

УДК 336.647/.648+339.72

Рубанов П.М.

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів і кредиту,  
Сумський державний університет

### АЛЬТЕРНАТИВНЕ ОНЛАЙН-ФІНАНСУВАННЯ ДЛЯ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА: КРОС-КРАЇНОВИЙ АНАЛІЗ

*У статті досліджено основні види джерел формування фінансових ресурсів підприємств, розглянуто специфічні особливості формування капіталу суб'єктами малого підприємництва та проблеми залучення банківських кредитів, а також виокремлено фактори, що визначають структуру джерел фінансування, такі як стадія життєвого циклу підприємства та тип фінансованих активів. Проаналізовано тенденції і видову структуру залучених фінансових ресурсів для фінансування інвестиційної діяльності та оборотного капіталу підприємств у різних країнах світу. Досліджено тенденції використання суб'єктами малого та середнього бізнесу європейських країн інструментів альтернативного фінансування на основі онлайн-платформ (краудфандингу, peer-to-peer позик, онлайн-факторингу). Визначено переваги та перспективи використання альтернативного фінансування для фінансового забезпечення діяльності малих підприємств.*

**Ключові слова:** малий бізнес, фінансове забезпечення, альтернативне онлайн-фінансування, краудфандинг, інвестиції, оборотний капітал.

### АЛЬТЕРНАТИВНОЕ ОНЛАЙН-ФИНАНСИРОВАНИЕ ДЛЯ МАЛОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА: КРОСС-СТРАНОВОЙ АНАЛИЗ

Рубанов П.Н.

*В статье исследованы основные виды источников формирования финансовых ресурсов предприятий, рассмотрены специфические особенности формирования капитала субъектами малого предпринимательства и проблемы привлечения банковских кредитов, а также выделены факторы, определяющие структуру источников финансирования, такие как стадия жизненного цикла предприятия и тип финансируемых активов. Проанализированы тенденции и видовая структура привлеченных финансовых ресурсов для финансирования инвестиционной деятельности и оборотного капитала предприятий в разных странах мира. Исследованы тенденции использования субъектами малого и среднего бизнеса европейских стран инструментов альтернативного финансирования на основе онлайн-платформ (краудфандинга, peer-to-peer займов, онлайн-факторинга). Определены преимущества и перспективы использования альтернативного онлайн финансирования для финансового обеспечения деятельности малых предприятий.*

**Ключевые слова:** малый бизнес, финансовое обеспечение, альтернативное онлайн-финансирование, краудфандинг, инвестиции, оборотный капитал.

### ONLINE ALTERNATIVE FINANCE FOR SMALL ENTREPRENEURSHIP: CROSS-COUNTRY ANALYSIS

Rubanov P.

*The article explores the main types of funding sources of enterprises. Specific features of capital formation by small businesses and the problems of bank loans attraction are considered. The factors determining the structure of funding sources, such as enterprise life cycle stage and the type of funded assets, are identified. The tendencies and specific structure of attracted financial resources for financing of investment activity and working capital of different companies worldwide are analyzed. The trends of using alternative financing tools based on online platforms (crowdfunding, peer-to-peer loans, online factoring) by small and medium-sized enterprises of European countries are researched. The advantages and perspectives of using alternative financing for providing financial support of small enterprises activity are determined.*

**Keywords:** small business, funding, alternative online finance, crowdfunding, investment, working capital.

**Постановка проблеми.** Питання забезпечення достатнього фінансування діяльності і розвитку суб'єктів малого підприємництва завжди залишається актуальним для економіки будь-якої країни. Порівняно з великими підприємствами малий бізнес об'єктивно має більш обмежений вибір доступних традиційних джерел формування основного і оборотного капіталу, а програми державної підтримки малих підприємств не завжди виявляються досить дієвими та ефективними.

Водночас сучасний рівень розвитку інформаційних технологій створив підґрунтя для формування принципово нових інструментів перерозподілу фінансових ресурсів між суб'єктами економіки, зокрема на основі використання альтернативної до традиційного фінансового посередництва системи фінансування у формі спеціалізованих онлайн-платформ. Залучення коштів через такі платформи з метою фінансування інвестиційних проектів та надання позик для поповнення обо-

ротного капіталу з кожним роком набуває все більшої популярності. В умовах значного дефіциту фінансових ресурсів, з яким регулярно стикається більшість вітчизняних малих підприємств, дослідження альтернативних моделей фінансування та можливостей їх використання в Україні може стати вагомим передумовою підвищення рівня фінансової забезпеченості малого бізнесу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам розвитку малого підприємництва та його фінансового забезпечення приділено багато уваги у працях українських науковців. Зокрема, ці питання висвітлені в роботах Л.В. Барбакової, У.З. Ватаманюк-Зелінської, В.І. Варцаби, Г.М. Кампо, О.О. Другова, О.І. Куцика, І.А. Ломачинської, В.В. Сирветник-Царій, С.М. Соколенюк. Водночас питання використання альтернативних фінансів, зокрема краудфандингу та peer-to-peer кредитування, для фінансування інвестицій та оборотного капіталу малих підприємств у вітчизняній науці залишається малодослідженим. Специфіка і роль альтернативного онлайн-фінансування діяльності малих і середніх підприємств розглядається у дослідженнях таких зарубіжних науковців, як, зокрема, Брайан Чжан (Bryan Zhang), Роберт Вардроп (Robert Wardrop), Пітер Баек (Peter Baeck), Таня Циглер (Tania Ziegler).

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження джерел формування фінансових ресурсів підприємств і особливостей їх використання у діяльності малих підприємств, вивчення можливостей та умов використання альтернативного онлайн-фінансування для підприємств малого і середнього бізнесу.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Для суб'єктів господарювання фінанси виконують перш за все ресурсозабезпечуючу функцію, що дає змогу формувати необхідний розмір оборотних коштів та основних засобів підприємства. Наявність у підприємства

достатнього обсягу фінансових ресурсів є умовою його безперервної операційної діяльності і виконання виробничої програми. Залежно від джерел формування фінансові ресурси підприємства можна згрупувати за такими видами: власні, залучені та позикові (рис. 1).

Вважається, що в оптимальних умовах у капіталі підприємства переважають власні джерела фінансових ресурсів (переважно внутрішні, ті що згенеровані самим підприємством), оскільки це є ознакою достатнього рівня автономії суб'єкта господарювання та умовою забезпечення його фінансової стійкості у довгостроковій перспективі. Основними джерелами власних фінансових ресурсів є прибуток і амортизаційні відрахування, які є результатом операційної діяльності підприємства [7, с. 241]. Окрім того, для забезпечення поточних потреб у фінансових ресурсах можуть використовуватися стійкі (сталі) пасиви, тобто та частина безкоштовно залучених коштів, яка фактично постійно знаходиться у використанні підприємства (наприклад, мінімальний незнижуваний рівень кредиторської заборгованості). Прирівняними до власних фінансових ресурсів підприємства є також кошти, які отримані ним із зовнішніх джерел на безповоротній та номінально безоплатній основі. До цих джерел фінансових ресурсів, зокрема, відносяться кошти, залучені в результаті додаткової емісії пайових цінних паперів, а також кошти, що надійшли з державного чи місцевих бюджетів, інші безоплатно отримані активи від фізичних та юридичних осіб.

Як свідчить світовий досвід, у сучасних умовах неможливо досягти високих темпів зростання виробничої потужності і обсягу реалізації продукції, спираючись лише на використання власних та незначних за своїм розміром залучених фінансових ресурсів [8, с. 184]. Саме позикові кошти, які надаються на умовах строковості, платності і поворотності, відіграють

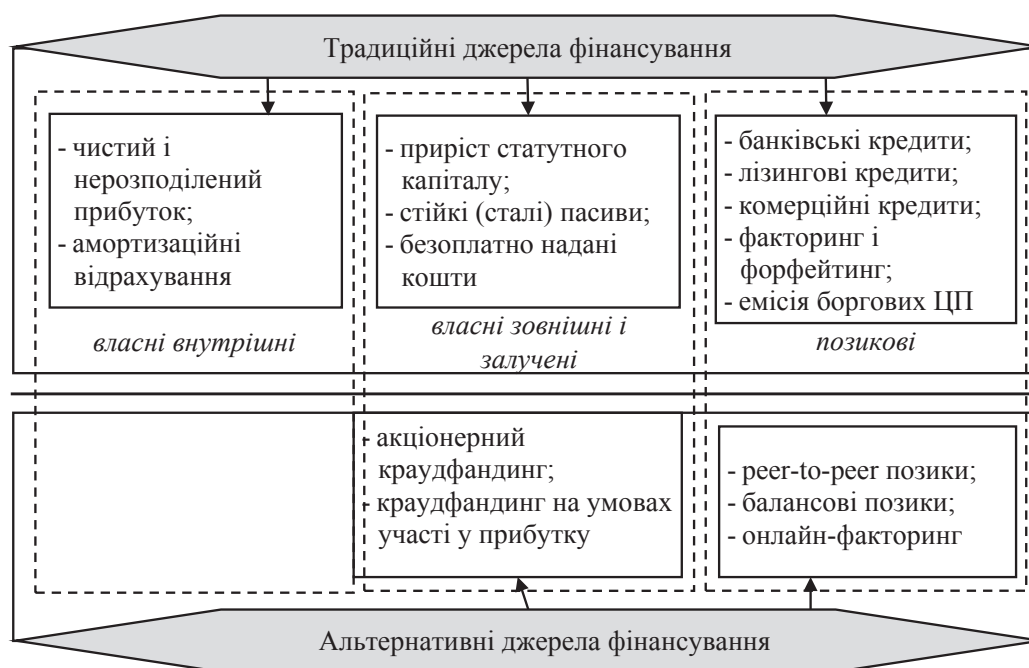


Рис. 1. Джерела формування фінансових ресурсів підприємств

Джерело: власна розробка

вагому роль у фінансовому забезпеченні діяльності підприємств, а особливо в розвитку малого бізнесу. Позикові фінансові ресурси можуть отримуватись підприємством з різних джерел, які включають банківські кредити; позики небанківських фінансово-кредитних установ (лізингових і факторингових компаній, інвестиційних фондів); комерційні кредити (у формі товарних кредитів і одержаних авансів), а також кошти, залучені на фінансовому ринку від широкого кола учасників шляхом емісії і розміщення боргових цінних паперів (наприклад, корпоративних облігацій).

Протягом останніх декількох років помітною тенденцією у фінансовому забезпеченні бізнесової діяльності фізичних та інноваційно орієнтованих юридичних осіб стало зростання ролі альтернативного онлайн-фінансування. До сучасних форм альтернативного фінансування, спрямованих на нарощення основного і оборотного капіталу, які можуть використовуватися у сфері малого підприємства, відносяться такі [3; 4]:

- реєг-to-реєг позики, тобто прямі залучення позикових коштів від фізичних та юридичних осіб через онлайн-платформи та без участі традиційного фінансового посередника;

- балансові позики для бізнесу, здійснені шляхом кредитування через онлайн-платформи, за якого сума позики безпосередньо списується з балансу установи, яка здійснює управління платформою;

- акціонерний краудфандинг, оснований на отриманні коштів від онлайн-інвесторів в обмін на прості акції підприємства, дивіденди або право участі в управлінні;

- краудфандинг з нефінансовою винагородою, коли відбувається залучення коштів під інвестиційний або інший проект на умовах відсутності реального грошового потоку як оплати використання фінансових ресурсів учасників, із забезпеченням натомість надавачам коштів нефінансової винагороди чи опосередкованої вигоди в різноманітній формі (право першочергового отримання нового, інноваційного продукту, отримання товару зі знижкою у ціні чи з іншими вигодами);

- краудфандинг на умовах участі у прибутку, який передбачає отримання коштів від інвесторів на умовах виплати їм частини прибутку від реалізації проекту у вигляді дивідендів, роялті тощо зі збереженням з боку отримувача коштів (ініціатора проекту) повного контролю над своїм проектом (власним бізнесом);

- краудфандинг з відсутністю винагороди, який базується на залученні коштів на безоплатній і безповоротній основі, коли отримувачі (розпорядники) фінансових ресурсів не мають жодних зобов'язань перед фінансовими донорами;

- фінансування дебіторської заборгованості («онлайн-факторинг»), тобто продаж підприємством наявних рахунків-фактур через онлайн-платформи фізичним та юридичним особам;

- позики, опосередковані використанням боргових цінних паперів, коли здійснюється онлайн-продаж позабіржових незабезпечених боргових цінних паперів індивідуальним та інституційним інвесторам.

Альтернативне фінансування може здійснюватися підприємством як на борговій, так і на пайовій основі, що дає змогу віднести його різновиди до позикових

чи залучених джерел фінансових ресурсів. Позикову основу (із зобов'язанням повернути кошти у визначений термін та зі сплатою доходу) мають такі форми альтернативного фінансування: реєг-to-реєг і балансові позики, продаж рахунків-фактур і боргових цінних паперів. Окрім того, до умовно (частково) боргових можна віднести деякі види краудфандингу, зокрема краудфандинг з нефінансовою винагородою. Пайову основу, яка передбачає участь у прибутках та/або управлінні компанією, має фінансування у формі акціонерного краудфандингу та краудфандингу на умовах участі в прибутку.

Фактична структура джерел формування фінансових ресурсів підприємства загалом залежить від багатьох факторів впливу, серед яких найбільш значимими є такі:

- організаційно-правова форма та розмір підприємства;

- стадія життєвого циклу підприємства (новозворене чи підприємство, яке давно функціонує; яке знаходиться у фазі розширення масштабів ринкової присутності, диверсифікації діяльності і номенклатури продукції, у фазі стабільного функціонування або скорочення діяльності);

- напрями використання зовнішніх фінансових ресурсів (інвестиції в основний капітал, фінансування постійної чи змінної частини оборотних активів).

Окрім того, для суб'єктів малого підприємства кожне з вищезазначених джерел формування фінансових ресурсів має свої особливості та певні об'єктивні обмеження у використанні. Наприклад, обсяги власних фінансових ресурсів у малих підприємств, як правило, є обмеженими, через що суб'єкти малого бізнесу часто не мають можливості реалізувати витратні інвестиційні проекти, а відсутність ефекту масштабу обмежує проведення самостійних досліджень у сфері високотехнологічних інновацій. За своєю організаційно-правовою формою малий бізнес переважно функціонує в рамках приватних підприємств, товариств з обмеженою відповідальністю або у менш поширеній акціонерній формі власності, яка реалізується у вигляді приватних акціонерних товариств. Окрім зовнішніх обмежень (вимог до мінімального статутного капіталу, труднощів із забезпеченням лістингу акцій на біржі), власники малих підприємств часто не бажають втрачати контроль над компанією внаслідок появи нових учасників (зокрема, через ризики зростання конфліктів та рейдерських атак). Таким чином, додаткова емісія акцій та емісійний дохід як джерела фінансових ресурсів для малих підприємств використовуються досить обмежено.

В умовах відсутності тривалої позитивної кредитної історії, менших обсягів обігу та вищих ризиків діяльності через її низьку диверсифікованість для малого підприємства досить складно отримати необхідну суму кредиту на прийнятних умовах. Крім того, підприємці часто не розглядають банківські кредити як можливе джерело формування своїх фінансових ресурсів через тривалу й ускладнену процедуру їх отримання, нестачу фахівців з фінансово-економічного обґрунтування і оцінки інвестиційних перспектив проектів та суб'єктивні негативні очікування щодо реальності отримання кредиту [7, с. 241–242]. Навіть за наявності можливості отримання кредиту його умови

по термінам, вартість, сума, вимоги до забезпечення та інші параметри часто є занадто обтяжливими або фінансово неприйнятними для малого підприємства. З огляду на зазначені об'єктивні обмеження важливою складовою фінансового забезпечення діяльності і розвитку малих підприємств можуть стати моделі альтернативного фінансування.

Розглядаючи традиційні та альтернативні джерела формування фінансових ресурсів, слід враховувати наявні відмінності у залученні коштів для новостворених і вже функціонуючих підприємств. Внутрішні джерела фінансових ресурсів для новостворених підприємств формуються, як правило, за рахунок статутного капіталу, тоді як для функціонуючих підприємств, окрім цього, також доступні надходження власних фінансових ресурсів у вигляді прибутку й амортизаційних відрахувань. Відмінності також відстежуються і під час залучення позикових коштів. Так, банки з меншою пересторогою та на кращих умовах кредитують бізнеси з позитивною кредитною історією, досить тривалим досвідом роботи на ринку, а також своїх клієнтів, які мають у них відкриті активні банківські рахунки. Відповідно, для новоствореного підприємства, навпаки, значно простіше отримати фінансування з альтернативних джерел, зокрема використовуючи краудфандингові платформи, особливо у сфері діяльності інноваційного бізнесу, привабливого для значної кількості інвесторів.

Додатково слід враховувати відмінності в структурі джерел фінансування підприємств залежно від типу активів, у які вони інвестуються, а саме на фінансування основних засобів, постійної чи змінної частини оборотного капіталу. Найбільш актуальною через більшу довгостроковість і більші ризики є проблема фінансування інвестиційної активності. На рис. 2 при-

ведена структура залучення коштів для фінансування інвестиційної діяльності підприємств у деяких країнах світу за даними Світового банку [1]. Через, з одного боку, деяку складність отримання таких статистичних даних, і довгостроковість та, з іншого боку, інертність інвестиційної активності інформація по країнах взята за різні попередні роки, що не критично для проведеного аналізу з огляду на його цілі.

Аналізуючи структуру джерел фінансування інвестицій, можна констатувати, що цілком очікувано, що в усіх розглянутих країнах найбільша частка фінансування основного капіталу забезпечується власними коштами підприємств. При цьому найвища частка внутрішніх джерел фінансових ресурсів у фінансуванні інвестицій характерна для африканських країн (Камбоджа – 96,3%, Еритрея – 94,0%, Габон – 92,9%), а також деяких азійських країн (Ємен – 94,8%, М'янма – 91,6%, Бенін – 90,5%, Китай – 89,6%), які мають менш розвинений і низькокапіталізований фінансовий ринок. Серед країн з відносно низькою часткою використання внутрішніх ресурсів для фінансування інвестицій переважають європейські країни, зокрема Словаччина (47,2%), Ірландія (48,5%), Німеччина (50,6%). Для цих країн характерними є високий рівень розвитку системи банківського кредитування, а також значна частка інших альтернативних джерел зовнішнього фінансування. У цьому випадку до категорії «альтернативні джерела фінансування» відносяться не лише альтернативне онлайн-фінансування, але й інші можливі джерела отримання коштів підприємствами, такі як мікрофінансування, фінансова допомога друзів і родичів, благодійні внески. Так, у Німеччині висока частка альтернативного фінансування (13,3%) зумовлена розвитком сектору небанківських фінансових установ та механізмів мікрокредитування.

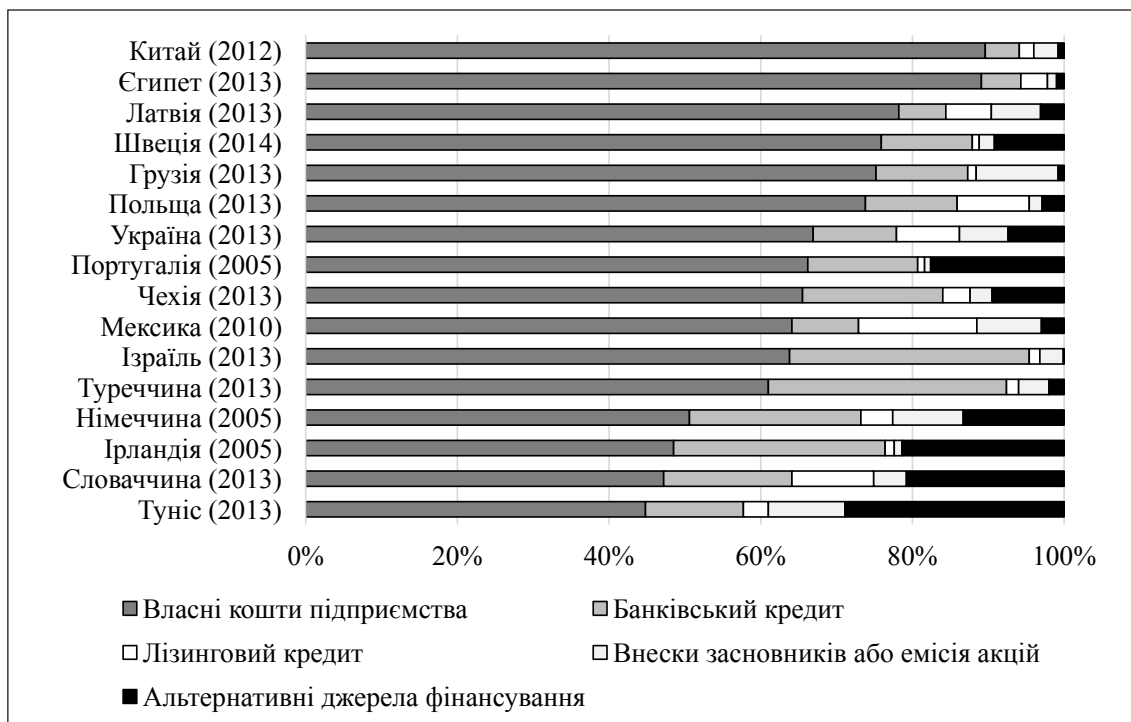


Рис. 2. Структура джерел фінансування інвестицій у деяких країнах світу, %

Джерело: складено за даними [1]

Досить високий рівень частки банківського кредитування у фінансуванні інвестицій спостерігається у багатьох латиноамериканських країнах (Перу – 34,7%, Чилі – 32,5%, Бразилія – 32,3%), а також у таких країнах, як Шрі-Ланка (53,5%), Ліван (32,9%), Ізраїль (31,6%), Туреччина (31,4%), Ірландія (27,9%). А найменшою є частка банківського кредитування в слабозвинених африканських та азійських країнах (Камбоджа – 0,9%, Конго – 0,9%, Еритрея – 1,2%, Ємен – 1,2%, М'янма – 1,4%, Афганістан – 1,5%).

За результатами аналізу частки лізингових кредитів у фінансуванні основних засобів єдиної регіональної тенденції виділити не можна. Значною є питома вага цього джерела фінансування в деяких латиноамериканських країнах (Мексика – 15,6%, Аргентина – 14,9%), а також у багатьох європейських країнах (Чорногорія – 14,1%, Сербія – 10,9%, Словаччина – 10,8%).

Найбільша питома вага залучення коштів через інші, альтернативні джерела (кошти родичів і друзів, краудфандинг і позики через інтернет-платформи, благодійні внески, мікрофінансування тощо) спостерігається у багатьох європейських країнах, таких як Ірландія, Словаччина, Португалія, Німеччина, Іспанія, а також в африканських країнах. Проте причини поширення і джерела формування цих альтернативних фінансів в зазначених групах країн є суттєво відмінними. В африканських країнах традиційні фінансово-кредитні інституції є нерозвиненими, саме тому за сприяння багатьох міжнародних інститутів і організацій у цьому регіоні розвивається мікрофінансування. В європейських же країнах механізм залучення підприємствами коштів через онлайн-платформи набуває все більшої популярності поряд із розвиненим сектором банківських і

небанківських фінансово-кредитних установ. В Україні частка альтернативних джерел фінансування також є порівняно високою (за статистичними даними Світового банку у 2013 році вона склала 7,4%) [1]. Проте потрібно враховувати, що досягнення цього рівня онлайн-фінансування зумовлено високою часткою державної фінансової підтримки малого бізнесу. Так, зокрема, у 2013 році питома вага фінансування малих підприємств за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів сумарно склала 9,5% [5, с. 11].

Загалом у світі середня частка внутрішніх ресурсів підприємств у фінансуванні інвестицій складає 71,3%; банківських кредитів – 14,3% (хоча частка підприємств, які використовують банківські кредити для фінансування інвестиційної діяльності, становить лише 25%); лізингових кредитів, внесків засновників та альтернативних джерел – приблизно по 5%.

Структура джерел фінансування оборотного капіталу підприємств у розрізі країн світу загалом повторює тенденції, характерні для фінансування інвестиційних вкладень (рис. 3). Так, найбільшою є частка використання банківських кредитів у Чилі, Бразилії, Перу, Ірландії, а очікувано найменшою – в Ємені, Еритреї, М'янмі, Конго, Єгипті. До групи країн з найменшим рівнем залучення банківських кредитів на фінансування оборотного капіталу належить і Україна (3,6%).

Вибір різновиду альтернативного онлайн-фінансування залежить від напряму використання фінансових ресурсів підприємства. Так, здебільшого краудфандингові платформи вибираються для фінансування нових інвестиційних проектів в рамках вже наявних бізнесів та для стартап-проектів. Потенційні капі-

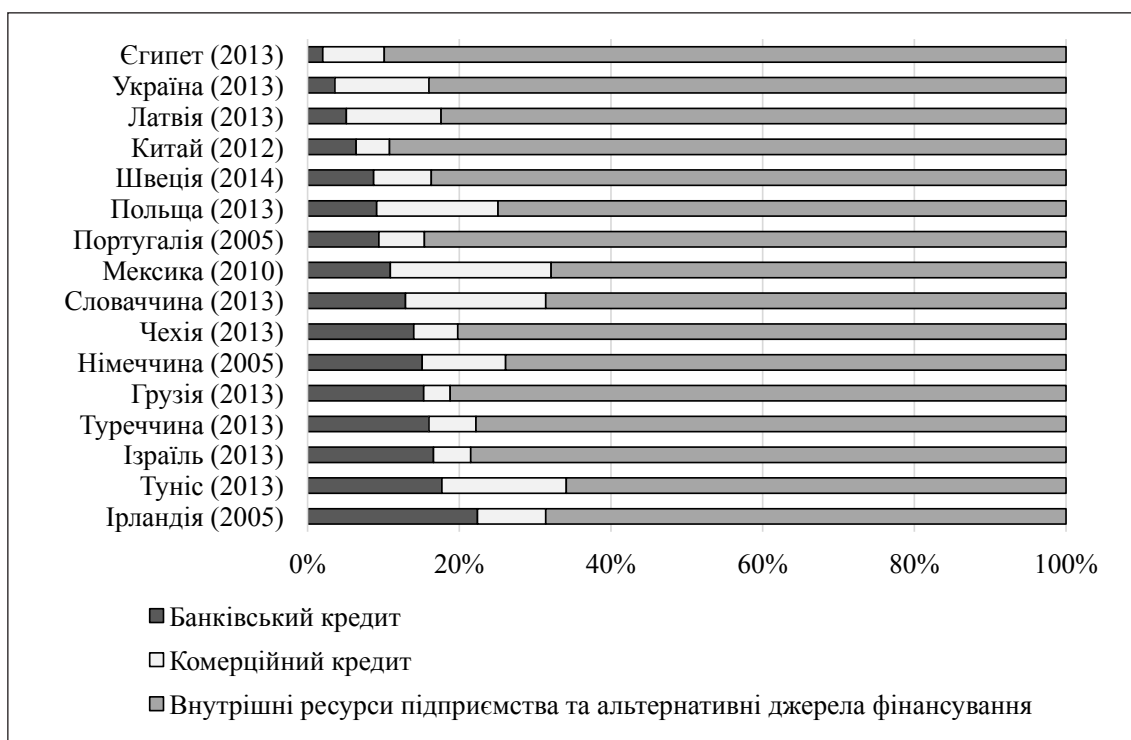


Рис. 3. Структура джерел фінансування оборотного капіталу підприємств у різних країнах світу, %

Джерело: складено за даними [1]

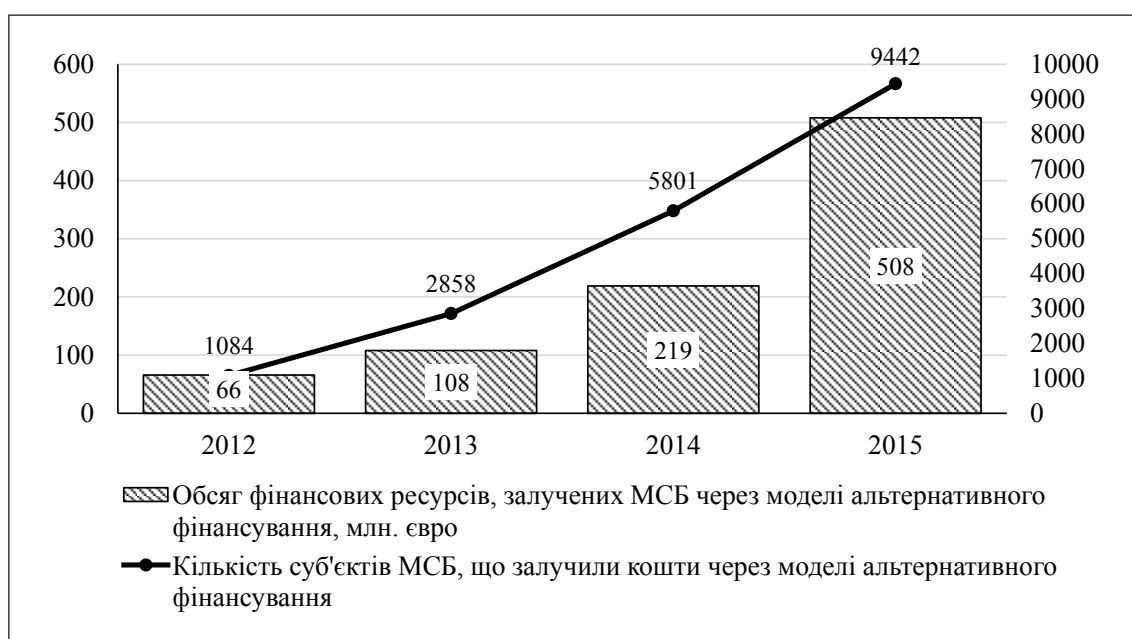
талодавці, які використовують краудфандингові та peer-to-peer платформи, з більшою ймовірністю вкладуть кошти в «ідею», принципово новий проект або підтримають наявний бізнес щодо закупівлі нового обладнання, транспортного засобу, аніж профінансують його потребу в оборотному капіталі. Саме через це залучити малим підприємствам альтернативні джерела для покриття своєї потреби в оборотному капіталі об'єктивно набагато складніше. Швидке ж поповнення обігових коштів може забезпечити фінансування дебіторської заборгованості через «онлайн-факторинг», проте такий механізм набув розвитку і популярності лише у декількох країнах світу. Тому найбільш доступним джерелом фінансування оборотного капіталу для малого бізнесу залишається мікрокредитування.

Узагальнюючи результати аналізу структури джерел фінансування підприємств у різних країнах світу, можна зробити висновок про перспективність і доцільність розвитку моделей альтернативного фінансування на основі онлайн-платформ. Зацікавленість у їх використанні в розвинених країнах світу зросла після фінансової кризи та подальших заходів з посилення рівня регулювання діяльності банківських установ, посилення уваги до достовірності оцінки і вчасної нейтралізації кредитних ризиків та, як наслідок, встановлення банками більш жорстких умов кредитування. Значний рівень перекредитованості економіки у докризовий період і тягар неякісних кредитних портфелів, посилений дефіцитом ліквідності у післякризовий період, пригальмували обсяги банківського кредитування у багатьох країнах світу. В Україні скорочення банківського кредитування підприємств після фінансової кризи додатково поглибилось через погіршення економічної ситуації та внаслідок дії низки макроекономічних і військово-політичних факторів, які вплинули як на позичальників, так і на кредиторів.

Розвиток альтернативного фінансування є особливо значимим для малих підприємств, які мають найбільш обмежений доступ до традиційних джерел фінансування та відчувають дефіцит власних фінансових ресурсів для фінансування поточної діяльності та розширеного відтворення виробництва. В окремих країнах протягом останніх років альтернативне онлайн-фінансування малого і середнього бізнесу розвивається швидкими темпами. У Великобританії, яка є лідером європейського ринку альтернативних фінансів, стрімке зростання ринку peer-to-peer позик та онлайн-факторингу забезпечило у 2014 році фінансування близько 7 000 малих і середніх підприємств загальним обсягом близько 1 млрд. фунтів стерлінгів. За оцінками Кембриджського центру альтернативних фінансів у 2015 році темп приросту ринку альтернативного фінансування підприємницького сектору склав 120%, забезпечивши формування передусім стартового, інвестиційного та оборотного капіталу підприємств на 2,2 млрд. фунтів стерлінгів для близько 20 000 малих підприємств [3, с. 11].

Меншими за обсягами, але не менш динамічними за темпами розвитку є ринки альтернативного фінансування малих і середніх підприємств і в інших європейських країнах. Найбільший розвиток альтернативного фінансування малого і середнього бізнесу (МСБ) останніми роками спостерігався в таких країнах ЄС, як Франція, Німеччина, Нідерланди, Іспанія. Загалом за період 2012–2015 роки обсяги ринку альтернативного фінансування МСБ в Європі зросли у 7,7 разів, а кількість суб'єктів МСБ, що залучили кошти через механізм альтернативного фінансування, – у 8,7 разів (рис. 4).

Наведені показники розвитку ринку фінансування МСБ сформовані на основі даних про обсяги peer-to-peer бізнес-позик, акціонерного краудфандингу, фінансування дебіторської заборгованості через онлайн-продаж рахунків-фактур та оцінки частки ринку



**Рис. 4. Використання альтернативного фінансування суб'єктами МСБ в європейських країнах (без Великобританії) у 2012–2015 роках**

Джерело: складено за даними [2; 4]

краудфандингу з нефінансовою винагородою, який використовується для капіталізації підприємств [2].

У сучасних умовах моделі альтернативного фінансування бізнесу з використанням спеціалізованих онлайн-платформ забезпечують реальне та ефективне джерело формування фінансових ресурсів підприємств, особливо у сфері малого і середнього бізнесу, причому як в розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються. Такому швидкому розвитку сприяють все ще низький рівень нормативно-законодавчих обмежень і державного регулювання, прозорість процесу інвестування, диверсифікація ризику серед великої кількості інвесторів, зниження дохідності (і в деяких випадках до від'ємних значень) від традиційних напрямів розміщення інвесторами своїх коштів у банківській системі і на фондовому ринку боргових ЦП.

Моделі альтернативного онлайн-фінансування мають низку переваг для залучення інвестицій та фінансових ресурсів для фінансування робочого капіталу суб'єктами малого підприємництва порівняно з традиційними каналами отримання зовнішніх фінансових ресурсів (від банків і на фондовому ринку). На відміну від банківського кредитування, моделі альтернативного фінансування дають змогу залучити кошти без реального забезпечення на етапі появи бізнес-ідеї або для новоствореного підприємства в необхідному обсязі (до 100% від потреби, а часто і в декілька разів більше) та на вигідних умовах. Дострокове погашення суми позики при реєр-to-реєр кредитуванні не передбачає штрафних санкцій, які можливі під час банківського кредитування.

Як для надавачів, так і отримувачів фінансових ресурсів альтернативне онлайн-фінансування бізнесу характеризується швидкістю, простотою і зрозумілістю операцій. Для інвесторів (надавачів фінансових ресурсів) моделі альтернативного фінансування – це новий додатковий напрям вкладення коштів і отримання прибутку, а також можливість підтримати суспільно важливі та особисто значимі для них бізнес-ідеї чи інноваційні проекти.

**Висновки з проведеного дослідження.** Основну частину джерел фінансування малих підприємств складають власні та прирівняні до них фінансові ресурси. Проте все більшої значущості у фінансовому забезпеченні діяльності підприємств МСБ набувають моделі альтернативного онлайн-фінансування бізнесу, зокрема реєр-to-реєр бізнес-позики, акціонерний краудфандинг, краудфандинг на умовах участі у прибутку, краудфандинг з нефінансовою винагородою та онлайн-фінансування дебіторської заборгованості. Динаміка розвитку протягом останніх років європейського ринку альтернативного фінансування бізнесу засвідчила ефективність і перспективність використання таких моделей, а також їх найбільші переваги саме для малого і середнього бізнесу. Через проблеми достатності, доступності, довгострокової обмеженості і високої вартості фінансових ресурсів, ризику ворожого поглинання, які існують у фінансовій діяльності вітчизняних малих підприємств, використання альтернативного онлайн-фінансування може стати важливою складовою формування їх фінансових ресурсів і забезпечення ефективного розвитку.

1. *Data on Finance – World Bank Enterprise Survey of Business Managers // World Bank Group [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.enterprisesurveys.org>.*

2. *Moving Mainstream: The European Alternative Finance Benchmarking Report / [R. Wardrop, B. Zhang, R. Rau, M. Gray]. – 2015. – 44 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-benchmarking-report.pdf](https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-benchmarking-report.pdf).*

3. *Pushing Boundaries: The 2015 UK Alternative Finance Industry Report / [B. Zhang, P. Baeck, T. Ziegler, J. Bone, K. Garvey]. – February 2016. – 56 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-industry-report.pdf](https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-industry-report.pdf).*

4. *Sustaining momentum: the 2nd European alternative finance industry report / [B. Zhang, R. Wardrop, T. Ziegler, A. Lui and others] // Cambridge Centre for Alternative Finance. – September 2016. – 84 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-european-alternative-finance-report-sustaining-momentum.pdf](https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-european-alternative-finance-report-sustaining-momentum.pdf).*

5. *Аналітичний звіт про стан і перспективи розвитку малого та середнього підприємництва в Україні. – К. : Державна служба України з питань регуляторної політики та розвитку підприємництва, 2014. – 40 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dkrp.gov.ua/info/3226>.*

6. *Варцаба В.І. Проблеми фінансового забезпечення розвитку малого бізнесу / В.І. Варцаба, Г.М. Кампо // Науковий вісник Ужгородського університету. Сер.: Економіка. – 2014. – Вип. 3. – С. 122–125. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuiuc\\_2014\\_3\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuiuc_2014_3_30).*

7. *Кугій А.А. Структурний аналіз фінансового забезпечення малого підприємництва / А.А. Кугій, С.М. Сокотенюк // Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». – 2015. – № 12. – С. 238–245. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukri\\_2015\\_12\\_36](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukri_2015_12_36).*

8. *Сирветник-Царій В.В. Сучасні реалії фінансового забезпечення розвитку малого підприємництва в Україні / В.В. Сирветник-Царій // Економіка і суспільство. – 2016. – № 2. – С. 181–187. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.economyandsociety.in.ua/journal/2\\_ukr/33.pdf](http://www.economyandsociety.in.ua/journal/2_ukr/33.pdf).*

E-mail: [r.pm@i.ua](mailto:r.pm@i.ua)