

9. Ye N., Kueh T. B., Hou L., Liu Y., Yu H. (2020). A bibliometric analysis of corporate social responsibility in sustainable development. *Journal of cleaner production*, no. 272, 122679.
10. Avotra A. A. R. N., Chenyun Y., Yongmin W., Lijuan Z., Nawaz A. (2021). Conceptualizing the state of the art of corporate social responsibility (CSR) in green construction and its nexus to sustainable development. *Frontiers in Environmental Science*, no. 9, 774822.
11. Tien N. H., Anh D. B. H., Ngoc N. M. (2020). Corporate financial performance due to sustainable development in Vietnam. *Corporate social responsibility and environmental management*, no. 27(2), pp. 694–705.
12. Khaled R., Ali H., Mohamed E. K. (2021). The Sustainable Development Goals and corporate sustainability performance: Mapping, extent and determinants. *Journal of Cleaner Production*, 2021, no. 311. 127599.
13. Stojanovic A., Milosevic I., Arsic S., Urosevic S., Mihajlovic I. (2020). Corporate social responsibility as a determinant of employee loyalty and business performance. *Journal of Competitiveness*, no. 12(2), pp. 149–166.
14. Belas, J., Čera, G., Dvorský, J., Čepel, M. (2021). Corporate social responsibility and sustainability issues of small-and medium-sized enterprises. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, no. 28(2), pp. 721–730.
15. Socoliuc M., Cosmulese C. G., Ciubotariu M. S., Mihaila S., Arion I. D., Grosu V. (2020). Sustainability reporting as a mixture of CSR and sustainable development. A model for micro-enterprises within the romanian forestry sector. *Sustainability*, no. 12(2), 603.

DOI 10.33111/vz_kneu.35.24.02.03.019.025

УДК 330.341.1

Дуба Михайло В.

здобувач вищої освіти ступення доктора філософії
кафедра корпоративних фінансів і контролінгу
Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана
м. Київ, Україна

dyba.mykhailo@kneu.edu.ua

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0001-9578-7832>

ІНСТРУМЕНТИ ТА ДЖЕРЕЛА ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ

Дуба Мухайло В.

PhD student

Corporate Finance and Controlling Department
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
Kyiv, Ukraine

dyba.mykhailo@kneu.edu.ua

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0001-9578-7832>

INSTRUMENTS AND SOURCES OF VENTURE FINANCING

Анотація. У статті обґрунтовано сутність і роль різних інструментів венчурного фінансування для стимулювання розвитку інноваційних підприємств. Зокрема, звернуто увагу на еволюцію венчурного фінансування, його сутнісні характеристики та функції. Розглянуто низку ключових інструментів та джерел венчурного фінансування, зокрема: бутстрепінг, венчурні фонди, бізнес-ангели та краудфандингові

платформи. У статті запропоновані детальні характеристики кожного з цих джерел фінансування, вказуючи на їх переваги та недоліки. Зокрема, існують перспективи використання бутстрепінгу на початковому етапі реалізації інноваційного проекту. Венчурні фонди можуть запропонувати відчутну матеріальну підтримку, яка має потенціал для того, щоб бути систематичною. Бізнес ангели здатні надати підтримку для реалізації проектів з надвисоким рівнем ризику.

Відповідно, підприємці можуть використовувати різноманітні джерела венчурного фінансування для залучення капіталу на різних етапах розвитку свого бізнесу. Зокрема, розглядаються стратегії вибору оптимального джерела фінансування залежно від конкретних потреб і характеристик підприємства. Ця стаття є корисним джерелом інформації для підприємців, які прагнуть зрозуміти та застосувати венчурне фінансування для успішного розвитку своїх інноваційних проектів.

Ключові слова: бутстрепінг, венчурні фонди, бізнес-ангели, краудфандинг, стартапи, інвестиції, ризику, капітал, інновації, фінансові інструменти, розвиток бізнесу.

JEL code: G 24, O 31

Abstract. This article substantiates the essence and role of various venture capital financing instruments for stimulating the development of innovative enterprises. In particular, attention is paid to the evolution of venture capital financing, its essential characteristics and functions. A number of key instruments and sources of venture capital financing are considered, in particular: bootstrapping, venture capital funds, business angels and crowdfunding platforms. The article offers detailed characteristics of each of these sources of financing, pointing out their advantages and disadvantages. In particular, there are prospects for the use of bootstrapping at the initial stage of implementation of an innovative project. Venture capital funds can offer tangible financial support that has the potential to be systematic. Business angels are able to provide support for the implementation of projects with an ultra-high level of risk.

Accordingly, entrepreneurs can use various sources of venture capital financing to raise capital at different stages of their business development. In particular, strategies for choosing the optimal source of financing depending on the specific needs and characteristics of the enterprise are discussed. This article is a useful source of information for entrepreneurs seeking to understand and apply venture capital financing for the successful development of their innovative projects.

Key words: bootstrapping, venture capital funds, business angels, crowdfunding, startups, investments, risks, capital, innovations, financial instruments, business development.

JEL code: G 24, O 31

Постановка проблеми. Сучасність ставить нові вимоги до джерел фінансування соціально-економічного розвитку загалом і суб'єктів бізнесу зокрема. В контексті зростання ролі інновацій, постає потреба пошуку джерел фінансування, які здатні задовольнити потреби інноваторів, незважаючи на суттєвий ризик. Відповідно, зростає актуальність дослідження венчурного фінансування, яке призначене для залучення капіталу з метою підтримки всебічного розвитку стартапів та інноваційних підприємств. Адже, саме венчурне фінансування володіє ресурсом для підтримки бізнесу на ранніх стадіях його розвитку, коли традиційні джерела фінансування є обмеженими або недоступними для застосування. Відповідно, актуалізується потреба поглиблення розуміння динамічного ландшафту венчурного фінансування, а саме ключових джерел та інструментів залучення венчурного капіталу.

Аналіз досліджень і публікацій. Теоретичні засади, що стосуються дослідження проблем розвитку інноваційного підприємництва та венчурного фінансування, знайшли своє відображення у працях зарубіжних авторів, зокрема Й. Шумпетера, П. Друкера, Е. Менсфілда, Р. Солоу, Б. Твісса та інших. Наведені питання набули поширення також у працях вітчизняних авторів, зокрема: М. І. Диби, Ю. О. Гернего, Т. В. Майорової, В. М. Опаріна, С. В. Онишко, О. М. Юркевич, М. І. Крупки, І. А. Крисоватого, В. М. Гейця та інших.

Методика дослідження. В процесі дослідження використано низку загальнонаукових і спеціальних методів, а саме: аналізу, синтезу, порівняння та теоретичного узагальнення.

Метою статті є обґрунтування джерел та інструментів венчурного фінансування, які мають потенціал для використання на різних етапах розвитку інноваційного підприємства.

Виклад основного матеріалу. У історичному аспекті венчурне фінансування є достатньо молодим напрямом дослідження. Це пов'язано із його практичним характером. Так, появу та популяризацію фінансування за посередництвом залучення венчурного капіталу пов'язують із технологічними інноваціями та посиленням культури підприємництва у середині ХХ століття у США. Наприклад, у 1946-му році професор Гарвардської школи бізнесу Дж. Доріо (Georges Doriot) об'єднав свої зусилля із представниками громадськості Бостону та заснував Американську науково-дослідну корпорацію (the American Research & Development Corporation — ARDC) з метою післявоєнного відновлення та соціально-економічного розвитку. Компанія стала одним із перших прикладів венчурного фонду, який відіграв ключову роль у фінансуванні та підтримці розвитку тогочасних стартапів. Зокрема, компанія сформувала ресурс для підтримки інноваційної ІТ компанії Digital Equipment Corporation (DEC) [1]. DEC засновано у 1957 році Кеннетом Олсеном і Харланом Андерсоном після їхнього звільнення з Массачусетського технологічного інституту (MIT), де вони працювали над проектом Whirlwind (серія тестових комп'ютерів). На етапі створення компанії Дж. Доріо порадив засновникам написати бізнес пропозицію, де наголосити саме на інноваційних характеристиках діджитал технологій, а не на комп'ютерах, які уже були присутні у продуктовому ряді відомих на той час корпорацій. Такий підхід мав успіх. Адже, було засновано корпорацію, яка продовжує успішно функціонувати також в умовах сьогодення [2].

У свою чергу, протягом другої половини ХХ століття венчурний капітал продовжив набирати популярності головним чином у результаті технологічного прогресу та зростання попиту на високоризикові інвестиції з можливості отримати високу винагороду. Силіконова долина (Silicon Valley) набула ролі центру венчурного капіталу у світі, що пов'язано із розвиненою екосистемою інновацій, значною кількістю інвесторів та інноваційних підприємств на обмеженій території. Підтвердженням успіху подібних ініціатив, зокрема, є успіх таких технологічних гігантів, як Intel, Apple та Google, які отримали підтримку венчурного капіталу на початковому етапі свого розвитку [3].

В умовах сьогодення, експерти відмічають існування тенденцій розвитку венчурного фінансування у світі (рис. 1).

Очевидним є те, що процес виходить за межі географічних кордонів і галузевих секторів, відбувається розширення ринків венчурного фінансування, фор-

муються нові центри венчурного капіталу. Водночас, Силіконова долина все ще залишається найбільшою екосистемою стартапів і спільното венчурних інвесторів у світі. Крім того, поширення тенденцій діджиталізації заклало основу для переходу процесів венчурного фінансування в онлайн середовище.

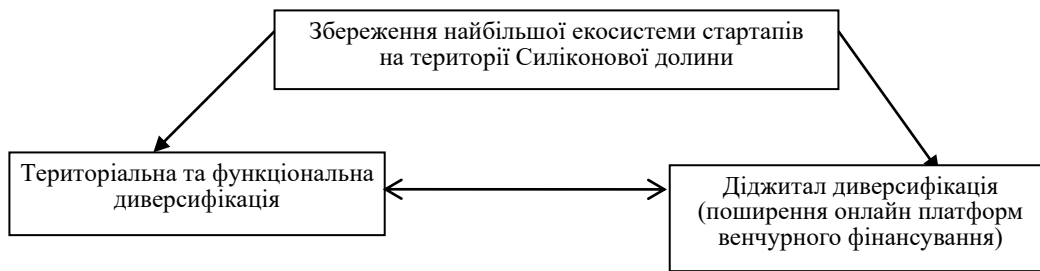


Рис. 1. Тенденції розвитку венчурного фінансування

Джерело: систематизовано автором на основі [4]

З огляду на багатогранність практичних проявів венчурного фінансування, існує низка альтернативних точок зору щодо його визначення. Зокрема, фахівці МІТ розуміють під венчурним фінансуванням процес надання інвесторами ресурсів на ранніх стадіях розвитку компаній або стартапів в обмін на володіння капіталом або конвертований борг. Венчурне фінансування слугує для підтримки зростання та розвитку бізнесу з високим потенціалом, який може не мати доступу до традиційних джерел фінансування через високий рівень ризику [5]. А. Метрік та А. Ясуда (Metrick, A., Yasuda, A.) називають венчурним фінансуванням пряме фінансування з метою розвитку потенціалу стартапів та інших високотехнологічних компаній, включаючи залучення капіталу венчурних фондів і бізнес-ангелів [6]. С. Каплан та Ф. Мартель (Kaplan, S., Martel, F.) пов'язують із готовністю інвесторів брати на себе високий рівень ризику в обмін на можливість отримання значного прибутку [7]. Вирішальну роль венчурного фінансування для стимулювання інновацій, підприємництва та економічного зростання підкреслюють М. Да Рін та ін (Da Rin, M., etc.) [8].

Венчурне фінансування охоплює різноманітні механізми фінансування та стратегії, які використовуються для підтримки підприємницьких ідей. Венчурне фінансування включає інвестиції в акціонерний капітал, боргове фінансування та інші форми вливання капіталу, спрямовані на сприяння росту та успіху стартапів і компаній на ранніх стадіях [9].

Відповідно, венчурне фінансування в першу чергу призначене для стартапів і молодих компаній з високим потенціалом зростання [10]. Венчурне фінансування передбачає інвестиції, які оцінюють життєздатність проектів і забезпечують фінансування на довгострокову перспективу [11]. Такий тип фінансування відіграє вирішальну роль у сприянні інноваціям і зростанню. Так, венчурний капітал став основою успіху компаній Apple, Google і Tesla, які отримали значну підтримку від венчурних інвесторів на ранніх стадіях свого розвитку [12]. Крім того, процес венчурного фінансування тісно пов'язаний із стратегічним підходом, а саме стратегіями масштабування, наставництва, примноження ринкового

потенціалу та створення доданої вартості в результаті інвестицій [13]. Однак, під час прийняття рішень важливо звертати увагу на фактори інформаційної асиметрії та підвищеного ризику, що чинить вплив на прийняття рішення венчурним інвестором.

На думку експертів Європейської асоціації прямого та венчурного інвестування (*European Private Equity & Venture Capital Association — EVCA*), венчурним фінансуванням можна назвати акціонерний капітал, що отримують професійні компанії з метою підтримки бізнесу, що володіє значним потенціалом для розвитку на різних етапах, починаючи від початкового розвитку, розширення та перетворення [14].

Різні точки зору щодо визначення венчурного фінансування присутні також у працях наших співвітчизників. Зокрема, у працях вітчизняних авторів під венчурним фінансуванням розуміється процес фінансування інноваційних проектів за рахунок позабюджетних коштів. Особлива увага звертається на важливості венчурного фінансування у стимулюванні економічного розвитку, підтримці малих інноваційних підприємств, прискоренні інноваційних процесів усередині країни [15]. Вітчизняні автори звертають увагу на роль венчурних інвесторів у формуванні економіки, сприянні сталому розвитку та конкурентоспроможності через комерціалізацію інновацій, наукових досліджень і розробок. Відзначається необхідність розвитку ефективних механізмів залучення коштів для інновацій, адаптації венчурного фінансування до специфіки зовнішнього середовища та використання венчурного капіталу як стратегічного інструменту економічного зростання. Загалом венчурне фінансування відіграє вирішальну роль у стимулюванні інновацій, підтримці малого бізнесу та сприяє економічним перетворенням України.

У працях О. Гук відмічено довгостроковий характер венчурного фінансування, його націленість на розвитку малих високо-технологічних та інноваційних компаній з метою отримання доданої вартості та прибутку за рахунок розширення виробництва [16]. О. Ольшанська розуміє під венчурним фінансуванням процес залучення ресурсів компаній, банків, держави, страхових компаній, пенсійних фондів з максимальним ступенем ризику для цілей реалізації нового бізнес-проекту [17]. Відповідно, особлива увага звертається на джерела формування ресурсів, умови та мету їх залучення. М. Крупка, Н. Демчишак та О. Щуревич звернули увагу на венчурне фінансування, як одне із важливих джерел підтримки розвитку фінтех-екосистеми. Автори відзначають, що кількість укладених угод із венчурними інвесторами є своєрідним індикатором сталого розвитку фінтех-екосистеми. Зазначено, що зростання венчурних інвестицій здатний підвищити активність фінтеху [18]. Визначальна роль венчурного фінансування для підтримки інноваційного розвитку на глобальному рівні підкреслена в роботі В. Кириленко та Ю. Чалюк [19].

В Україні, поняття венчурного фінансування все ще не достатньо висвітлене на законодавчому та нормативному рівні. Однак, саме належна нормативно-правова база є основою для розвитку венчурного фінансування в Україні. Адже, саме належна нормативно-правова база здатна сформулювати чіткий алгоритм та процедури для ведення інноваційної діяльності та розвитку бізнесу. Поява такого типу нормативних документів пов'язане із розвитком інноваційних проектів і створенням венчурних фондів. Так, відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування», дано трактування венчурного фонду. Відповідно,

під венчурним фондом розуміють недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу для якого характерне виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування з-поміж юридичних та фізичних осіб [20].

Однак, незважаючи на брак нормативного забезпечення, на практиці венчурне фінансування займає чільне місце в контексті розгляду спектру джерел фінансування інновацій (рис. 2).



Рис. 2. Венчурне фінансування в контексті диференціації джерел фінансування інновацій

Джерело: систематизовано автором на основі [21]

Традиційно, венчурне фінансування пов'язують із поняттям «венчурний капітал», основним джерелом якого вважаються так звані «венчурні фонди» (традиційні інвестори венчурного капіталу). Венчурний капітал (Venture capital) тісно пов'язують із приватним капіталом (Private Equity). Однак, часом популяризації та поширення саме венчурного капіталу став період після Другої світової війни [22]. Зокрема, саме венчурний капітал пов'язують із одним із перших практиків венчурного фінансування та засновником Американської корпорації досліджень і розробок Джорджем Доріотом (Georges Doriot). Відповідно, у вказаному контексті під венчурним капіталом розуміють високо ризиковий капітал, що отримують шляхом акумуляції ресурсів зовнішніх інвесторів з метою підтримки підприємств, які працюють у наукомістких і високотехнологічних сферах. При чому, експерти практики відзначають, що венчурний капітал є максимально пристосованим для цілей підтримки інновацій, які характеризуються високим ступенем ризику.

Трагування венчурного капіталу відрізняється залежно від географічного контексту (рис. 3).

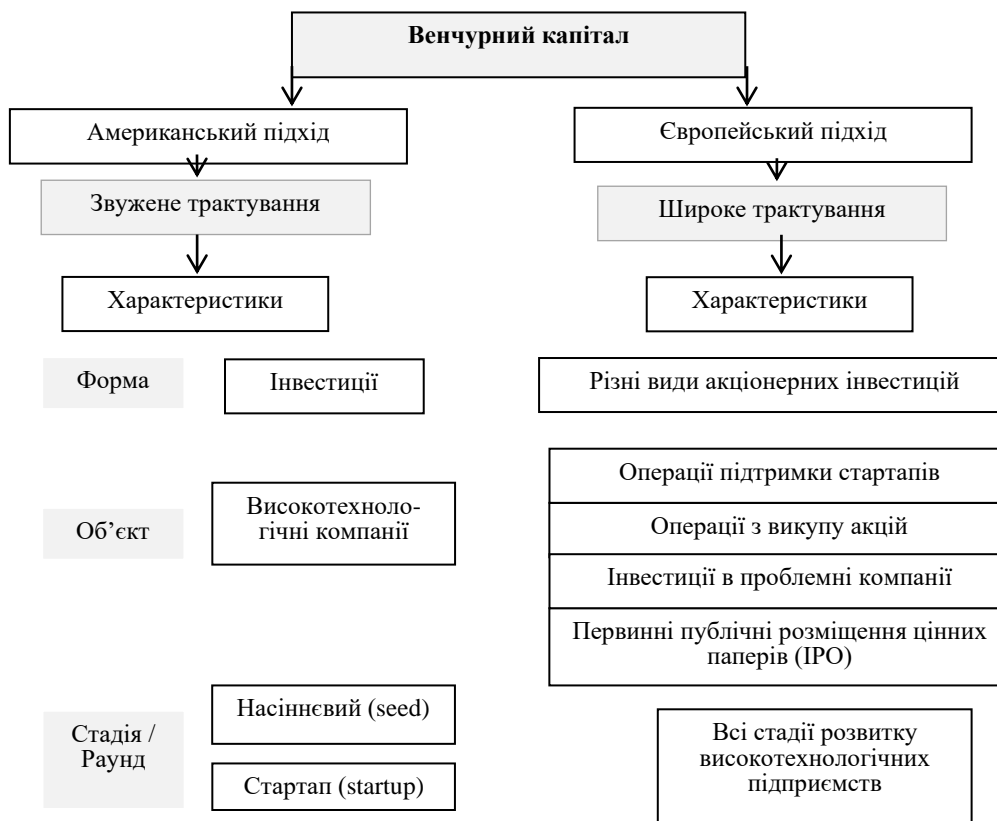


Рис. 3. Географічний контекст диференціації венчурного капіталу

Джерело: систематизовано автором на основі [23]

Венчурний капітал можемо розглядати у широкому та вузькому розумінні. Згідно із американським підходом венчурний капітал націлений виключно на підтримку високотехнологічних компаній і стартапів. Натомість, у Європі передбачається широкий спектр фінансування на усіх етапах розвитку високотехнологічних підприємств.

Однак, незважаючи на певні географічні відмінності у трактуванні сутнісних характеристик венчурного капіталу, існують його спільні універсальні характеристики, а саме ризиковість та дохідність інвестицій. Зокрема, до поняття венчурного капіталу застосовується низка синонімів. Наприклад, на практиці вживаються терміни «прямі інвестиції», «венчурний (ризиковий) капітал» та «інвестиції у стартап». Також на практиці часто застосовують термін «venture capital limited partnership», який можна трактувати, як інвестиційний фонд (партнерство) з обмеженою відповідальністю. Метою створення такого фонду є започаткування та розвиток нових компаній [23].

Відповідно, у традиційному розумінні джерелом венчурного капіталу та одним із ключових учасників процесу венчурного фінансування є венчурний фонд. Зокрема, існує низка переваг використання ресурсів венчурних фондів для фінансування інновацій (рис. 4).

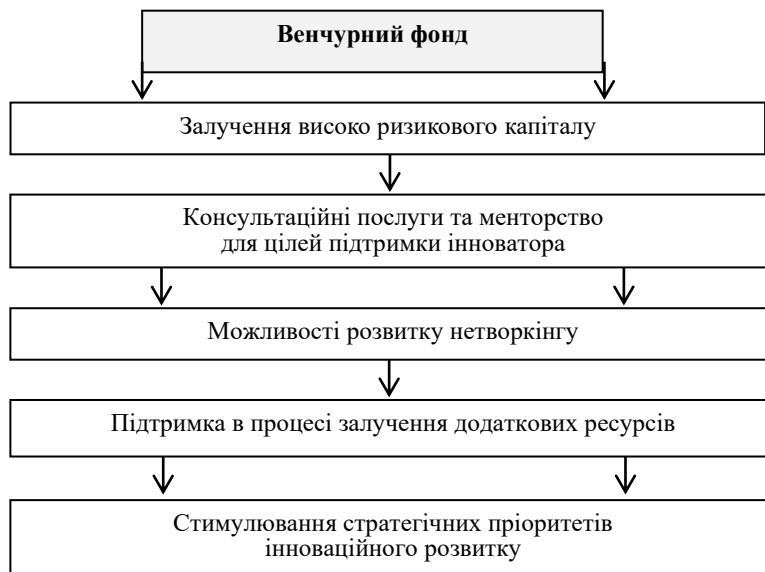


Рис. 4. Переваги використання ресурсів венчурних фондів для фінансування інновацій

Джерело: систематизовано автором на основі [24]

Отже, беззаперечною перевагою залучення фінансування за рахунок ресурсів венчурних фондів є стратегічний характер діяльності останніх. Венчурні фонди здатні не лише профінансувати інноваційне рішення, але й створити умови для інноваційної діяльності. Зокрема, важливу роль для інноваторів, що лише розпочинають свою діяльність, відіграє можливість отримати консультаційну підтримку та менторство. Це може включати консультації з управління, розробки бізнес-стратегій, маркетингу та інших аспектів діяльності, які допомагають стартапам розвиватися та зростати. Крім того, венчурні фонди мають доступ до широкої мережі зв'язків та ресурсів, які можуть бути корисними для інноваторів. Відповідно, посилюється їх спроможність до нетворкінгу. Венчурні фонди часто допомагають своїм портфельним компаніям залучати додатковий капітал на пізніших стадіях розвитку, коли вони потребують більших інвестицій для масштабування своєї діяльності. Це стимулює інноваційний розвиток на довгострокову перспективу. Слід зауважити, що венчурні фонди є професійними інвесторами, тому застосовують систему професійних критеріїв для вибору потенційних об'єктів для інвестування. Крім того, для венчурного фонду доволі часто виявляється не вигідним залучати обмежений обсяг ресурсів для стартапу.

Відповідно, у світі набувають поширення послуги бізнес-ангелів (angel investors або business angels). Бізнес-ангели виявляють здатність підтримати

стартап на початковому етапі його розвитку, незважаючи на брак цільової аудиторії та високі ризики таких інвестицій (рис. 5).

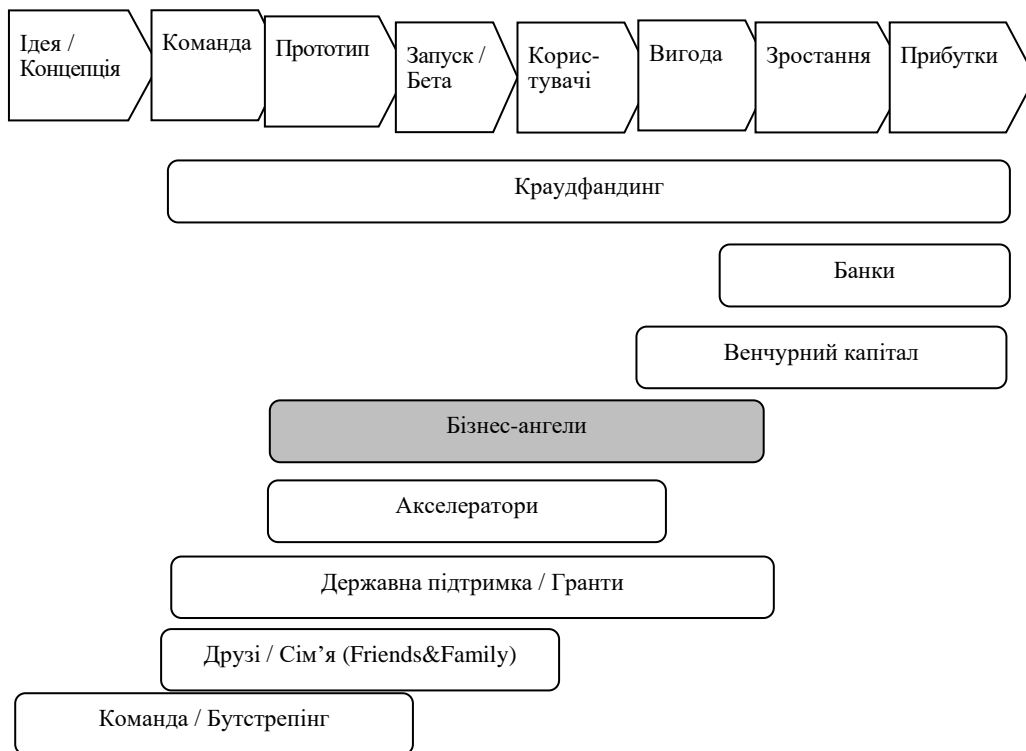


Рис. 5. Місце бізнес-ангелів з-поміж джерел венчурного фінансування [25, 26]

На відміну від венчурних фондів, для бізнес-ангелів не є нагальною широкомасштабна діяльність та диверсифікація цільової аудиторії. Бізнес-ангели схильні інвестувати на початкових етапах розвитку бізнесу, відповідно початкові інвестиції для розвитку стартапу зазвичай не перевищують 1 млн дол. США. У свою чергу, з метою підвищення інвестиційної спроможності бізнес-ангели об'єднуються у неформальні мережі для диверсифікації інвестицій окремого бізнес-ангела та зростання портфолію. Бізнес-ангели доволі часто є колишніми підприємцями або працівниками венчурних фондів. Відповідно, вони здатні також надати додаткові послуги в процесі венчурного фінансування. Зокрема, для стартапів особливо цінною є можливість отримати консультації, поради під час розбудови професійного нетворкінгу [27].

Однак, початок діяльності стартапера досить часто пов'язують із фінансуванням своєї діяльності із власних джерел. Зокрема, у розвинених країнах світу досить розвиненим є напрям бутстрепінгу (bootstrapping). Особливістю бутстрепінгу є те, що залучення фінансових ресурсів із внутрішніх джерел (підтримка стартаперів, представників його команди, інших груп внутрішніх стейкхолдерів) відбувається «навмисно». Це пояснюється небажанням стороннього впливу на управлінські процеси та прийняття рішення. Однак, недоліком бутст-

репінгу є його обмежені можливості. Це зумовлює потребу залучення додаткових ресурсів за рахунок фандрейзингу[28].

Зокрема, на початковому етапі діяльності інноваційного підприємства в умовах діджиталізації популяризується крвудфандинг. На практиці формуються краудфандингові онлайн платформи, які призначені для збору коштів за рахунок поєднання зусиль великої кількості інвесторів. Цей підхід до фінансування дозволяє інноваційним підприємцям обійти традиційні джерела фінансування, зокрема банки та венчурні фонди, отримати прямий доступ до різноманітних потенційних бенефіціарів, які вірять у їхні ідеї та готові підтримати (рис. 6).

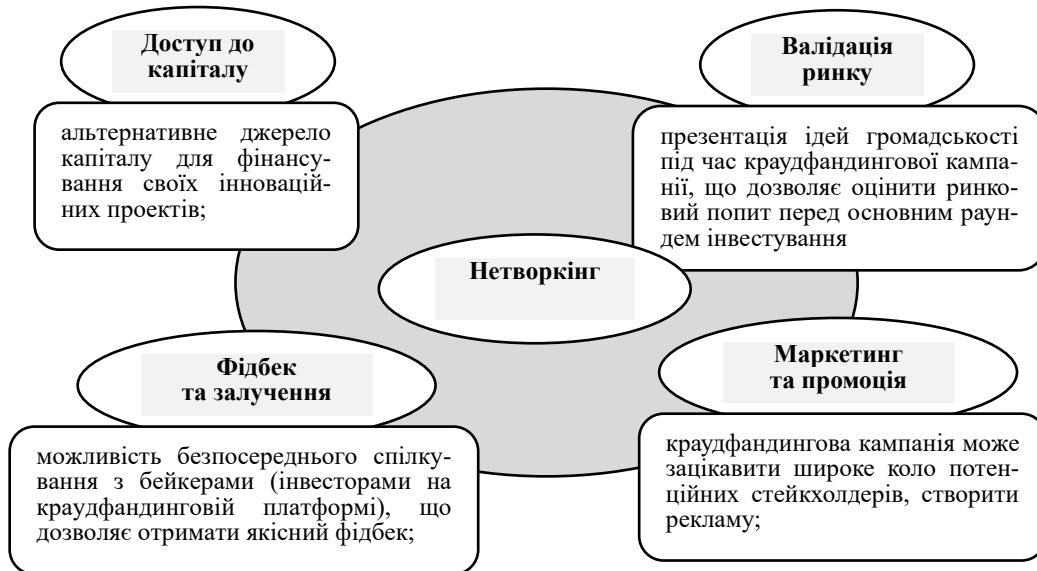


Рис. 6. Краудфандингові платформи у фінансуванні інноваційного підприємництва [29, 30]

Відповідно, краудфандинг дає можливість інноваційному підприємцю отримати початкове фінансування з метою розвитку інноваційної діяльності. Поряд із цим, формуються передумови для ефективного нетворкінгу та фідбеку, валідації на ринку, маркетингу та промоції. Подібні вигоди також можна отримати за результатами онлайн кредитування. P2P-кредитування передбачає можливість отримання прямих позик від фізичних осіб без посередництва традиційних фінансових установ. Подібне фінансування дає змогу отримати кошти на вигідніших від стандартних умов.

Висновки. Таким чином, венчурне фінансування має досить широкий спектр джерел залучення ресурсів та інструментів, що справляє позитивний вплив на інноваційні підприємства. Адже, останні отримують можливість залучити необхідні для інноваційної діяльності ресурси з ширшого спектру джерел. Зокрема, венчурні фонди дають змогу отримати доволі суттєві обсяги капіталу із можливістю настання чергових раундів фінансування, формування своєрідної співпраці венчурного фонду із інноваційним підприємцем. Перевагами бізнес-ангелів є

здатність підтримати найризиковіші ідеї. Однак, така підтримка доволі часто є обмеженою. В умовах сьогодення особливого значення набула можливість розгляду краудфандингу у якості онлайн джерела венчурного фінансування. Існує перспектива його застосування у поєднанні із ресурсами венчурних фондів і бізнес-ангелів на пізніших етапах інноваційного підприємництва.

Отже, у результаті використання широкого спектру джерел венчурного фінансування, інноваційні підприємці можуть не лише отримати капітал, необхідний для втілення своїх ідей, але й доступ до нетворкінгу, досвіду та нематеріальних ресурсів з метою сприяння успіху їх інноваційної діяльності. Однак, важливо ретельно оцінювати як переваги, так і недоліки кожного фінансового інструменту та джерела залучення фінансування. Це дасть змогу розбудувати цілісну систему венчурного фінансування інноваційного підприємництва, сформувати достатній спектр можливостей для досягнення цілей інноваційного підприємця.

Література

1. Lerner, Josh, and Ramana Nanda. (2020). *Venture Capital's Role in Financing Innovation: What We Know and How Much We Still Need to Learn.* Journal of Economic Perspectives 34, no. 3 (Summer 2020): 237–261.
2. Goodwin, D. T. (2016). *Digital Equipment Corporation (DEC): A case study of indecision, innovation and company failure.* [Thesis, externally prepared, Universiteit van Amsterdam].
https://pure.uva.nl/ws/files/2790157/176138_Goodwin_complete_thesis_formatted_final.pdf
3. Strategic priorities for developing Ukraine and Georgia: innovation and partnership. Under Ed. D. G.Lukianenko and T. Beridze. — Batumi, 2018. P. 308
4. Sangani DR. A study on analysis of venture capital financing. *Journal of Management Research and Analysis.* 2023, 10(2):124–127
5. Gompers, P. A., Lerner, J. (2006). *The Venture Capital Cycle.* 2-nd edition. MIT Press. 582 p.
6. Metrick, A., Yasuda, A. (2011). *Venture Capital and the Finance of Innovation.* John Wiley & Sons. 575 p.
7. Steven N. Kaplan, Frederic Martel, Per Stromberg, (2003). *How Do Legal Differences and Learning Affect Financial Contracts?*, NBER Working Papers 10097, National Bureau of Economic Research, Inc.
8. Da Rin, Marco, Nicodano, Giovanna and Sembenelli, Alessandro, (2006), Public policy and the creation of active venture capital markets, *Journal of Public Economics*, 90, issue 8-9, p. 1699-1723, <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:pubeco:v:90:y:2006:i:8-9:p:1699-1723>.
9. Mason, C., & Stark, M. (2004). What do Investors Look for in a Business Plan?: A Comparison of the Investment Criteria of Bankers, Venture Capitalists and Business Angels. *International Small Business Journal*, 22(3), 227–248. <https://doi.org/10.1177/0266242604042377>
10. Devangi Rajesh Sangani. (2023). A study on analysis of venture capital financing. *Journal of Management Research and Analysis*, 10(2):124–127. doi: 10.18231/j.jmra.2023.021
11. Jeremy Greenwood, Pengfei Han, Juan M. Sánchez. (2022). «Financing Ventures,» *International Economic Review*, Department of Economics, University of Pennsylvania and Osaka University Institute of Social and Economic Research Association, vol. 63(3), pages 1021–1053

12. Gutterman, Alan, (2022). Venture Capital. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4256140> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4256140>
13. Du, Qianqian and Hellmann, Thomas F. (2020). Getting Tired of Your Friends: The Dynamics of Venture Capital Relationships (June 6, 2020). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3620665>
14. European Private Equity and Venture Capital Association, EVCA. <http://www.evca.com>
15. Terletska V. O. Venture business development model. SMEU. 2022; Volume 4, Number 2: pp. 301 — 311. <https://doi.org/10.23939/smeu2022.02.301>
16. Гук О. В., Мохонько Г. А. Принципи венчурного фінансування у різних країнах. Економіка і суспільство. 2017. Вип. 11. С. 205–209.
17. Olshanska O. Financing innovative activities as a factor of ensuring financial and economic security of industrial enterprises in the conditions of continuous development. Формування ринкових відносин в Україні. 2021. № 11 (246). С. 42–50.
18. Крупка М. І., Демчишак Н. Б., Щуревич О. І. Розвиток фінтех-екосистеми в Україні: співпраця між стейкхолдерами в умовах цифрового суспільства. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка» : науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, 2023. № 28(56). С. 86–95.
19. Кириленко, В., Чалюк, Ю. (2020). Інноваційність економік світу. Підприємництво та інновації, (15), 7-14. <https://doi.org/10.37320/2415-3583/15.1>
20. Закон України «Про інститути спільного інвестування». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>
21. Диба М. І., Гернего Ю. О. Джерела фінансування венчурних стартапів в умовах COVID-19. 2022. 4. С. 37–49.
22. Metrick A., Yasuda A. Venture Capital and the Finance of Innovation. 3-rd edition. NJ: Wiley, 2021. 372 p.
23. Про терміни «бізнес-ангел», «венчурний капітал» та «первинне розміщення цінних паперів на біржі» в юридичній англійській. Higher school of advocacy. <https://www.hsa.org.ua/blog/pro-termini-biznes-angel-vencurnii-kapital-ta-pervinne-rozmishhennia-cinnix-papiriv-na-birzi-v-iuridicnii-angliiskii>
24. Robert S. Harris, Tim Jenkinson, Steven N. Kaplan, Ruediger Stucke, Has persistence persisted in private equity? Evidence from buyout and venture capital funds, Journal of Corporate Finance, Volume 81, 2023, 102361, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102361>.
25. Nielsen N. H. The Startup Funding Book. NHN Ventures Aps, 2017. 374 p.
26. Диба М. І. Венчурне фінансування : навч. посіб. / М. І. Диба, Ю. О. Гернего ; М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана». — Київ : КНЕУ, 2021. — 144 с.
27. Lerner, J. et al. (2018). The Globalization of Angel Investments. Journal of Financial Economics, 126(2), 1–20.
28. Диба М. І., Гернего Ю. О. Джерела фінансування технологізації бізнесу та соціальної сфери в умовах епідеміологічних ризиків. Фінанси України. 2020. № 6. С. 93–104.
29. Belleflamme P., Lambert T., Schwienbacher A. Crowdfunding: Tapping the right crowd. Journal of Business Venturing. 2014. Vol. 29. P. 585–609.
30. Гернего Ю. О., Диба М. І. Глобальні тенденції та потенціал розвитку ринку краудфандингу в Україні. Економіка України. 2020. № 2. С. 66–79. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.02.066>

References

1. Lerner, Josh, and Ramana Nanda. (2020). Venture Capital's Role in Financing Innovation: What We Know and How Much We Still Need to Learn.» Journal of Economic Perspectives 34, no. 3 (Summer 2020): 237–261.

2. Goodwin, D. T. (2016). Digital Equipment Corporation (DEC): A case study of indecision, innovation and company failure. [Thesis, externally prepared, Universiteit van Amsterdam].
https://pure.uva.nl/ws/files/2790157/176138_Goodwin_complete_thesis_formatted_final.pdf
3. Strategic priorities for developing Ukraine and Georgia: innovation and partnership. Under Ed. D. G.Lukianenko and T. Beridze. — Batumi, 2018. P. 308
4. Sangani DR. A study on analysis of venture capital financing. *Journal of Management Research and Analysis*. 2023, 10(2):124-127
5. Gompers, P. A., Lerner, J. (2006). *The Venture Capital Cycle*. 2-nd edition. MIT Press. 582 p.
6. Metrick, A., Yasuda, A. (2011). *Venture Capital and the Finance of Innovation*. John Wiley & Sons. 575 p.
7. Steven N. Kaplan, Frederic Martel, Per Stromberg, (2003). *How Do Legal Differences and Learning Affect Financial Contracts?*, NBER Working Papers 10097, National Bureau of Economic Research, Inc.
8. Da Rin, Marco, Nicodano, Giovanna and Sembenelli, Alessandro, (2006), Public policy and the creation of active venture capital markets, *Journal of Public Economics*, 90, issue 8-9, p. 1699-1723, <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:pubeco:v:90:y:2006:i:8-9:p:1699-1723>.
9. Mason, C., & Stark, M. (2004). What do Investors Look for in a Business Plan?: A Comparison of the Investment Criteria of Bankers, Venture Capitalists and Business Angels. *International Small Business Journal*, 22(3), 227–248. <https://doi.org/10.1177/0266242604042377>
10. Devangi Rajesh Sangani. (2023). A study on analysis of venture capital financing. *Journal of Management Research and Analysis*, 10(2):124–127. doi: 10.18231/j.jmra.2023.021
11. Jeremy Greenwood, Pengfei Han, Juan M. Sánchez. (2022). «Financing Ventures,» *International Economic Review*, Department of Economics, University of Pennsylvania and Osaka University Institute of Social and Economic Research Association, vol. 63(3), pages 1021–1053
12. Gutterman, Alan, (2022). *Venture Capital*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4256140> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4256140>
13. Du, Qianqian and Hellmann, Thomas F. (2020). *Getting Tired of Your Friends: The Dynamics of Venture Capital Relationships* (June 6, 2020). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3620665>
14. European Private Equity and Venture Capital Association, EVCA. <http://www.evca.com>
15. Terletska V. O. *Venture business development model*. SMEU. 2022; Volume 4, Number 2: pp. 301–311. <https://doi.org/10.23939/smeu2022.02.301>
16. Huk O. V., Mohonko G. A. *Principles of venture financing in different countries*. *Economy and society*. 2017. Vyp. 11. С. 205–209.
17. Olshanska O. *Financing innovative activities as a factor of ensuring financial and economic security of industrial enterprises in the conditions of continuous development*. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2021. № 11 (246). С. 42–50.
18. Krupka M. I., Demchyshak N. B., Shchurevych O. I. *Development of the fintech ecosystem in Ukraine: cooperation between stakeholders in the conditions of a digital society*. *Scientific notes of the National University «Ostroh Academy»*, 2023. № 28(56). С. 86–95.
19. Kyrylenko, V., Chaliuk, Yu. (2020). *Innovativeness of world economies*. *Entrepreneurship and innovation*, (15), 7–14. <https://doi.org/10.37320/2415-3583/15.1>
20. *Law of Ukraine «On institutes of common investment»*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>

21. Gernego Iu. O., Dyba M. I. Sources of financing for venture startups in the conditions of COVID-19. *Finansy Ukrainy*. 2022. 4. С. 37–49.
22. Metrick A., Yasuda A. *Venture Capital and the Finance of Innovation*. 3-rd edition. NJ: Wiley, 2021. 372 p.
23. About the terms «business angel», «venture capital» and «initial placement of securities on the stock exchange» in legal English. Higher school of advocacy. <https://www.hsa.org.ua/blog/pro-termini-biznes-angel-vencurnii-kapital-ta-pervinne-rozmishhennia-cinnix-paperiv-na-birzi-v-iuridicnii-angliiskii>
24. Robert S. Harris, Tim Jenkinson, Steven N. Kaplan, Ruediger Stucke, Has persistence persisted in private equity? Evidence from buyout and venture capital funds, *Journal of Corporate Finance*, Volume 81, 2023, 102361, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102361>.
25. Nielsen N. H. *The Startup Funding Book*. NHN Ventures Aps, 2017. 374 p.
26. Dyba M. I. *Venture financing: manual*, Kyiv: KNEU, 2021. — 144 с.
27. Lerner, J. et al. (2018). The Globalization of Angel Investments. *Journal of Financial Economics*, 126(2), 1–20.
28. Gernego Iu. O., Dyba M. I. Sources of funding for the technologization of business and the social sphere in the conditions of epidemiological risks. *Finansy Ukrainy*. 2020. № 6. С. 93–104.
29. Belleflamme P., Lambert T., Schwienbacher A. Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*. 2014. Vol. 29. P. 585 — 609.
30. Gernego Iu. O., Dyba M. I. Global trends and development potential of the crowdfunding market in Ukraine. *Ekonomika Ukrainy*. 2020. № 2. С. 66–79. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.02.066>

DOI 10.33111/vz_kneu.35.24.02.04.026.032

УДК 338.43:631.1: 334

Должикова Ірина С.,
здобувач вищої освіти ступеня доктора філософії.
Державний біотехнологічний університет, м. Харків, Україна
e-mail: iriska22005@gmail.com
ORCID ID: 0000-0003-3123-3846

**МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНОГО МЕХАНІЗМУ
ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ЗЕМЕЛЬНИХ РЕСУРСІВ
СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Dolzhykova Iryna S.
candidate for the degree of Doctor of Philosophy
State Biotechnological University (SBTU), Ukraine
E-mail: iriska22005@gmail.com
ORCID ID: 0000-0003-3123-3846

**METHODOLOGICAL ASPECTS OF THE ORGANIZATIONAL-
ECONOMIC MECHANISM OF EFFICIENCY IN THE UTILIZATION
OF AGRICULTURAL ENTERPRISES' LAND RESOURCES**

Анотація. Сільськогосподарські підприємства відіграють вирішальну роль у забезпеченні продовольства та економічного зростання регіонів. Ефективне використання земельних ресурсів стає визначальним фактором для їхнього успішного функціонування та стійкого розвитку. Пояснення важливості ефективного використання