів венчурних фондів в Україні за 2014-2023 рр.

Рік	Вартість активів, млн. грн		Вартість чистих активів, млн. грн	
	Значення, млн. грн	Приріст, %	Значення, млн. грн	Приріст, %
2014	195433	x	170038	x
2015	225541	15,41	189909	11,69
2016	222138	-1,51	188332	-0,83
2017	254958	14,77	213441	13,33
2018	279713	9,71	220438	3,28
2019	324105	15,87	247542	12,30
2020	399103	23,14	307360	24,16
2021	520437	30,40	391020	27,22
2022	534918	2,78	412614	5,52
2023	601284	12,41	490485	18,87

Джерело: складено автором на основі [32]

Наведена в табл.2.5 динаміка вартості активів венчурних фондів в Україні демонструє загальну тенденцію до зростання, що свідчить про розширення ринку венчурного фінансування. У 2015-2016 роках спостерігалися незначні коливання, що пов'язані з економічною нестабільністю та низькою активністю інвесторів. Починаючи з 2017 року, спостерігається стійке зростання вартості активів, що зумовлено підвищенням інтересу до інноваційних проєктів, збільшенням венчурного капіталу та залученням нових інвесторів. Найбільш динамічний ріст відбувся у 2020-2021 роках, коли вартість активів зросла більш ніж на 30%, що пов'язано зі світовим трендом розвитку технологічних стартапів та активізацією цифрової економіки. У 2022-2023 роках темпи зростання уповільнилися, проте вартість активів продовжувала збільшуватися, що свідчить про відносну стійкість

венчурного ринку навіть в умовах економічної кризи. Зростання вартості чистих активів у 2023 році більш ніж на 18% свідчить про покращення фінансового стану фондів та ефективніше управління інвестиціями. Водночас подальший розвиток потребує підвищення рівня довіри з боку міжнародних інвесторів, а також стабільного макроекономічного середовища.

Аналіз структури активів венчурних фондів допомагає зрозуміти, в які види активів спрямовується основний капітал (рис.2.8).

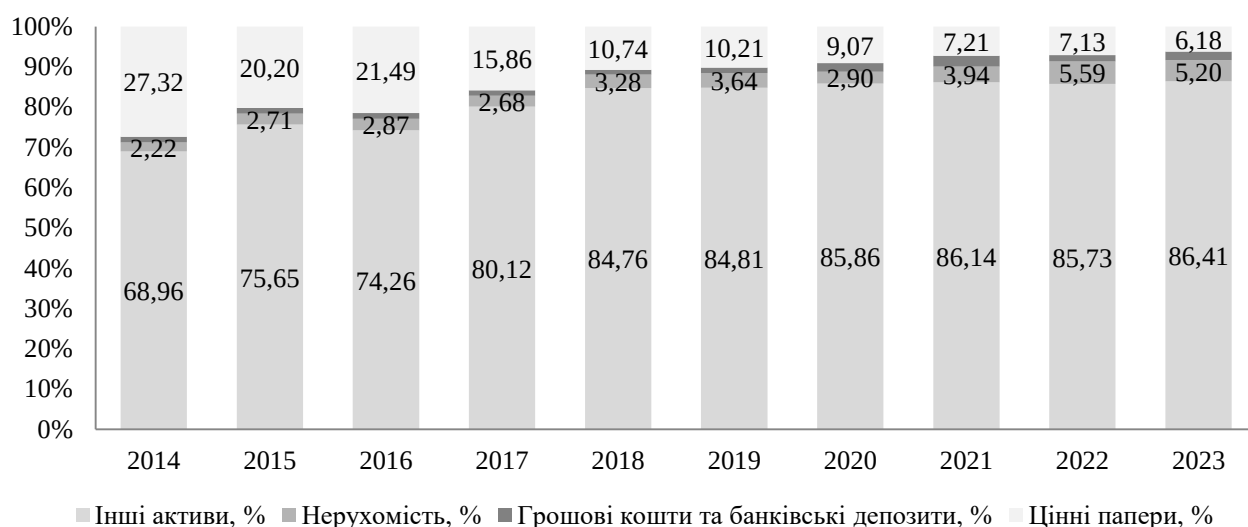


Рисунок 2.8 – Структура активів венчурних фондів в Україні за 2014-2023 рр., %

Джерело: складено автором на основі [32]

Наведена на рис.2.8 структура активів венчурних фондів в Україні демонструє стійке зростання частки «інших активів», яка збільшилася з 68,96% у 2014 році до 86,41% у 2023 році. Це свідчить про зростання інвестицій у нестандартні та альтернативні активи, що пов'язано із необхідністю диверсифікації ризиків. Натомість частка інвестицій у цінні папери поступово зменшувалася, знизившись з 27,32% у 2014 році до 6,18% у 2023 році, що відображає нестабільність фондового ринку та зниження його привабливості для венчурних інвесторів. Незначне збільшення частки нерухомості, яка досягла 5,20% у 2023 році, свідчить про інтерес до більш стабільних активів у періоди економічних криз. Водночас вкладення у грошові кошти та банківські депозити залишаються

низькими, що пояснюється низькою дохідністю таких інструментів у порівнянні з іншими активами.

Цінні папери становлять важливу частку активів венчурних фондів, оскільки вони забезпечують ліквідність та можливості для зростання капіталу. Розподіл інвестицій між акціями, облігаціями та іншими фінансовими інструментами свідчить про стратегії фондів щодо управління ризиками (рис.2.9).

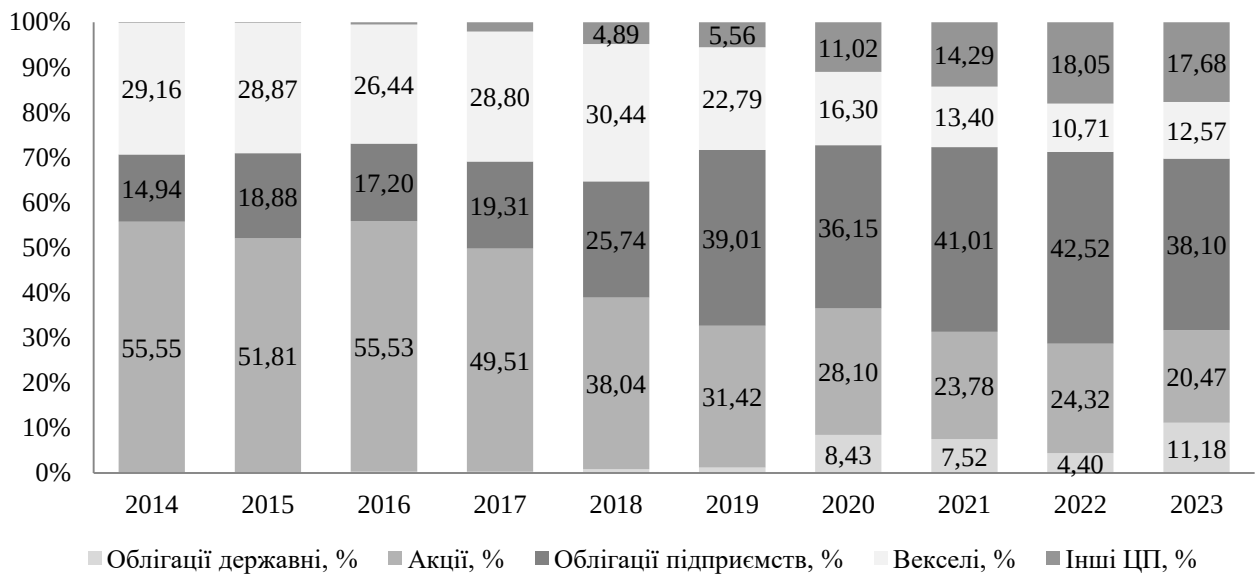


Рисунок 2.9 – Структура цінних паперів венчурних фондів в Україні за 2014-2023 рр., %

Джерело: складено автором на основі [32]

Наведена на рис.2.9 структура цінних паперів венчурних фондів в Україні демонструє значне скорочення частки акцій, яка зменшилася з 55,55% у 2014 році до 20,47% у 2023 році. Це є наслідком нестабільності фондового ринку, зниження ліквідності акцій та зміни інвестиційних пріоритетів фондів. Водночас частка облігацій підприємств зросла з 14,94% у 2014 році до 38,10% у 2023 році, що свідчить про зростання популярності корпоративних боргових інструментів як відносно стабільного джерела доходу. Державні облігації почали відігравати більшу роль у портфелі венчурних фондів, особливо після 2019 року, коли їх частка різко зросла з 1,22% до 11,18% у 2023 році, що пов'язано з підвищенням їх дохідності та гарантіями виплат. Частка векселів зазнала значних коливань, знижуючись у 2020 році до 16,30%, а потім збільшившись до 12,57% у 2023 році,

що відображає зміну кредитної політики підприємств. Загальна динаміка свідчить про поступову зміну структури інвестування венчурних фондів на користь боргових інструментів та зниження інтересу до акцій.

Аналіз ринку венчурного фінансування інноваційних компаній в Україні показує загальне зростання кількості венчурних фондів, активів та інвесторів, що свідчить про розвиток цього сегмента. Водночас спостерігається зменшення частки акцій у структурі цінних паперів та зростання інтересу до корпоративних і державних облігацій, що вказує на прагнення інвесторів до більш стабільних активів. Венчурні фонди також диверсифікують свої активи, збільшуючи інвестиції в альтернативні інструменти, що є відповіддю на економічні виклики.

Українська стартап-екосистема продовжує демонструвати динамічний розвиток, залучаючи значні обсяги інвестицій і розширюючи свою присутність на глобальних ринках. 2024 рік став черговим етапом зростання для технологічних компаній, що пропонують інноваційні рішення у фінтех, медтех, штучному інтелекті та інших сферах. Інвестори, як міжнародні, так і українські, активно підтримують високотехнологічні проєкти, які мають потенціал змінити відповідні галузі та сприяти технологічному прориву (табл.2.6).

Таблиця 2.6 – Топ-10 угод на ринку венчурного фінансування 2024 року

№	Назва	Рік створення	Засновник(и)	Сутність діяльності	Обсяг фінансування
1	2	3	4	5	6
1	Creatio	2014	Катерина Костерева	No-Code CRM-платформа з вбудованим ШІ для автоматизації бізнес-процесів. Серед клієнтів – великі корпорації, такі як AMD, Colgate Palmolive та MetLife.	\$200 млн
2	Carmoola	2022	Роман Сумніков, Ігор Гордійчук, Айден Рашбі, Емі Маккечні	Фінтех-застосунок для отримання автокредиту в Великій Британії. Використовує алгоритми ціноутворення та відкритий банкінг для оцінки кредитоспроможності. Працює з понад 7000 автодилерськими центрами.	€15,5 млн (\$19,6 млн)
3	Viseven	2009	Наталія Андрійчук, Вячеслав Василенко, Роман Василенко	ІТ-компанія, що постачає маркетингові рішення для фармацевтичної та медико-біологічної сфер. Допомогає фармкомпаніям будувати стратегії комунікації та створювати контент для цифрових платформ.	\$10–30 млн
4	Jome (NewHomesMate)	2018	Богдан Гнатковський, Софія Вишневська	Онлайн-платформа для купівлі нового житла у 16 великих містах США. Співпрацює з найбільшими забудовниками та отримує комісійні з кожної угоди.	\$9,8 млн

Продовження табл.2.6

1	2	3	4	5	6
5	Esper Bionics	2019	Дмитро Газда, Анна Белеванцева, Ігор Ільченко, Борис Лобанов	Медтех-компанія, що розробляє біонічні протези кисті з використанням ШІ. Основний ринок – США, а також підтримка українських ветеранів через благодійні програми.	\$5 млн
6	Kurs Orbital	2021	Володимир Усов	Космічний стартап, що розробляє технологію обслуговування супутників на орбіті. Його модуль ARCар дозволяє переміщувати, перевіряти, знімати з орбіти та утилізувати космічне сміття.	\$4 млн
7	Competera	2014	Олександр Галкін, Олександр Сазонов	SaaS-платформа для ритейлу, яка використовує ШІ та машинне навчання для динамічного ціноутворення та аналізу ринку, допомагаючи мережам збільшувати прибутки.	\$3,3 млн
8	Osavul	2022	Дмитро Білаш, Дмитро Плешаков	Платформа для аналізу інформаційного простору з використанням ШІ. Допомагає відстежувати маніпуляції в медіа та виявляти дезінформацію.	\$3 млн
9	Swarmer	2023	Сергій Купрієнко, Алекс Фінк	Технологічний стартап, що розробляє автономні рої безпілотників для військових і цивільних застосувань. Використовує алгоритми штучного інтелекту для координації польотів.	\$2,7 млн
10	Bavovna AI	2022	Максим Прасолов	ШІ-навігаційна система для безпілотників, що допомагає у військових і цивільних місіях. Система здатна працювати в умовах радіоелектронної боротьби.	\$2,7 млн

Джерело: складено автором на основі [33]

Як бачимо з табл.2.6, одним із найуспішніших стартапів стала компанія Creatio, яка розробляє No-Code CRM-платформу з вбудованим штучним інтелектом для автоматизації бізнес-процесів. Завдяки своїм технологічним можливостям та співпраці з глобальними корпораціями, такими як AMD, Colgate Palmolive та MetLife, компанія отримала \$200 млн інвестицій, що дозволило їй увійти до переліку українських «єдинорогів». Подібний рівень фінансування свідчить про високу довіру до продукту та перспективи його масштабування на міжнародних ринках. Іншим прикладом успішного залучення інвестицій є Carmoola – фінтех-проект, який спеціалізується на автокредитуванні. Стартап впроваджує інноваційні алгоритми ціноутворення та використовує відкритий банкінг для оцінки кредитоспроможності. У сегменті маркетингових технологій виділяється компанія Viseven, яка розробляє рішення для фармацевтичної та медико-біологічної галузей.

Її продукти допомагають фармкомпаніям створювати стратегії комунікації, а також генерувати контент для цифрових платформ.

Окрім фінтеху та маркетингових технологій, значний інтерес інвесторів привертають медичні стартапи. Яскравим прикладом є Esper Bionics – компанія, що спеціалізується на розробці біонічних протезів кисті, які використовують штучний інтелект для адаптації до потреб користувачів. Важливим напрямом українських технологічних проєктів є космічні розробки. Стартап Kurs Orbital займається створенням систем для обслуговування супутників на орбіті, що дозволяють переміщувати, діагностувати та утилізувати космічні об'єкти. Його інноваційний підхід привернув увагу інвесторів, які вклали в компанію \$4 млн. Подібні розробки є важливими для майбутнього освоєння космосу, а також для вирішення проблеми космічного сміття.

Українські компанії також активно працюють у сфері ритейлу та аналізу ринкових даних. Стартап Competera пропонує SaaS-рішення, що допомагає ритейлерам оптимізувати ціноутворення за допомогою штучного інтелекту. Стартап Osavul займається аналізом інформаційного простору та виявленням маніпуляцій у медіа. Використовуючи алгоритми штучного інтелекту, компанія допомагає державним і комерційним структурам боротися з дезінформацією. У сфері безпілотних технологій відзначився стартап Swarmer, який розробляє автономні рої дронів для військових і цивільних потреб. Використання штучного інтелекту для координації польотів дозволяє підвищити ефективність виконання завдань. Ще одним важливим проєктом є Bavovna AI, який займається розробкою навігаційних систем для безпілотників. Їхні технології дозволяють дронам працювати навіть в умовах радіоелектронної боротьби, що є критично важливим для військових застосувань.

Загалом, венчурне фінансування відіграє ключову роль у розвитку інноваційних компаній, забезпечуючи їм можливість масштабувати бізнес, розширювати команди та вдосконалювати технології. Українські стартапи демонструють значний потенціал і привертають увагу міжнародних інвесторів завдяки інноваційним рішенням і високому рівню технологічного розвитку. В

умовах глобальної конкуренції залучення капіталу стає критичним фактором успіху, що дозволяє стартапам не лише виживати, а й активно розвиватися. Поточна динаміка венчурного ринку в Україні свідчить про його стійкість і зростаючу довіру інвесторів. Успішні інвестиційні раунди підтверджують конкурентоспроможність українських компаній на світовій арені та вказують на перспективи подальшого зростання стартап-екосистеми в найближчі роки.

2.3 Бар'єри залучення венчурного фінансування в Україні для реалізації її інноваційної моделі

Венчурне фінансування є важливим інструментом для розвитку інноваційних компаній та підтримки стартапів, оскільки забезпечує необхідні ресурси для впровадження нових технологій і бізнес-моделей. Однак в Україні існують певні бар'єри, які обмежують ефективність залучення венчурного капіталу та гальмують розвиток інноваційної діяльності. Ці бар'єри виникають через комбінацію економічних, правових та інституційних факторів, які створюють труднощі як для інвесторів, так і для підприємців. Визначення та аналіз таких перешкод є важливими для вдосконалення системи венчурного фінансування в Україні.

Аналіз бар'єрів залучення венчурного фінансування передбачає комплексне розкриття кількісних і якісних характеристик ринку, з урахуванням його динаміки та структурних відмінностей між національним і світовим рівнями. Ключовими індикаторами для порівняння є кількість угод венчурного фінансування, загальний обсяг інвестованих коштів, середній розмір фінансування однієї угоди, а також співвідношення венчурних інвестицій до обсягу прямих іноземних інвестицій. Узагальнення цих параметрів у динаміці дозволяє встановити закономірності розвитку венчурного ринку, виявити внутрішні зміни та оцінити відмінності у масштабах та структурі інвестування.

Показник кількості угод характеризує загальну активність венчурних інвесторів та рівень попиту на інноваційний капітал, а порівняння з глобальними тенденціями дає змогу встановити місце країни у світовій інноваційній екосистемі (рис.2.10).

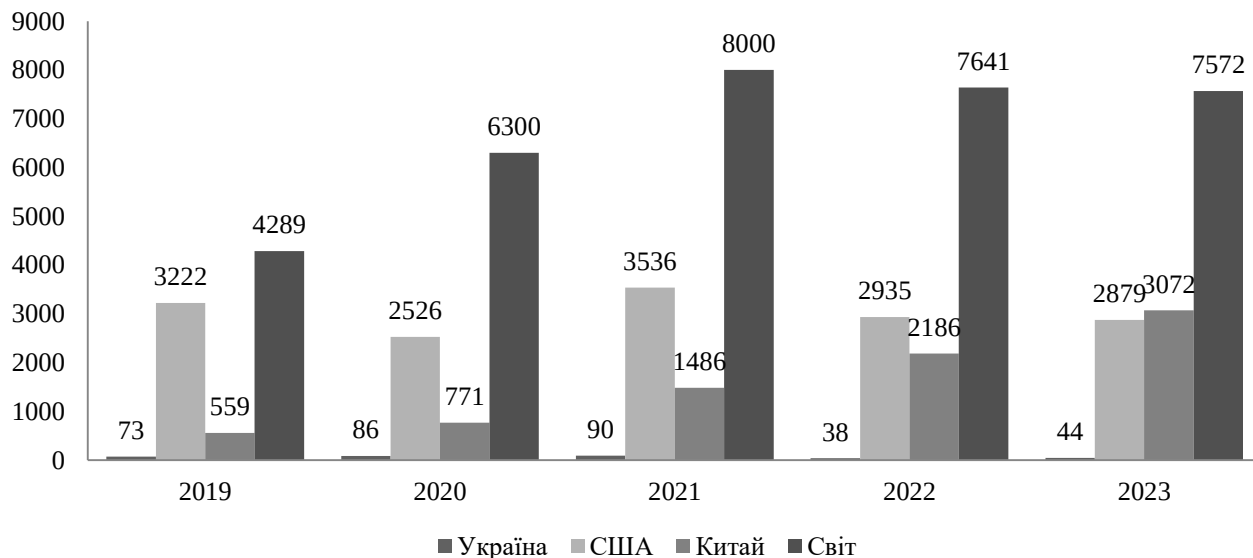


Рисунок 2.10 – Динаміка кількості угод венчурного фінансування в Україні та світі за 2019-2023 рр., од.

Джерело: складено автором на основі [34]

У період 2019-2023 років кількість угод венчурного фінансування в Україні демонструвала нестабільну динаміку з піком у 2021 році (90 угод) та суттєвим зниженням у 2022 році до 38 угод, що пов'язано з початком повномасштабної війни та підвищенням ризиків для інвесторів. На глобальному рівні кількість угод зростала до 2021 року, після чого поступово знижувалась, відображаючи загальне охолодження інвестиційного клімату через геополітичну нестабільність, інфляційні ризики та макроекономічну невизначеність. У США венчурна активність також досягла максимуму у 2021 році, після чого зменшилася, що свідчить про завершення періоду гіперактивних інвестицій у технологічний сектор. Китай демонструє стабільне зростання кількості угод, особливо у 2022-2023 роках, що пов'язано з активною державною підтримкою інноваційних кластерів. Загалом, зміни в кількості угод зумовлені як внутрішніми економічними факторами країн, так і глобальними тенденціями на ринку венчурного капіталу.

Обсяг угод, у свою чергу, відображає фінансову потужність ринку, а також його здатність акумулювати інвестиційні ресурси (рис.2.11).

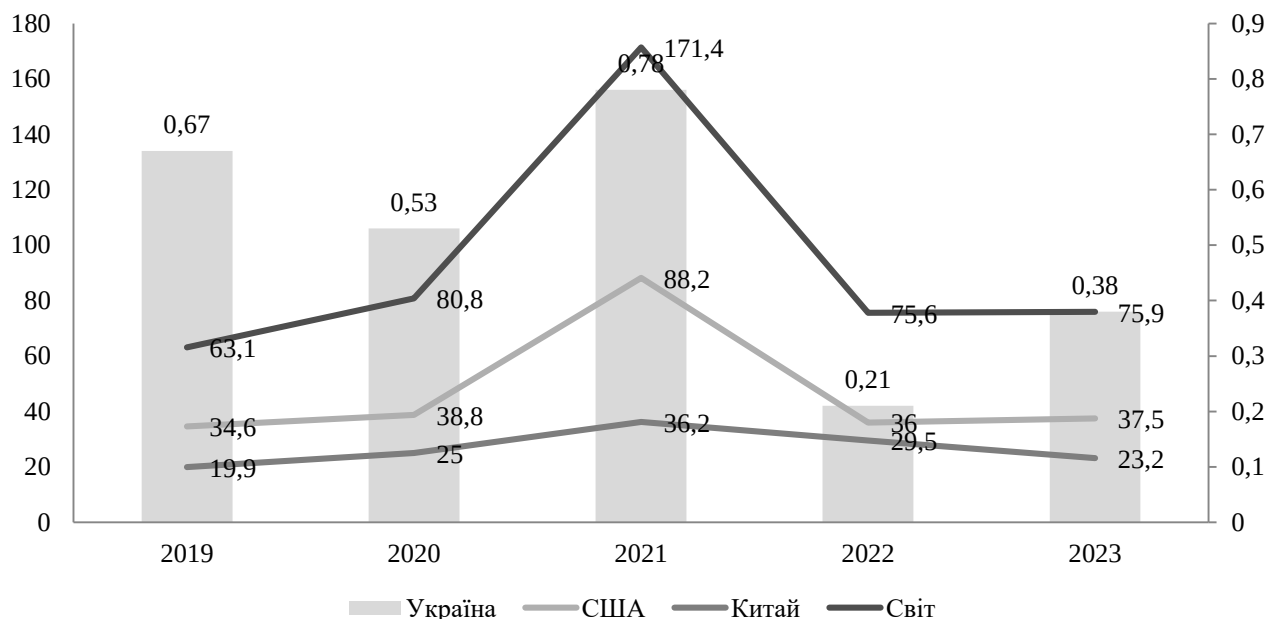


Рисунок 2.11 – Обсяг угод венчурного фінансування в Україні та світі за 2019-2023 рр., млрд. дол

Джерело: складено автором на основі [34]

Обсяг угод венчурного фінансування демонструє аналогічні тенденції: у 2021 році спостерігається глобальний пік, а у 2022-2023 роках — різке падіння. В Україні обсяг угод у 2022 році скоротився втричі порівняно з 2021 роком, що свідчить про втрату інвестиційної привабливості через війну. У США та Китаї після рекордного зростання у 2021 році також спостерігається скорочення обсягів, що відображає загальне охолодження ринку та зниження апетиту до ризику. Світові показники вказують на переоцінку інвестиційної політики та зміщення фокусу з росту на збереження капіталу. Зміни зумовлені як внутрішньою політикою держав, так і зовнішніми факторами, зокрема посиленням монетарної політики та економічною турбулентністю.

Розрахунок середнього розміру фінансування однієї угоди дозволяє оцінити ступінь концентрації капіталу, ризикованість інвестицій та пріоритетність окремих проєктів для інвесторів (рис.2.12).

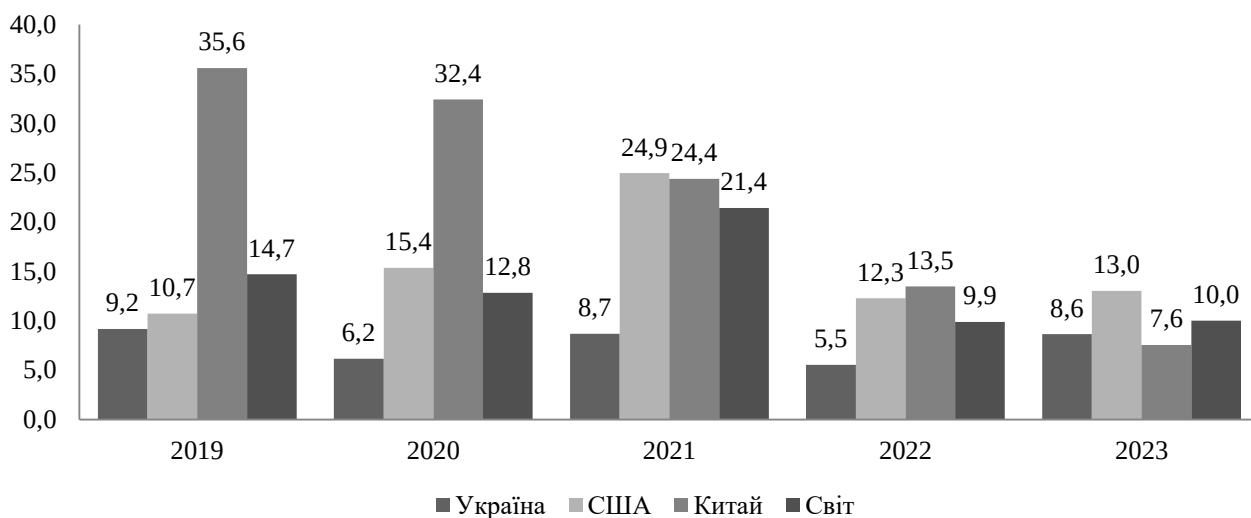


Рисунок 2.12 – Динаміка середнього розміру угоди венчурного фінансування в Україні та світі за 2019-2023 рр., млн. дол

Джерело: складено автором на основі [34]

Середній обсяг фінансування однієї угоди у різних країнах свідчить про рівень зрілості ринку та інвестиційних підходів. В Україні цей показник залишається нестабільним, коливаючись від 5,5 млн дол у 2022 році до 9,2 млн дол у 2019 році, що вказує на непередбачуваність настроїв інвесторів та обмежений доступ до великих раундів. У США зростання до 24,9 млн дол у 2021 році свідчить про високу готовність до інвестування у масштабні проєкти, однак згодом відбулося зниження, що узгоджується з загальною тенденцією стриманості. Китай показав різке зниження середнього обсягу угод до 7,6 млн дол у 2023 році, що вказує на диверсифікацію інвестицій та переорієнтацію на ранні стадії фінансування. Глобально ж спостерігається скорочення середнього обсягу, що є результатом переоцінки активів та зміни інвестиційної стратегії.

Окремої уваги заслуговує показник співвідношення венчурного фінансування до прямих іноземних інвестицій, що демонструє частку інноваційно спрямованих вкладень у загальній структурі зовнішнього капіталу (рис.2.13).

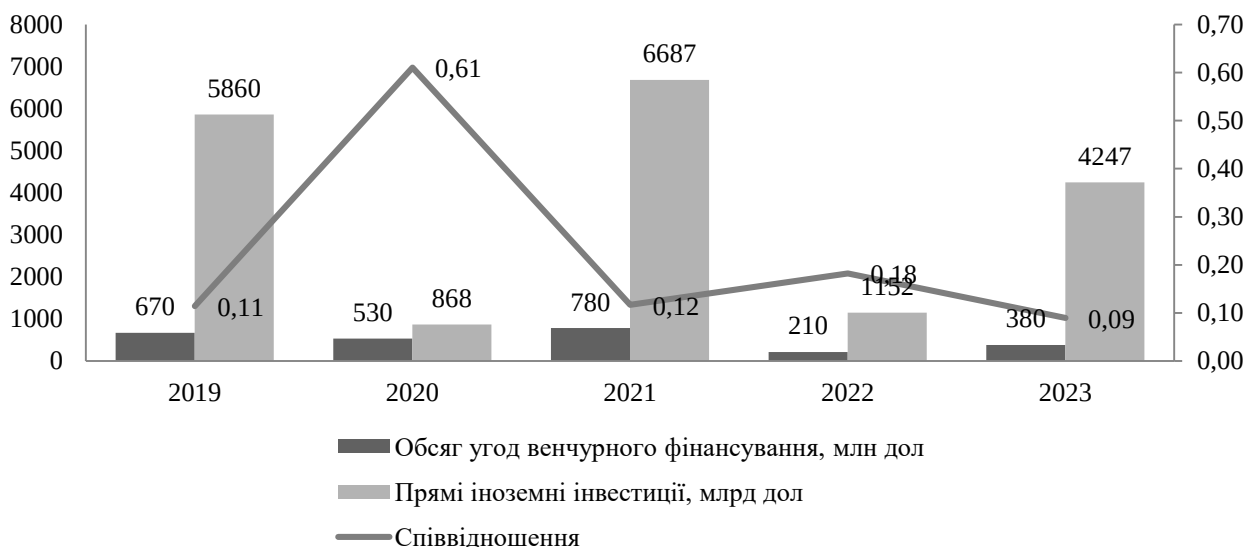


Рисунок 2.13 – Співвідношення обсягів венчурного фінансування до прямих іноземних інвестицій в Україні за 2019-2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [32]

Аналіз співвідношення венчурного фінансування до прямих іноземних інвестицій в Україні свідчить про змінну роль цього джерела капіталу в економіці країни. Найвищий показник – 0,61 у 2020 році – пов’язаний не стільки зі зростанням венчурного фінансування, скільки з різким падінням обсягу ПІІ через пандемію. У 2022 році, попри зменшення венчурних інвестицій, показник дещо зріс, що пояснюється загальним скороченням ПІІ внаслідок воєнного стану. У 2023 році частка венчурного капіталу знову зменшилася до 0,09, що свідчить про відновлення притоку ПІІ на фоні поступової стабілізації, але одночасно й про вразливість венчурного сегменту. Ці дані підтверджують, що венчурне фінансування в Україні є нестабільним інструментом і суттєво залежить від зовнішньополітичної ситуації та глобальних економічних трендів.

Поточна геополітична ситуація, зокрема повномасштабна війна в Україні, є одним із найсерйозніших бар’єрів для залучення венчурного фінансування. Війна значно підвищує рівень інвестиційних ризиків, створюючи умови високої невизначеності для потенційних інвесторів [2, с.111]. Це знижує привабливість українського ринку, оскільки капітал спрямовується переважно в стабільні регіони з прогнозованим економічним середовищем. Інвестори уникають довгострокових

вкладень, особливо у високотехнологічні галузі, які потребують значного фінансування та часу для повернення інвестицій. Крім того, військові дії негативно впливають на логістичні ланцюги, інфраструктуру та бізнес-середовище в цілому, що ускладнює розвиток стартапів. Наявність постійної загрози для активів ще більше стримує бажання інвестувати в Україну, знижуючи загальний рівень довіри до країни як до перспективного ринку. Водночас обмеженість державних гарантій та відсутність страхових механізмів для іноземних інвесторів лише посилюють негативну динаміку. У результаті Україна стикається з подвійним викликом: підтримкою інноваційної діяльності в умовах війни та відновленням довіри інвесторів після завершення конфлікту.

Низький рівень освіченості у сфері управління венчурними фондами в Україні є ще одним суттєвим бар'єром для залучення інвестицій. Брак кваліфікованих фахівців, здатних ефективно керувати венчурними фондами, обмежує можливості для їхнього розвитку [35, с.26]. Серед засновників стартапів та менеджерів часто бракує знань щодо механізмів функціонування венчурного ринку, що ускладнює залучення фінансування. Відсутність структурованих освітніх програм із цієї тематики зменшує доступ підприємців до необхідної інформації. Крім того, недостатня прозорість і брак аналітичних даних про діяльність венчурних фондів посилюють проблему. Інвестори часто стикаються зі складнощами у пошуку достовірної інформації, що збільшує ризик прийняття необґрунтованих рішень. Це також обмежує можливість для міжнародного обміну досвідом і налагодження зв'язків із глобальними венчурними фондами. У таких умовах українські підприємці не можуть повною мірою реалізувати потенціал своїх ідей, що гальмує розвиток інноваційного сектору.

Нерозвиненість інноваційної інфраструктури в Україні також створює значні перешкоди для реалізації інноваційних проєктів та залучення венчурного капіталу. В країні недостатньо наукових парків, бізнес-інкубаторів та акселераторів, які могли б підтримувати стартапи на ранніх стадіях їхнього розвитку [8, с.178]. Брак такої інфраструктури обмежує доступ підприємців до менторської підтримки, навчання та фінансування. Це також ускладнює

комерціалізацію інноваційних розробок, адже стартапи часто залишаються на етапі ідеї, не маючи ресурсів для масштабування. Відсутність інтегрованих платформ для співпраці між бізнесом, наукою та державою знижує ефективність взаємодії у сфері інновацій. Також існує проблема нестачі регіональних ініціатив, які б сприяли розвитку інновацій у малих містах і сільських територіях. Більшість стартапів концентруються у великих містах, що призводить до дисбалансу в розвитку регіонів. Вирішення цих проблем вимагає цілеспрямованих інвестицій у створення сучасної інноваційної інфраструктури та залучення міжнародного досвіду у цій сфері.

Недостатня кількість державних програм стимулювання інновацій та венчурного інвестування є значним бар'єром для розвитку стартап-екосистеми в Україні. Державна підтримка відіграє важливу роль у створенні сприятливих умов для інноваційного підприємництва, однак наявні ініціативи є обмеженими та недостатньо ефективними. Відсутність стабільних грантових програм, податкових пільг та гарантій для інвесторів знижує зацікавленість у фінансуванні високоризикових, але перспективних проєктів. Багато українських стартапів змушені шукати підтримку за кордоном, що сприяє відтоку інноваційного потенціалу. Недостатня координація між державними органами, науковими установами та бізнесом обмежує можливості синергії, яка є критично важливою для розвитку венчурного капіталу. Крім того, бюрократичні перешкоди ускладнюють доступ до наявних державних програм, що стримує ініціативи підприємців. Відсутність ефективної системи моніторингу та оцінки таких програм призводить до їх низької результативності.

Проблеми з оформленням авторських прав суттєво ускладнюють залучення венчурного фінансування для українських інноваційних компаній. Інвестори зацікавлені у чіткому правовому захисті інтелектуальної власності, адже невизначеність у цій сфері створює ризики втрати прибутку. В Україні система реєстрації патентів та авторських прав є складною, тривалою та не завжди ефективною [36, с.186]. Відсутність прозорого механізму захисту інтелектуальної власності змушує підприємців реєструвати свої розробки в інших юрисдикціях, що

знижує конкурентоспроможність української економіки. Також існує проблема слабого правозастосування у випадках порушення авторських прав, що ускладнює судовий захист інноваційних продуктів. Недостатня поінформованість стартапів щодо механізмів правового захисту ще більше загострює ситуацію. Крім того, складнощі з передачею прав на інтелектуальну власність між засновниками, інвесторами та компаніями створюють юридичні ризики для всіх учасників ринку.

Низький рівень підприємницької культури та навичок серед засновників стартапів є ще одним фактором, що гальмує залучення венчурного фінансування в Україні. Багато підприємців мають сильну технічну експертизу, але недостатньо розвинені навички управління бізнесом, фінансування та стратегічного планування. Невміння ефективно презентувати проєкт та переконливо обґрунтувати його бізнес-модель ускладнює переговори з потенційними інвесторами. Відсутність досвіду в управлінні фінансами часто призводить до помилок у розподілі коштів та передчасного згортання перспективних ініціатив. Крім того, недостатній рівень обізнаності про міжнародні ринки обмежує можливості масштабування українських стартапів за межі країни. В Україні також бракує менторських програм, акселераторів і бізнес-шкіл, які могли б сприяти підвищенню підприємницьких компетенцій. Формування культури підприємництва потребує активної участі освітніх установ, держави та бізнес-спільноти.

Таким чином, головними бар'єрами для залучення венчурного фінансування в Україні є поточна геополітична ситуація, яка підвищує інвестиційні ризики, а також нерозвинена інноваційна інфраструктура. Повномасштабна війна значно знижує привабливість країни для інвесторів, змушуючи їх уникати вкладень у нестабільний ринок. Недостатня кількість наукових парків, бізнес-інкубаторів та акселераторів ще більше ускладнює запуск і розвиток інноваційних проєктів. Крім того, обмежена кількість державних програм із стимулювання венчурного капіталу поглиблює проблему, не створюючи стимулів для розвитку високотехнологічних галузей.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ПОСИЛЕННЯ РОЛІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ У РЕАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ В УКРАЇНІ

3.1 Досвід використання механізмів венчурного фінансування у стимулюванні інноваційної діяльності в зарубіжних країнах

Інноваційна діяльність є ключовим чинником економічного зростання та конкурентоспроможності країн у глобалізованому світі. Одним із найефективніших механізмів стимулювання інновацій є венчурне фінансування, яке дозволяє залучати інвестиції у високоризикові, але перспективні технологічні проекти. Зарубіжний досвід демонструє тісний зв'язок між розвитком венчурного капіталу та появою технологічних кластерів, стартапів та компаній-лідерів нових ринків. Венчурні інвестиції сприяють комерціалізації наукових розробок, швидкому масштабуванню бізнесів і технологічному прориву.

Особливо важливою є роль венчурного капіталу у формуванні високотехнологічних кластерів, де концентрація фінансування, знань та підприємницької активності сприяє швидкому зростанню інноваційних компаній. У 2024 році глобальний обсяг інвестицій венчурного капіталу в технологічний сектор перевищив \$337 млрд, що свідчить про високий рівень довіри до інноваційного підприємництва [37]. Лідером за кількістю компаній-«єдинорогів» залишаються США, які налічують 656 таких компаній, що пояснюється добре розвиненою інфраструктурою, доступом до капіталу та сприятливим бізнес-середовищем. Китай посідає друге місце з 168 «єдинорогами», демонструючи активне державне стимулювання інноваційного розвитку. Європейські країни, зокрема Німеччина (30 єдинорогів) і Франція (26), а також Ізраїль (25), також підтверджують ефективність венчурного підходу до стимулювання інновацій [38].

Такий міжнародний досвід підкреслює важливість інтеграції венчурного капіталу в національні стратегії економічного зростання.

Інноваційна модель, яка реалізується у США, ґрунтується на ефективній взаємодії науки, підприємництва та капіталу, зокрема венчурного, що забезпечує сталий розвиток технологічного підприємництва та комерціалізацію наукових розробок. Ця модель базується на розгалуженій венчурній екосистемі, де центральну роль відіграють приватні венчурні фонди, об'єднані в Національну асоціацію венчурного капіталу (NVCA), а також ангельські інвестори, акселератори й інкубатори, такі як Y Combinator та Techstars. Венчурне фінансування в США виконує ключову функцію у масштабуванні інновацій, що підтверджується прикладами таких компаній, як Google, Facebook, Amazon, Stripe, SpaceX, Databricks, Airbnb, які починали як стартапи та перетворилися на глобальних технологічних лідерів [39]. Попри відсутність прямих венчурних інвестицій з боку держави, американський уряд відіграє важливу роль у підтримці інновацій через систему стимулюючих інструментів. Зокрема, діють регуляторні механізми, що знижують бар'єри для інвесторів і стартапів, а також грантові програми, орієнтовані на ранні стадії досліджень і розробок. Найпомітнішими серед них є ініціативи NSF, DARPA, NIH, а також програми SBIR (Small Business Innovation Research) і STTR (Small Business Technology Transfer), які забезпечують фінансову підтримку дослідницьких проєктів з високим комерційним потенціалом [41]. Саме ці інструменти створюють основу для формування інноваційного середовища, де з'являються проривні ідеї, готові до реалізації через механізми венчурного капіталу. Загалом, венчурне фінансування у США не лише відіграє роль джерела ресурсів для інновацій, а й функціонує як стратегічний інструмент у моделі економіки знань, забезпечуючи ефективну трансформацію наукових ідей у конкурентоспроможні продукти глобального рівня.

Інноваційна модель Ізраїлю є прикладом успішної симбіозу державної політики, приватного капіталу та високотехнологічного підприємництва, що забезпечує динамічний розвиток стартап-екосистеми та ефективну комерціалізацію інновацій. Ця модель орієнтована на формування сприятливого

середовища для виникнення та масштабування технологічних проєктів, у якому ключову роль відіграє венчурне фінансування. Ізраїль здобув міжнародну репутацію як «нація стартапів», оскільки демонструє найвищу у світі концентрацію інноваційної активності відносно розміру населення. У 2023 році в країні функціонувало понад 4,5 тисячі стартапів, які залучили близько \$6,5 млрд венчурного капіталу, зберігаючи стабільно високі темпи інвестування навіть після рекордного рівня 2021 року [42]. Розвинена венчурна екосистема Ізраїлю включає понад 200 активних інвестиційних фондів, серед яких особливо виділяються Pitango, Viola та OurCrowd. Ці структури зосереджені на підтримці стартапів на ранніх етапах розвитку, що значно підвищує шанси на успішне масштабування інноваційних ідей. Як наслідок, в Ізраїлі вже сформувалося понад 100 компаній-єдинорогів, а низка стартапів, таких як Waze, Mobileye, Fiverr, Wix, пройшли шлях до глобального визнання. Венчурне фінансування стало основним інструментом, через який реалізується ізраїльська інноваційна модель, зокрема завдяки тісній взаємодії з акселераторними програмами та міжнародними ринками. Фундаментом стійкого розвитку венчурного сектору в Ізраїлі стала активна політика держави щодо зниження ризиків для приватних інвесторів та стимулювання венчурних інвестицій. Ще у 1993 році було започатковано програму Yozma, яка запропонувала інноваційний механізм співфінансування: уряд інвестував у венчурні фонди нарівні з приватними інвесторами, надаючи їм право викупити державну частку з прибутком. Цей підхід заклав основи сучасної моделі державно-приватного партнерства в інноваційній сфері. Наразі Інноваційний орган Ізраїлю (Israel Innovation Authority, ІА) координує програми прямого фінансування та грантової підтримки стартапів, серед яких продовження Yozma у вигляді ініціативи Yozma 2.0. Держава планує інвестувати понад 1 млрд доларів у венчурні фонди з метою активізації технологічного підприємництва та подальшого зростання екосистеми. Загалом, ізраїльська модель інноваційного розвитку спирається на стратегічне використання венчурного фінансування як основного рушія технологічного прориву, у поєднанні з цілеспрямованою державною політикою,

що створює умови для залучення приватного капіталу та сталого зростання сектору високих технологій.

Китайська інноваційна модель вирізняється високим рівнем державної участі у формуванні стратегічно важливих секторів економіки та спрямована на досягнення технологічної самодостатності. Ця модель поєднує централізоване планування з ринковими механізмами, забезпечуючи інтенсивну взаємодію між державними структурами, приватними інвесторами, науково-дослідними установами та бізнесом. На відміну від західних країн, Китай використовує гібридний підхід, де венчурне фінансування не лише підтримується приватними фондами, але й системно інтегрується з інституційними та урядовими ініціативами, що дозволяє країні активно просувати інновації в критично важливих технологіях, таких як штучний інтелект, напівпровідники та новітня енергетика. Незважаючи на зниження обсягів венчурного інвестування у 2024 році до \$20,2 млрд, що відображає глобальні тенденції уповільнення капіталовкладень, китайський ринок залишається другим за масштабами у світі після США і одним із найбільш активних [43]. Його стрижнем є взаємодія приватного та державного секторів. Такі провідні гравці, як Sequoia China, Alibaba Group, Tencent та Hillhouse, працюють у тісному партнерстві з численними державними фондами – лише на місцевому рівні їх нараховується понад 1 800, що дозволяє акумулювати значні фінансові ресурси для підтримки інноваційних підприємств. За останнє десятиріччя урядові інвестиційні фонди вклали майже \$912 млрд у стратегічні галузі, що свідчить про системність і масштабність державної підтримки.

Ключовим інструментом стимулювання венчурного фінансування в Китаї є створення великих державних інвестиційних структур, таких як «національний керуючий фонд» на суму ¥1 трлн (\$138 млрд), запланований на 2024-2025 роки [44]. Ці інституції забезпечують довгострокову підтримку інноваційної інфраструктури, зменшують інвестиційні ризики та сприяють залученню приватного капіталу до пріоритетних напрямів. Крім того, венчурна екосистема активно співпрацює з провідними університетами, дослідницькими центрами та технопарками, зокрема у таких локаціях, як Zhongguancun у Пекіні чи інноваційні зони в Шеньчжені. Саме

ця інтеграція науки, капіталу і державної політики створює умови для ефективного запуску та масштабування стартапів, серед яких – компанії світового рівня, такі як ByteDance, Didi Chuxing, Xiaomi та Meituan. Загалом, китайська модель демонструє унікальний підхід до венчурного фінансування як інструменту інноваційного розвитку, де держава виступає не лише регулятором, а й активним учасником ринку. Це дозволяє мобілізувати ресурси на національному рівні для досягнення стратегічних технологічних цілей та формування конкурентоспроможних компаній, здатних стати глобальними лідерами.

Німецька інноваційна модель базується на поєднанні передових науково-технологічних розробок із традиційними галузями економіки, формуючи стійку інфраструктуру підтримки стартапів, зокрема в сфері deeptech. В основі цієї моделі лежить стратегічний підхід до розвитку інновацій, орієнтований на довгострокову трансформацію промисловості через технології та підприємництво. Ключовим чинником успіху виступає добре структурована система венчурного фінансування, яка забезпечує інноваційним компаніям ресурси для зростання на всіх етапах – від зародження ідеї до виходу на міжнародні ринки. У 2023 році Німеччина підтвердила своє лідерство серед країн Європейського Союзу за обсягом венчурного капіталу, залучивши приблизно €5,2 млрд у понад тисячу інвестиційних раундів, що хоча й нижче показника 2022 року, все ж перевищує середній рівень попередніх років [37]. Венчурна активність найбільш сконцентрована у таких містах, як Берлін, Мюнхен і Франкфурт, які виступають осередками технологічного розвитку та центрів формування стартап-екосистеми. У країні діє понад тридцять компаній-єдинорогів, серед яких DeepL, 1Komma5° і Helsing, а також відомі приклади трансформації інновацій у глобальні бренди – BioNTech, N26, Celonis, Delivery Hero.

Венчурне фінансування відіграє ключову роль у реалізації німецької інноваційної стратегії, а держава виступає її активним модератором. Урядова ініціатива «Фонд майбутнього» із загальним обсягом у €10 млрд має на меті залучити ще до €30 млрд приватного капіталу шляхом співінвестування [45]. Важливою інституційною ланкою цієї моделі є банк розвитку KfW, який через

свою дочірню компанію KfW Capital вкладає кошти у фонди венчурного капіталу, досягаючи мультиплікативного ефекту – кожне державне євро генерує приблизно чотири євро приватних інвестицій. Крім того, діють цільові інструменти підтримки стартапів на ранніх етапах, зокрема програми EXIST та INVEST, що надають гранти та податкові пільги для інвесторів і підприємців. Загалом, німецька модель інноваційного розвитку формує системну основу для венчурного інвестування, поєднуючи сильну державну підтримку, науково-дослідний потенціал і підприємницьку динаміку. Цей підхід дозволяє не лише ефективно запускати нові технологічні компанії, а й утримувати інноваційний капітал у межах країни, забезпечуючи сталий розвиток економіки на основі технологічного лідерства.

Французька інноваційна модель ґрунтується на поєднанні активної державної політики з мобілізацією приватного венчурного капіталу, що створює потужне середовище для сталого розвитку технологічного підприємництва. Модель має чітко виражену стратегічну орієнтацію на довгострокові пріоритети, такі як цифрова трансформація, штучний інтелект і зелена економіка, з акцентом на державне лідерство у формуванні сприятливого інноваційного клімату. Центральну роль у цій системі відіграє венчурне фінансування, яке забезпечує необхідні ресурси для зростання стартапів на всіх стадіях їх розвитку – від ідеї до IPO. У 2022-2023 роках французькі стартапи щорічно залучали мільярди євро інвестицій, зберігаючи динаміку навіть в умовах глобального сповільнення [37]. Країна вже сформувала понад два десятки єдинорогів, серед яких такі технологічно потужні компанії, як Back Market, Doctolib, BlaBlaCar і Mirakl. Зокрема, Back Market вийшов на IPO як лідер у сфері відновленої електроніки, а Doctolib досяг оцінки близько \$15 млрд у 2024 році [45]. Важливу роль у забезпеченні цього розвитку відіграють як незалежні венчурні фонди (Partech, Alven, Serena), так і корпоративні венчурні підрозділи великих компаній, таких як Airbus Ventures чи Orange Ventures.

Ключовим інструментом стимулювання венчурного ринку Франції є діяльність державної інвестиційної установи Bpifrance, яка у 2024 році спрямувала близько €60 млрд у формі кредитів, гарантій, грантів та прямих інвестицій. Із цієї

суми €572 млн було безпосередньо спрямовано на підтримку стартапів, а €1,7 млрд – на інвестування у венчурні фонди [46]. Окремо варто відзначити наміри французького уряду інвестувати ще €10 млрд до 2029 року у сферу штучного інтелекту, що підкреслює довгострокову орієнтацію державної стратегії. Податкові стимули для інвесторів, програми фінансування наукових досліджень, грантові механізми та акселераційні ініціативи, такі як French Tech, забезпечують широкий спектр підтримки інноваційного бізнесу. Усе це узгоджується з глобальною програмою «France 2030», яка орієнтована на прискорення зеленої та цифрової трансформації національної економіки. Загалом, французька модель інноваційного розвитку демонструє високу ефективність взаємодії між державним сектором і приватним капіталом у контексті венчурного фінансування. Вона формує конкурентоспроможний технологічний кластер, здатний масштабувати інновації до рівня глобального ринку, забезпечуючи як економічне зростання, так і стратегічну автономію у ключових технологічних сферах.

Для забезпечення сталого інноваційного розвитку України в умовах післявоєнної відбудови та структурної трансформації економіки доцільним є формування гібридної інноваційної моделі, що поєднує елементи ізраїльського та французького підходів. Така модель має передбачати активну участь держави у формуванні венчурної екосистеми, стимулювання інновацій через грантову підтримку, податкові стимули та цільові інвестиції у стратегічні технологічні напрями, а також залучення приватного капіталу через механізми співфінансування та інституційну підтримку. Досвід Ізраїлю переконливо свідчить про ефективність державної участі у стимулюванні венчурного фінансування, зокрема через програму Yozma, яка завдяки співфінансуванню приватних фондів дала змогу створити один із найпотужніших стартап-кластерів у світі. Аналогічно, французька модель демонструє результативність скоординованої державної політики, орієнтованої на довгострокове фінансування, інфраструктурну підтримку та технологічну суверенність, зокрема через діяльність Bpifrance та програму «France 2030».

В умовах України ключовим завданням є створення інституційного середовища, здатного мінімізувати інвестиційні ризики та забезпечити довіру з боку приватного сектору, зокрема міжнародних інвесторів. Для цього слід розгорнути систему державного співфінансування стартапів на ранніх етапах, передбачивши механізми гарантування інвестицій через державні або напівавтономні фонди розвитку. Особливу увагу слід приділити формуванню спеціалізованого державного фонду венчурного співінвестування, аналогічного до Yozma або KfW Capital, що зможе виступати партнером для приватних фондів і мобілізувати додатковий капітал у наукоємні галузі.

Суттєве значення для України має також розвиток грантових програм підтримки стартапів у секторах, що мають високий експортний потенціал, таких як агротех, військові технології, ІТ-рішення для критичної інфраструктури, біотехнології та зелена енергетика. Успішним прикладом для наслідування може стати програма EXIST у Німеччині, яка спрямована на комерціалізацію наукових результатів. В Україні подібна програма має базуватися на тісній співпраці між університетами, науковими центрами та підприємницьким сектором, що дозволить створити дієву систему трансферу технологій.

Окрему роль у формуванні української інноваційної моделі повинна відігравати координація з міжнародними партнерами. Залучення фінансування через механізми міжнародної технічної допомоги, фонди відбудови України та участь у європейських програмах, таких як Horizon Europe, мають бути системно інтегровані в національну венчурну екосистему. Для цього потрібна інституційна спроможність урядових структур, зокрема через створення єдиного вікна для інвесторів та експертної платформи для супроводу стартапів.

Отже, ефективна модель інноваційного розвитку для України має поєднувати державну ініціативу зі стимулювання інновацій та венчурного фінансування із залученням приватного капіталу, розвитком науково-підприємницької взаємодії та міжнародної кооперації. Такий підхід дозволить не лише активізувати інноваційну динаміку, але й забезпечити технологічну стійкість та економічне зростання у довгостроковій перспективі.

3.2 Стратегії подолання бар'єрів у залученні венчурного фінансування вітчизняними інноваційними компаніями

Залучення венчурного фінансування залишається одним із ключових викликів для вітчизняних інноваційних компаній, особливо в умовах післявоєнної відбудови України. Незважаючи на потенціал розвитку високотехнологічного підприємництва, інноваційний бізнес стикається з численними бар'єрами інституційного, фінансового та освітнього характеру. Ефективне подолання цих бар'єрів вимагає комплексного підходу на рівні державної політики, бізнес-середовища та освіти.

Рекомендації для подолання бар'єрів у залученні венчурного фінансування вітчизняними інноваційними компаніями виокремлено на рис.3.1.

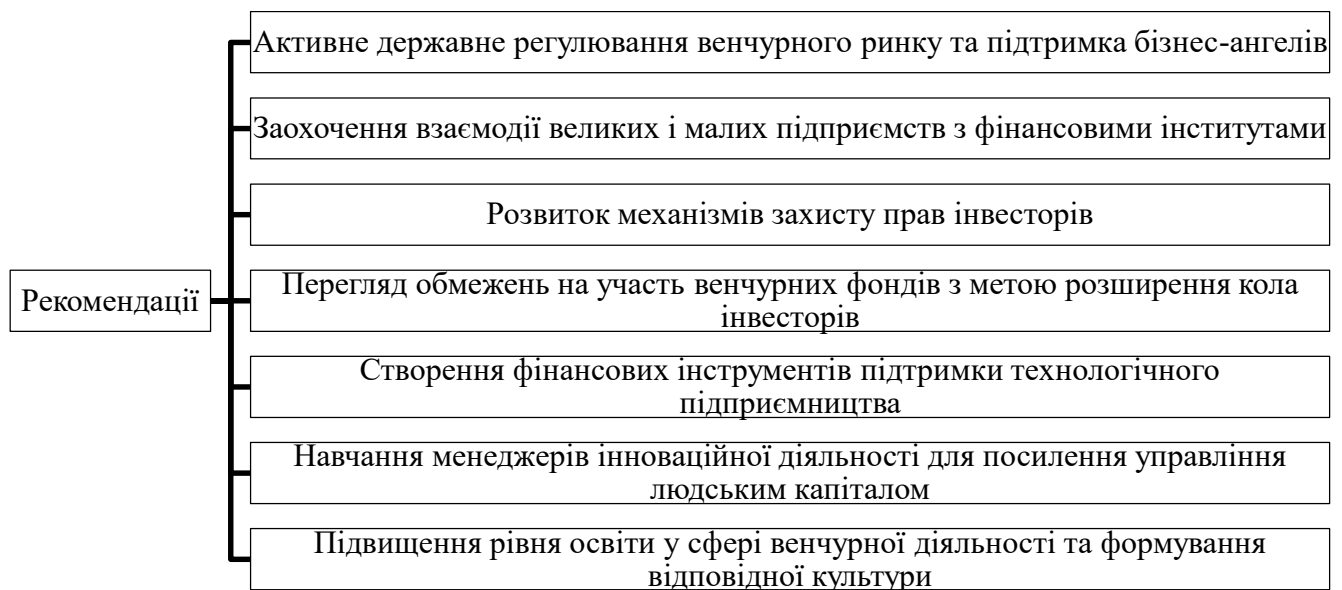


Рисунок 3.1 – Рекомендації для подолання бар'єрів у залученні венчурного фінансування вітчизняними інноваційними компаніями

Джерело: розроблено автором на основі [47-51]

Розглянемо наведені на рис.3.1 рекомендації детальніше.

1. Активне державне регулювання венчурного ринку та підтримка бізнес-ангелів. Ефективне функціонування венчурного ринку вимагає наявності чіткої

регуляторної політики, яка б не лише забезпечувала прозорість і захищеність інвестиційних операцій, але й сприяла стимулюванню підприємницької активності на ранніх стадіях розвитку бізнесу. Однією з ключових передумов для розвитку інноваційного середовища в Україні є активне державне втручання через створення інституційної бази для підтримки венчурних інвесторів, зокрема бізнес-ангелів [36, с. 176]. Розробка цільових державних програм, які передбачають податкові пільги, фінансові гарантії або співінвестування проектів, дозволить значно підвищити привабливість інвестування на ранніх етапах розвитку компаній. Крім того, державна підтримка може реалізовуватись через створення національних фондів підтримки стартапів або партнерських платформ між державними структурами та приватними інвесторами. Такі програми сприятимуть формуванню венчурної екосистеми, яка ґрунтується на взаємодії держави, інвесторів та підприємців.

2. Заохочення взаємодії великих і малих підприємств з фінансовими інститутами. Для динамічного розвитку венчурного ринку критично важливо налагодити ефективну взаємодію між різними учасниками інноваційної екосистеми, зокрема між великими компаніями, малими стартапами та фінансовими інститутами [47]. Взаємозалежність цих елементів є основою сталого розвитку інноваційної економіки. Великі підприємства мають доступ до фінансових ресурсів, інфраструктури, логістичних систем і ринків збуту, тоді як малі компанії – джерело гнучких інноваційних рішень, креативності та високих темпів технологічного розвитку. Налагодження партнерств між цими суб'єктами створює можливості для масштабування інновацій, прискореного виведення нових продуктів на ринок і оптимізації витрат на дослідження та розробки. Водночас участь фінансових інститутів, таких як банки, інвестиційні фонди та лізингові компанії, забезпечує надання необхідних інструментів фінансування та зниження фінансових ризиків. Створення спеціалізованих платформ, бізнес-інкубаторів і акселераторів, орієнтованих на співпрацю між великими гравцями та інноваційними стартапами, може стати ефективним інструментом для підвищення венчурної активності. Такий підхід забезпечить синергію між секторами економіки та підвищить інвестиційну привабливість венчурного ринку України.

3. Розвиток механізмів захисту прав інвесторів. Одним із ключових факторів залучення венчурного капіталу є наявність ефективної системи захисту прав інвесторів, що гарантує безпечне функціонування фінансових вкладень у ризиковані інноваційні проєкти. В Україні інвестори часто зіштовхуються з недосконалістю правозастосування, відсутністю гарантій ефективного судового захисту, слабкістю інституційної інфраструктури та нестачею зрозумілих процедур захисту прав міноритаріїв. Для подолання цих бар'єрів необхідне впровадження комплексного підходу, що включає вдосконалення законодавства про інвестиції та корпоративне управління, забезпечення правового регулювання венчурних угод, а також створення незалежних інституцій арбітражу і досудового врегулювання спорів [48, с.126]. Особливу увагу слід приділити питанню захисту інтелектуальної власності, яка є основним активом технологічних стартапів. Інвестори повинні мати гарантії того, що їхні права на частку в компанії, прибуток, інноваційні продукти та ноу-хау будуть чітко зафіксовані та захищені від зловживань.

4. Перегляд обмежень на участь венчурних фондів з метою розширення кола інвесторів. Диверсифікація джерел венчурного фінансування є важливою умовою формування сталого інноваційного ринку. В Україні наразі існує обмежене коло учасників, які можуть інвестувати у венчурні фонди, що знижує доступність капіталу для стартапів та обмежує фінансові можливості самих фондів [49, с. 89]. Така політика, хоча й обґрунтована необхідністю уникнення системних фінансових ризиків, водночас стримує розвиток потенційно прибуткової індустрії. У короткостроковій перспективі Україні дійсно варто з обережністю підходити до дерегуляції інвестування у венчурні фонди, враховуючи макроекономічну нестабільність, дефіцит фінансових ресурсів і високий рівень ризиків. Проте в середньостроковій перспективі варто переглянути діючу регуляторну політику з метою поетапного розширення кола дозволених інвесторів. Поступове пом'якшення регуляторних обмежень із одночасним посиленням контролю та прозорості дозволить розширити інвесторську базу без шкоди для фінансової стабільності держави.

5. Створення фінансових інструментів підтримки технологічного підприємництва. Розвиток технологічного підприємництва в Україні потребує впровадження спеціалізованих фінансових інструментів, здатних забезпечити доступ до капіталу на етапах, коли традиційне фінансування недоступне або недостатнє [50, с.190]. Створення таких інструментів має ґрунтуватися на пріоритетах національного економічного розвитку, зокрема в галузях енергетики, агросектору, медичних технологій, оборонної промисловості та цифрових інновацій. Це дозволить ефективно спрямовувати обмежені фінансові ресурси у ті напрями, які мають найбільший потенціал створення доданої вартості, експортного зростання і технологічного прориву. Доцільним є впровадження таких механізмів, як гранти на ранніх стадіях розвитку, державні гарантії для залучення приватного капіталу, співінвестування у стартапи спільно з приватними фондами, а також створення цільових фондів розвитку інновацій. Важливим аспектом є також розвиток механізмів краудфандингу, венчурної філантропії, платформ спільного фінансування з використанням блокчейн-рішень, що дозволяють зменшити бар'єри входу для дрібних інвесторів.

6. Навчання менеджерів інноваційної діяльності для посилення управління людським капіталом. Успішний розвиток венчурного інвестування та інноваційного бізнесу безпосередньо залежить від рівня компетентності менеджерів, які приймають стратегічні рішення, керують проєктами та формують корпоративну культуру стартапів. Сучасний венчурний ринок вимагає від управлінців глибокого розуміння технологічних трендів, інвестиційного аналізу, управління ризиками, а також навичок ефективної взаємодії з інвесторами, партнерами та державними структурами. Відтак, виникає потреба у розробці системної моделі підготовки та безперервного навчання менеджерів інноваційної діяльності, яка передбачає міждисциплінарний підхід, орієнтацію на практику та інтеграцію з міжнародними стандартами [50, с.36]. Така модель має включати спеціалізовані освітні програми з венчурного менеджменту, акселераційні курси, менторство від успішних підприємців, а також програми підвищення кваліфікації для працівників венчурних фондів. Важливою є й адаптація навчання до

українського контексту, зокрема врахування правових, податкових, фінансових та культурних особливостей національного інноваційного середовища. Створення цілісної моделі підготовки менеджерів інноваційної діяльності є стратегічним завданням для забезпечення ефективної трансформації української економіки в умовах післявоєнного відновлення та технологічного прориву.

7. Підвищення рівня освіти у сфері венчурної діяльності та формування відповідної культури. Розвиток венчурного інвестування в Україні значною мірою стримується через недостатній рівень обізнаності потенційних підприємців, інвесторів та суспільства загалом щодо принципів функціонування венчурного ринку, його інструментів, можливостей та ризиків. Освіта у сфері венчурної діяльності є не лише засобом формування професійних компетенцій, але й важливим чинником формування загальної венчурної культури, яка охоплює готовність до ризику, підприємницьке мислення, інноваційність та відкритість до нових ідей. Для забезпечення сталого розвитку венчурної екосистеми необхідно впроваджувати навчальні програми в університетах та бізнес-школах, що охоплюють основи венчурного інвестування, бізнес-моделювання, оцінювання стартапів, фінансове планування, управління інтелектуальною власністю та інші ключові компоненти [8, с.183]. Крім того, важливо організовувати заходи неформальної освіти – тематичні хакатони, стартап-школи, пітчінг-сесії, стажування у венчурних фондах – що дозволяють набувати практичного досвіду та створюють мережу контактів. Підвищення освітнього рівня в галузі венчурної діяльності забезпечить не лише розширення кола кваліфікованих учасників ринку, а й сприятиме формуванню національної інноваційної ідентичності, необхідної для післякризової модернізації України.

Таким чином, розвиток венчурного фінансування в Україні потребує системного усунення ключових бар'єрів на шляху доступу інноваційних компаній до інвестицій. Залучення держави, створення сприятливого інвестиційного клімату та підвищення професійної підготовки учасників ринку є необхідними кроками до розкриття потенціалу інноваційної економіки. Важливо не лише формально лібералізувати політику, а й створити реальні умови безпеки та прозорості для

інвесторів. Одночасно слід забезпечити розвиток внутрішнього підприємництва через навчання та менторську підтримку.

3.3 Потенціал венчурного фінансування у повоєнному відновленні та інноваційному розвитку економіки України

У повоєнний період Україна постає перед необхідністю масштабного відновлення національної економіки, модернізації її структури та забезпечення стійкого довгострокового розвитку. Загальні потреби у відновленні та реконструкції на 2025-2035 роки оцінюються у сотні мільярдів доларів США, охоплюючи інфраструктурні, соціальні, виробничі та міжгалузеві сектори. У цьому контексті актуалізується пошук інноваційних механізмів фінансування, здатних не лише сприяти фізичному відновленню країни, але й забезпечити її інтелектуальне, технологічне та економічне оновлення. Одним із таких механізмів є венчурне фінансування, яке має суттєвий потенціал у підтримці стартапів, розвитку високотехнологічних галузей, залученні приватного капіталу та інтеграції України у глобальні інноваційні екосистеми.

Венчурний капітал здатен стати каталізатором створення нових бізнес-моделей, які відповідають викликам постіндустріального розвитку та цифровізації економіки. Особливо важливою є роль венчурного фінансування у підтримці молодих інноваційних компаній, які можуть забезпечити проривні рішення у сферах енергетики, оборонних технологій, медицини та агропромисловості. За умови належного інституційного середовища та стимулювання інвесторів, Україна має шанс трансформувати кризу у точку зростання, ставши регіональним лідером у сфері інновацій та стартапів.

Загальні потреби у відновлення та реконструкції в Україні за секторами наведені на рис.3.2.

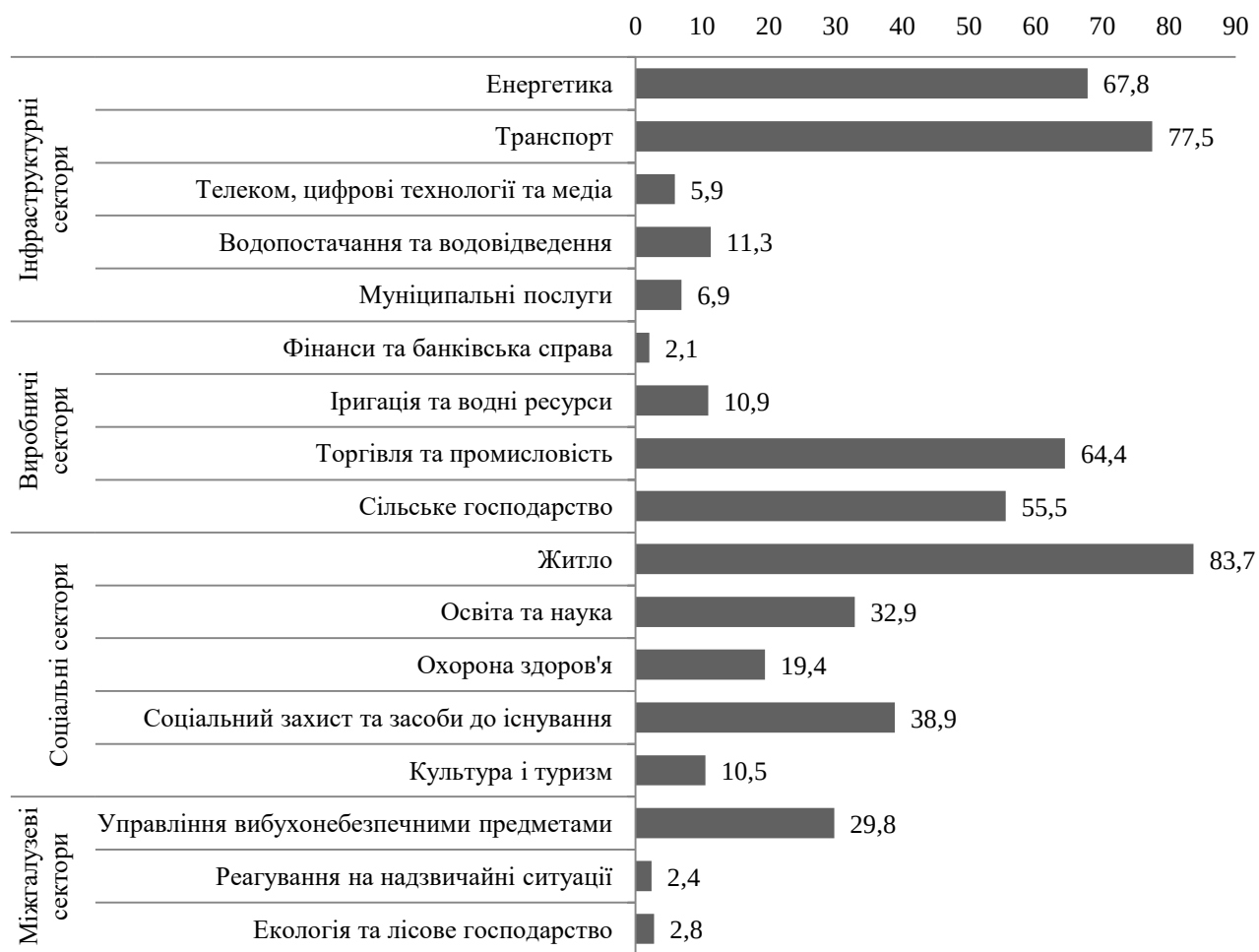


Рисунок 3.2 – Загальні потреби у відновлення та реконструкції в Україні на 2025-2035 рр., млрд дол

Джерело: розроблено автором на основі [52]

Як бачимо з рис. 3.2, інфраструктурні сектори потребують суттєвого оновлення. Найбільшу частку ресурсів буде спрямовано на транспортну інфраструктуру – 77,5 млрд дол, а також на енергетичну систему – 67,8 млрд дол. Це пояснюється необхідністю відновлення зруйнованих логістичних ланцюгів, електро- та тепломереж, переходом до більш стійких і екологічно безпечних технологій. Важливим є й розвиток водопостачання та водовідведення (11,3 млрд дол), цифрової інфраструктури (5,9 млрд дол) та муніципальних послуг (6,9 млрд дол), що забезпечують базову якість життя у громадах.

В умовах масштабної руйнації об'єктів інфраструктури, критично важливими стають інновації, здатні замінити традиційні, затратні та тривалі

підходи. Саме венчурне фінансування може стати тим гнучким механізмом, що забезпечить необхідну підтримку для реалізації нетипових рішень, які поки що не здатні залучити класичні форми інвестування. Зокрема, йдеться про розвиток технологій у сфері зеленої енергетики, включно з малими модульними електростанціями, сонячними та вітровими рішеннями, які можуть бути розгорнуті у віддалених або пошкоджених регіонах. Логістичні інновації –наприклад, автономні дрони для доставки медичних або гуманітарних вантажів – здатні вирішити проблему недоступності послуг у важкодоступних або відновлюваних районах. У сфері будівництва – технології модульного житла дозволяють швидко розгортати тимчасові або постійні поселення для переміщених осіб, що є вкрай актуальним в умовах втрати житлового фонду. EdTech-рішення забезпечують доступ до освіти незалежно від місцезнаходження чи фізичного стану навчальних закладів, а MedTech – від дистанційної діагностики до використання штучного інтелекту в телемедицині – відкривають нові горизонти для медичного забезпечення у післявоєнній реальності. Венчурні інвестиції дозволяють цим технологіям вийти на ринок у короткі терміни, адаптуючи їх до реальних потреб відновлення, а також закладають підґрунтя для формування нових галузей, які будуть основою економіки майбутнього.

Особливо перспективним є застосування венчурного фінансування у сфері цифрових технологій, де інвестиції можуть забезпечити зростання в таких напрямках, як штучний інтелект, кібербезпека, Big Data, автоматизація публічних послуг та управління. Враховуючи, що на телекомунікації та цифрову інфраструктуру передбачено 5,9 млрд дол, саме венчурні фонди можуть виступити ключовими агентами у просуванні технологічного оновлення, яке дозволить Україні не просто відновити довоєнний статус, а зробити стрибок до економіки знань. Українські стартапи вже довели свою конкурентоспроможність на глобальному ринку, зокрема у сферах ІТ, дронів, military-tech, біотехнологій, і їхній розвиток за підтримки венчурного капіталу може суттєво пришвидшити інноваційне відновлення.

Виробничі сектори, як основа економічного зростання, також потребують значних капіталовкладень. Зокрема, 64,4 млрд дол необхідно інвестувати в торгівлю та промисловість, ще 55,5 млрд дол – у розвиток сільського господарства. Потреби в іригації та водних ресурсах оцінюються у 10,9 млрд дол, а в банківському секторі – у 2,1 млрд дол. Ці інвестиції мають забезпечити відновлення економічної активності, підвищення конкурентоспроможності, експортного потенціалу та створення робочих місць.

У виробничих секторах, де сукупна потреба у фінансуванні становить понад 130 млрд дол, венчурне фінансування може стати каталізатором глибокої трансформації традиційних галузей, таких як сільське господарство, промисловість та управління водними ресурсами. Застосування агроінновацій, що базуються на використанні супутникового моніторингу, сенсорних технологій, big data та штучного інтелекту, дозволяє оптимізувати використання добрив, води й пального, що не лише знижує витрати, а й сприяє екологічній стійкості. У промисловості перспективними напрямками є автоматизація виробничих процесів, перехід до smart factory, інтеграція IoT-рішень у виробничий цикл, що підвищує ефективність, продуктивність та якість продукції. Венчурний капітал також відіграє важливу роль у розвитку технологій водозбереження, цифрового управління іригаційними системами, що є особливо актуальним у південних регіонах України, де проблема дефіциту води загострилася через воєнні дії. Не менш важливою є підтримка фінансових технологій, що можуть розширити доступ до фінансових ресурсів для малого та середнього бізнесу, фермерів та локальних виробників. FinTech-рішення, включаючи цифрові платформи кредитування, блокчейн для моніторингу ланцюгів постачання, страхування врожаю на основі супутникових даних, стають інструментами підвищення прозорості, зниження транзакційних витрат та пришвидшення обороту капіталу. Венчурні інвестори, вкладаючи у такі інновації, не лише сприяють модернізації виробничих секторів, а й формують нові ринки та експортні переваги для України в умовах глобальної конкуренції.

Найбільші витрати передбачаються в соціальному секторі, де головним напрямом виступає забезпечення житлом населення, на що планується спрямувати

83,7 млрд дол США. Це пов'язано з масштабним знищенням житлового фонду внаслідок бойових дій. Значного фінансування потребує також система соціального захисту та забезпечення засобами до існування – 38,9 млрд дол. Не менш важливими є інвестиції в освіту і науку (32,9 млрд дол), охорону здоров'я (19,4 млрд дол), а також у сферу культури й туризму (10,5 млрд дол), які мають сприяти не лише фізичному, а й ментальному та інтелектуальному відновленню суспільства.

В умовах післявоєнного відновлення одним із важливих напрямів використання венчурного капіталу стає підтримка соціального підприємництва та інклюзивних інновацій, що особливо актуально в контексті руйнування соціальної інфраструктури, зростання соціальної нерівності та масових переміщень населення. Інвестування у соціальні інновації дозволяє ефективно вирішувати комплексні суспільні проблеми – від доступу до охорони здоров'я та освіти до реінтеграції ветеранів, підтримки осіб з інвалідністю, внутрішньо переміщених осіб та домогосподарств, що втратили джерела існування. Застосування EdTech-рішень, орієнтованих на інтерактивне, інклюзивне та персоналізоване навчання, дозволяє компенсувати втрати освітнього процесу, сформувати нові навички для економіки майбутнього, включно з цифровими компетенціями, підприємництвом та інженерією. У сфері охорони здоров'я – телемедицина, мобільні додатки для ментального здоров'я, рішення для дистанційного моніторингу хронічних захворювань – здатні забезпечити доступ до якісних медичних послуг, особливо у сільських та віддалених регіонах. Інноваційні підходи до житлового забезпечення, зокрема соціального модульного житла чи системи колективного фінансування квартир, можуть вирішити проблему тимчасового або постійного розміщення мільйонів переміщених осіб. Венчурне фінансування соціального підприємництва поєднує економічну доцільність з соціальною відповідальністю, орієнтуючись на довгостроковий соціальний ефект і сталість бізнес-моделей. Це дозволяє інтегрувати інтереси інвесторів, суспільства та держави, формуючи синергію у створенні економічно ефективних та соціально значущих рішень. За умов відповідного регуляторного середовища, інституційної підтримки та міжнародного

партнерства, соціальні інновації, профінансовані через венчурні механізми, можуть відіграти вирішальну роль у гуманітарній стабілізації, регіональному розвитку та довгостроковій стійкості України.

Загалом, підвищення ролі венчурного капіталу у відновленні України сприятиме інтеграції країни до європейських і глобальних інноваційних екосистем. Через мережі технологічного трансферу, акселератори, університетські хаби та спільні фонди з країнами ЄС та іншими партнерами можна не лише забезпечити притік капіталу, але й обмін знаннями, доступ до новітніх технологій і включення українських інноваторів до глобальних ланцюгів створення вартості. У перспективі венчурне фінансування здатне відіграти стратегічну роль у формуванні нової економіки України – гнучкої, динамічної, технологічно просунутої та орієнтованої на сталість. Ризикові інвестиції, незважаючи на притаманну їм невизначеність, можуть стати саме тим імпульсом, що змінить вектор розвитку країни – від моделі, орієнтованої на відновлення втрат, до моделі випереджаючого розвитку.

ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній бакалаврській роботі розглянуто теоретичні та практичні аспекти венчурного фінансування у реалізації інноваційної моделі в Україні та визначено напрями підвищення ролі венчурного капіталу у повоєнному відновленні та інноваційному розвитку економіки. За результатами проведеного дослідження сформульовано такі висновки та пропозиції:

1. Венчурне фінансування є довгостроковим фінансуванням підприємств, що мають високий потенціал зростання, за умов високого рівня ризику, при якому інвестори отримують частку власності або інші механізми участі у прибутку компанії. Воно спрямоване на підтримку інноваційних проєктів та технологічних стартапів, які мають потенціал значного зростання. Основна мета венчурного фінансування полягає у створенні економічної вартості через підтримку інноваційних підприємств, трансформацію інтелектуальних розробок у прибуткові бізнеси та отримання значного фінансового результату всіма учасниками процесу.

2. Інноваційну модель розвитку визначено як систему взаємопов'язаних економічних, технологічних та управлінських механізмів, що забезпечують структурні зміни, підвищення конкурентоспроможності та сталий розвиток через безперервне впровадження нововведень. Існує декілька підходів до класифікації інноваційних моделей розвитку, що відображають різноманітність їх реалізації у світовій практиці. Географічний підхід поділяє моделі за рівнем розвитку та особливостями економік окремих країн, тоді як концептуальний підхід базується на структурі інноваційного процесу та взаємодії його учасників.

3. Венчурне фінансування є потужним інструментом стимулювання інновацій як на мікро-, так і на макрорівні. Для підприємств воно відкриває можливості залучення капіталу, необхідного для розробки нових продуктів, удосконалення технологій і масштабування бізнесу. Окрім фінансової підтримки, венчурні інвестори надають експертизу, що допомагає компаніям ефективно розвиватися в умовах високої конкуренції. На макрорівні венчурний капітал сприяє

створенню інноваційної екосистеми, розвитку високотехнологічних галузей та трансформації економіки.

4. Оцінка стану реалізації інноваційної моделі в Україні свідчить про нестабільність фінансування науки та інновацій, що негативно впливає на розвиток технологій та конкурентоспроможність економіки. Попри певні спроби активізувати науково-дослідну діяльність, фінансування фундаментальних досліджень залишається обмеженим, а перевага надається прикладним дослідженням та розробкам. Частка витрат на дослідження і розробки у ВВП має тенденцію до зниження, що вказує на слабку державну підтримку цієї сфери. Підприємства змушені фінансувати інноваційні проекти переважно власними коштами, оскільки інвестиції з державного бюджету та від іноземних інвесторів є незначними.

5. Український ринок венчурного фінансування демонструє позитивну динаміку зростання кількості фондів, активів та інвестицій, що свідчить про зростаючу роль цього сегмента в економіці. Водночас структура активів фондів змінюється: зменшується частка вкладень у цінні папери, зокрема акції, натомість збільшується частка корпоративних і державних облігацій, що свідчить про перехід до більш стабільних інвестицій. Зростання вартості активів фондів, особливо у 2020-2023 роках, вказує на підвищену привабливість цього інструменту для фінансування інноваційних проєктів. Одночасно відбувається диверсифікація активів, що свідчить про адаптацію інвесторів до ринкових умов.

6. Головними бар'єрами для залучення венчурного фінансування в Україні є поточна геополітична ситуація, яка підвищує інвестиційні ризики, а також нерозвинена інноваційна інфраструктура. Повномасштабна війна значно знижує привабливість країни для інвесторів, змушуючи їх уникати вкладень у нестабільний ринок. Недостатня кількість наукових парків, бізнес-інкубаторів та акселераторів ще більше ускладнює запуск і розвиток інноваційних проєктів. Крім того, обмежена кількість державних програм із стимулювання венчурного капіталу поглиблює проблему, не створюючи стимулів для розвитку високотехнологічних

галузей. Усе це суттєво уповільнює формування ефективної інноваційної моделі в Україні та знижує її конкурентоспроможність на світовому ринку.

7. Аналіз міжнародного досвіду доводить, що підтримка венчурного капіталу з боку держави, створення сприятливого регуляторного середовища та розвиток мережі інвесторів є критичними чинниками успіху. У країнах з розвиненим венчурним ринком спостерігається активне зростання кількості «єдинорогів» та технологічних лідерів. Венчурні фонди не лише фінансують, а й активно формують стратегії розвитку компаній, сприяючи швидкому виходу на міжнародні ринки. Залучення венчурного капіталу також стимулює інтеграцію науково-дослідного потенціалу у бізнес-середовище. Для інших країн важливо не лише залучати інвестиції, а й створювати умови для сталого розвитку інноваційної екосистеми. Перейняття успішних практик здатне прискорити технологічну трансформацію та забезпечити економічну модернізацію.

8. Стратегії подолання бар'єрів у сфері венчурного фінансування повинні бути спрямовані як на інституційні зміни, так і на розвиток людського капіталу. Роль держави полягає не лише у створенні нормативної бази, а й у запуску механізмів підтримки інвесторів і підприємців. Важливо стимулювати довіру між інвесторами та інноваційними командами, забезпечуючи захист прав та фінансову безпеку. Розширення кола інвесторів і створення ефективних інструментів підтримки дозволить активізувати залучення ресурсів у технологічне підприємництво. Ключовим чинником залишається підвищення кваліфікації фахівців та формування венчурної культури, що забезпечить довгострокову сталість ринку.

9. Потенціал венчурного фінансування в Україні є значним і може стати одним із ключових рушіїв відновлення та модернізації економіки після війни. Його гнучкість, спрямованість на інновації та готовність працювати з високим ризиком дозволяють підтримувати технологічні рішення в енергетиці, логістиці, будівництві, освіті та медицині. У виробничих секторах венчурний капітал сприяє цифровізації, автоматизації та підвищенню доданої вартості, що критично важливо для формування конкурентної експортної моделі. Соціальні інновації, підтримані

венчурними інвесторами, можуть забезпечити інтеграцію вразливих верств населення та стале відновлення людського капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA). URL: <https://www.eesc.europa.eu/en/policies/policy-areas/enterprise/database-self-and-co-regulation-initiatives/75> (дата звернення 01.02.2025).
2. Гребенник Н. Г., Афанасьєва О. К., Мойсеєнко В. С. Методичні підходи до оцінки ефективності венчурного фінансування в Україні. *Розвиток методів управління та господарювання на транспорті*. 2024. № 4. С. 109-129.
3. Вахович І.М., Вахновська Н.А. та ін. Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок: навчальний посібник. Луцьк: ВІП ЛНТУ, 2024. 384 с.
4. Теслюк Н. П., Назаренко Я. Я. Перспективи активізації венчурного фінансування транспортних підприємств в умовах цифрової економіки. *Modern challenges to science and practice: Abstracts of III International Scientific and Practical Conference*. Varna, Bulgaria 2022. С. 186-189.
5. Жалдак Р. Ю., Малихін М. О. та ін. Визначення загальносистемних детермінант динамічного розвитку будівельних підприємств у концепті венчурного інвестування. *Просторовий розвиток*. 2022. № 29. С. 181-190.
6. Копитко В. І. Інноваційний менеджмент: методичні рекомендації. Львів : ВНЗ «ПрАТ «Львівський інститут менеджменту», 2024. 33 с.
7. Кубрак Н. Р. Особливості розвитку венчурного бізнесу в Україні. *Економіка та суспільство*. 2024. № 61. С. 1-6.
8. Бондарчук Н. В. Проблеми функціонування механізму венчурного фінансування в Україні. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2022. № 18. С. 177-184.
9. Носань Н. С., Мартінович В. Г. Альтернативні форми фінансування суб'єктів малого підприємництва: перспективи використання в Україні. *Економіка та суспільство*. 2020. № 21. С. 71-78.

10. Гребенник Н. Г., Науменко А. В., Чебикіна Д. В. Стан та тенденції розвитку ринку венчурного інвестування. *Розвиток методів управління та господарювання на транспорті*. 2021. № 4. С. 124-140.
11. Дервіш Д. С., Будякова О. Ю. Фінансування бізнес-проектів та стартапів венчурними фондами. *Інноватика в освіті, науці та бізнесі: виклики та можливості*: матеріали III Всеукраїнської конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, м. Київ, 17 листопада 2022 року. Київ : КНУТД, 2022. С. 105-112.
12. Запорожець Г. В. Інвестиційний менеджмент : конспект лекцій. Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2022. 126 с.
13. Карнаушенко А. С. Економічна суть та форми фінансування інноваційної діяльності аграрних підприємств. *Ефективна економіка*. 2020. № 4. С. 1-8.
14. Чайковський Я. І., Чайковська І. І., Чайковський Є. І. Нормативно-правове забезпечення інноваційної діяльності банківських установ в Україні. *Economic Analysis*. 2022. № 32. С. 160-170.
15. Старченко Г. В. Інноваційна модель розвитку економіки України: проектно-орієнтований підхід. *Ефективна економіка*. 2019. № 8. С. 1-7.
16. Катан В. О., Батрак К. Д. Інноваційна модель розвитку аграрної сфери економіки України. *Економіка і менеджмент 2021: перспективи інтеграції та інноваційного розвитку* : зб. наук. праць Міжнар. наук.-практ. конф., 8–9 квіт. 2021 р. Дніпро : Видавець Біла К. О., 2021. С. 37-38.
17. Li L. Research on the innovative development model of ideological and political education based on big data and self-media environment. *Applied Mathematics and Nonlinear Sciences*. 2023. № 1. P. 1-12.
18. Homidovich B. K. Developing an innovative marketing strategy to increase the competitiveness of the enterprise. *Globallashuv va iqlim o'zgarishi sharoitida oziq-ovqat xavfsizligini ta'minlash: muammo va yechimlar*: respublika ilmiy-amaliy anjumani. 2024. P. 296-391.

19. Хоробчук В. О., Пілько А. Д. Аналіз моделей інноваційного розвитку. *Економіка та суспільство*. 2024. № 68. С. 1-8.
20. Колещук О. Я. Моделі формування та розвитку інноваційної діяльності: міжнародний досвід. *Economics Bulletin*. 2019. № 1. С. 86-95.
21. Manasijevic A. Rurban: strategic, smart and innovative development model. *Economic themes*. 2024. № 62. Р. 87-106.
22. Гребенник Н. Г., Братута С. В. Роль венчурного фінансування у стимулюванні інноваційного розвитку підприємств. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2024. № 1. С. 126-137.
23. Мамонова А. Д. Фінансування інновацій у малому бізнесі. *Молодіжний економічний вісник ХНЕУ ім. С. Кузнеця*. 2020. № 3. С. 144-148.
24. Лагодієнко Н. В., Шаповалова І. О., Рибалко С. В. Фінансове забезпечення інноваційної діяльності в системі підвищення конкурентоспроможності переробних підприємств АПК. *Проблеми сучасних трансформацій*. 2021. № 1. С. 49-57.
25. Заїка С. О. Менеджмент стартапів: конспект лекцій для здобувачів вищої освіти денної та заочної форми навчання. Харків: ДБТУ, 2023. 121 с.
26. Ямненко Г. Є., Долгова Л. І. Досвід діяльності українських бізнес-акселераторів. *Вчені записки : зб. наук. пр. Київ : КНЕУ*, 2022. № 27. С. 73-82.
27. Федосова, А. Г. Правові проблеми розвитку бізнес-інкубаторів як форми державної підтримки підприємництва. *Південноукраїнський правничий часопис*. 2021. № 3. С. 52-59.
28. Запроводиук А.В. Корпоративні інноваційні екосистеми у США: сутність та венчурний складник. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2017. № 1. С. 26-31.
29. Болдуєв М. В., Болдуєва О. В., Лищенко О. Г. Стратегічний підхід до відбору та оцінки інноваційних проєктів у венчурному інвестуванні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 12. С. 40-47.

30. Кузьмін О. Є., Терлецька В. О. Кращі практики формування та функціонування венчурних структур. *Management and entrepreneurship in Ukraine: the stages of formation and problems of development*. 2023. № 5. С. 159-168.
31. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 21.03.2025).
32. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу URL: <https://www.uaib.com.ua/> (дата звернення 21.03.2025).
33. Топ-10 угод 2024 року: яким українським стартапам вдалося підняти найбільший обсяг інвестицій. URL: <https://mind.ua/publications/20283117-top-10-ugod-2024-roku-yakim-ukrayinskim-startapam-vdalosya-pidnyati-najbilshij-obsyag-investicij> (дата звернення 21.03.2025).
34. Venture Pulse. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmgsites/xx/pdf/2024/01/venture-pulse-q4-2023.pdf> (дата звернення 21.03.2025).
35. Ковальчук Н. О., Сопівник Л. І. Сучасний стан та особливості розвитку венчурного інвестування в Україні. *Бізнес Інформ*. 2021. №9. С. 22–27.
36. Іванов К. Р. Венчурне фінансування: сутність, особливості та сучасний стан. *Actual problems of economics*. 2024. № 7. С. 174-187.
37. The State of Global VC. URL: <https://dealroom.co/guides/global> (дата звернення 01.05.2025).
38. Unicorns by Country 2025. URL: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/unicorns-by-country> (дата звернення 01.05.2025).
39. Useful Stats: An overview of 2023 VC activity. URL: <https://ssti.org/blog/useful-stats-overview-2023-vc-activity> (дата звернення 01.05.2025).
40. Basic Research & Technology Transfer. URL: <https://nvca.org/basic-research-technology-transfer/> (дата звернення 01.05.2025).
41. NVCA 2024 Yearbook: Charting the New Path Forward for Venture Capital. URL: https://nvca.org/press_releases/nvca-2024-yearbook-charting-the-new-path-forward-for-venture-capital/ (дата звернення 01.05.2025).

42. Israeli venture capital fundraising hit 8-year low in 2023. URL: <https://www.timesofisrael.com/israeli-venture-capital-fundraising-hit-8-year-low-in-2023/> (дата звернення 01.05.2025).
43. China Leads Asia's Venture Downturn. URL: <https://news.crunchbase.com/china-leads-asia-downturn/> (дата звернення 01.05.2025).
44. Government Venture Capital and AI Development in China. URL: <https://sccei.fsi.stanford.edu/china-briefs/government-venture-capital-and-ai-development-china> (дата звернення 01.05.2025).
45. Federal Government Expands Access to Capital for Startups. Legal Insights Germany. URL: <https://www.morganlewis.com/pubs/2024/03/federal-government-expands-access-to-capital-for-startups> (дата звернення 01.05.2025).
46. French startups raised \$1.4B in Q1 2025, nearing 2020 levels. Is the tech ecosystem in crisis? URL: <https://techfundingnews.com/exclusive-french-startups-raised-1-4b-in-q1-2025-nearing-2020-levels-is-the-tech-ecosystem-in-crisis/> (дата звернення 01.05.2025).
47. Романів А. В. Тенденції венчурного капіталу в українському підприємстві. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4675> (дата звернення 11.05.2025).
48. Особливості цивільно-правового регулювання договірних відносин венчурного інвестування в Україні [Електронний ресурс] / Явор О. А, Тупицька Є. О., Маслова-Юрченко К. О. *Право і суспільство*. 2024. № 2. С. 122-127.
49. Ільїна О., Ільїн В. Удосконалення розвитку венчурного інвестування в Україні. *Міжнародний науковий журнал*. 2018. № 3–4. С. 86–91
50. Непран А. В., Тимченко І. Є. Венчурний капітал та інновації. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва*. 2021. № 2. С. 181-195.
51. Денисенко М. П., Юринець З. В., Цвілій Ю. О. Стратегічне управління людським капіталом в системі венчурного фінансування інноваційного бізнесу. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 12. С. 32-36.

52. Ukraine rapid damage and needs assessment (RDNA4). February 2022 – December 2024. URL:

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/099022025114040022/pdf/P1801741ca39ec0d81b5371ff73a675a0a8.pdf> (дата звернення 11.05.2025).