

УДК 336.1

Пирогов Д.А.,
аспірант* кафедри фінансів
Національний університет Києво-Могилянська академія

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНИХ КЛАСТЕРІВ В УКРАЇНІ

Pyrogov D.A.,
graduate student at the department of finance
National University of "Kyiv-Mohyla Academy"

PROBLEMS AND PROSPECTS OF ECONOMIC CLUSTERS FINANCIAL PROVISION IN UKRAINE

Постановка проблеми. В сучасних умовах реформування економіки особливого значення набувають напрями співпраці між суб'єктами економічних відносин, що вимагають застосування новітніх методів, форм та принципів взаємодії органів державної влади, бізнес-структур, інноваційних підприємств, науково-дослідних установ та населення. У цьому контексті особливе значення мають механізми застосування фінансових важелів на розвиток економічних кластерів.

Кластерний підхід до розвитку економіки широко використовується у більшості розвинених країн світу. Але в Україні цей підхід досі не отримав відповідної підтримки держави, бізнесу та інноваційних центрів. Створення та розвиток інноваційних кластерів сприяє зростанню конкурентоспроможності бізнесу за рахунок ефективної взаємодії учасників кластеру, що пов'язана з їх географічним розташуванням, доступом до інновацій, технологіями, ноу-хау, спеціалізованими послугами та висококваліфікованими кадрами, зниженням транзакційних витрат, а також із реалізацією спільних інвестиційних проектів.

Таким чином, формування та розвиток кластерів складають основу для ефективного механізму залучення іноземних інвестицій та інтеграції продукції українських кластерів до світового ринку високотехнологічної та інноваційної продукції. Тому застосування кластерного підходу повинно стати пріоритетним напрямком розвитку української економіки. В той же час, реалізація концепції кластерного розвитку економіки вимагає значних фінансових витрат, що й обумовлює актуальність завдання розробки механізму фінансування та підтримки економічних кластерів протягом їх життєвого циклу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичними та практичними аспектами формування та функціонування економічних кластерів займалось багато вчених, серед яких першими поняття кластера запропонував М. Портер [1; 2], але першим впровадив власне концепцію кластерів А. Маршалл [3], описавши підвищення ефективності бізнесу в залежності від близькості розташування фірм. Дослідження А. Маршалла та М. Портера були розвинені та поглиблені такими вченими, як Е. Фезер [4], В. Елснер [5], М. Енрайт [6] та іншими. Серед українських вчених, які досліджували концепцію економічних кластерів, варто виділити М. Войнаренка [7], котрий досліджував підходи до визначення, ідентифікації та розвитку економічних кластерів. Також свій внесок в адаптацію теорії економічних кластерів до українських реалій зробили такі вчені, як І. Яненко [8], В. Геєць [9], С. Соколенко [10] та багато інших. Незважаючи на те, що питаннями розвитку економіки України на основі кластерів займалась значна кількість вчених, комплексного підходу до формування та організації функціонування механізмів фінансового забезпечення кластерів ще не сформовано.

Постановка завдання. Виходячи з викладеного вище, завдання дослідження полягає в розробці загальної схеми фінансування економічних кластерів, з'ясуванні основних джерел їх фінансування, визначенні основних проблем фінансування кластерів в Україні та окресленні перспектив подальших досліджень в напрямку фінансового забезпечення економічних кластерів в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Процес економічної трансформації в рамках зближення України з ЄС, швидкі темпи глобалізації та кризові явища в економіці та політиці країни обумовлюють необхідність забезпечення позитивних зрушень в економічному розвитку, стимулювання експорту, підвищення зайнятості населення шляхом створення додаткових робочих місць та покращення якості виробленої продукції за рахунок використання інноваційних технологій.

* Науковий керівник: Лук'яненко І.Г. – д-р екон. наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України

Такі напрямки розвитку вимагають достатнього фінансування та всебічної підтримки держави. Зважаючи на обмеженість державних фінансових ресурсів в Україні, виникає необхідність використання максимально дешевих заходів з максимально високою віддачею з метою сприяння інтенсивному розвитку та інвестиціям в перспективні галузі національного господарства, а також поєднаних зусиль держави, приватного сектору та іноземних інвесторів. Через нестабільну політико-економічну ситуацію в країні залучення іноземних інвестицій є проблематичним і вимагає формування певних економічних умов з метою підвищення інвестиційної привабливості України. Основою таких умов може стати утворення економічних кластерів.

За весь час існування концепції економічних кластерів чіткого визначення розроблено не було. Зазвичай вчені користуються базовим визначенням М. Портера, з якого випливає, що кластери – це сконцентровані за географічною ознакою групи пов'язаних компаній, спеціалізованих постачальників, постачальників послуг, фірм у пов'язаних галузях, а також пов'язаних з їхньою діяльністю організацій (університетів, науково-дослідних інститутів, торгових об'єднань) в певних сферах, що конкурують, але ведуть при цьому спільну роботу [1, с. 256].

В той же час існує значна кількість визначень, які розширюють, доповнюють або змінюють класичне. Зважаючи на це, при дослідженні економічних процесів, які базуються на існуванні кластерів, варто давати чітке визначення того, що вважають за кластер в саме цьому дослідженні. Таким чином, досліджуючи проблеми та перспективи фінансового забезпечення економічних кластерів в Україні, варто зазначити, що в подальшому дослідженні під економічним кластером розуміють групу географічно локалізованих та пов'язаних компаній, які разом виробляють кінцеву продукцію, постачальників спеціальних виробничих товарів та послуг, економічну інфраструктуру, науково-дослідні інституції і органи державної та місцевої влади.

Визначення кластерів базується на трьох ключових елементах. Це географічне положення кластеру – частіше за все кластери формуються на основі близького розташування бізнесів, в той же час, розміри кластеру можуть варіювати в залежності від статусу: міського до регіонального та загальнонаціонального. Іншим елементом є створення доданої вартості. Особливістю будь-якого кластеру є те, що в нього входять компанії різних типів, які разом задіяні у створенні кінцевої цінності вироблених товарів та послуг. Останнім елементом є бізнес-середовище. Ступінь розвитку кластерів залежить від певних умов бізнес-середовища, в яких вони функціонують. Такі умови формуються не тільки окремими учасниками кластеру, але й за рахунок співпраці підприємств, державних органів влади та інноваційних центрів [11, с. 40-41]. Саме ці три елементи здатні сформулювати інноваційне середовище для виникнення кластерного потенціалу, формування первинних кластерів, їх розвитку та підвищення конкурентоспроможності регіону в цілому.

Таким чином, з означеного випливає, що трьома основними суб'єктами успішного функціонування економічного кластеру є приватний сектор, уряд та науково-дослідні установи. Така модель була запропонована у 2000 році та отримала назву «модель потрійної спіралі» [12]. Відповідно до неї, застарілою формою взаємодії цих суб'єктів є відокремлення наукових установ та приватного сектору один від одного під керівництвом держави. Саме це можна спостерігати в Україні на даний момент. В той же час, інноваційним шляхом розвитку є рівноправна участь суб'єктів з метою досягнення суспільного блага. Оскільки держава – це складна система, що функціонує за встановленими законами, надважливого значення для успішного розвитку кластерної економіки в Україні має утворення правового поля з регуляції кластерної діяльності та розробка спеціальних заохочувальних програм розвитку та підтримки економічних кластерів.

Основною проблемою для утворення повноцінних економічних кластерів в Україні є відсутність нормативно-правової бази для регуляції процесу створення, розвитку, моніторингу ефективності та фінансування економічних кластерів. Більшість економічних кластерів, що діють на території України, засновані у формі громадських об'єднань. Взаємодія, права та обов'язки учасників кластерів можуть регулюватися укладанням додаткових угод, в яких і будуть викладені та означені основні схеми взаємодії підприємств – членів кластеру. Взаємодія з органами місцевої та національної влади може регламентуватись за допомогою інструменту державно-приватного партнерства [13, с. 44].

Виходячи із сутності економічного кластеру як об'єднання підприємств на основі виробничо-економічних відносин, що керуються в своїй діяльності інноваційними підходами до ведення бізнесу та виробництва, концепції моделі «потрійної спіралі» та необхідності розробки додаткової нормативно-правової бази з метою забезпечення фінансування та функціонування економічних кластерів, в цьому дослідженні розроблено структурну схему організації економічного кластеру в Україні (рис. 1).

Така схема організації економічного кластеру є стратегічним відображенням основних взаємодій між учасниками кластеру та може змінюватись в залежності від специфіки утворюваного кластеру, виробничої галузі та схеми фінансування. Основна сутність такої схеми полягає в тому, що економічний кластер об'єднує між собою інтереси та узгоджує діяльність бізнесу (в основному малих та середніх підприємств), влади, місцевих громад та науково-дослідних інституцій, таким чином впливаючи на регіональну інфраструктуру. Важливим нюансом є те, що процесом утворення та функціонування економічного кластеру, як і будь-якої системи, необхідно управляти і отримувати перманентний зворотній зв'язок з метою вдосконалення та сталого розвитку. Тому пропонується

утворення кластерної агенції, яка надавала б консультаційні послуги всім учасникам кластеру, керівній компанії кластеру (яка має свою спостережну раду) та органам місцевої і державної влади. Консультаційні послуги полягають в розробці специфічної стратегії функціонування та розвитку кластеру, в залежності від галузі та її державного регулювання, а також розробці бачення подальшої діяльності кластеру, яке передається усім членам кластеру. Крім того, стратегія передбачає чітку схему фінансування кластеру на різних етапах його життєвого циклу. За такої схеми державна та регіональна влада не є основним контролером внутрішніх процесів у кластері, що зменшує ризики утворення незаконних схем всередині кластеру. Ядром і основним рушієм розвитку економічного кластеру є інновації, і саме тому важливо, щоб в кластер входили науково-дослідні інститути. Також, впливаючи на інфраструктуру та регіональне інформаційне поле, кластер впливає на формування та функціонування інших кластерів.

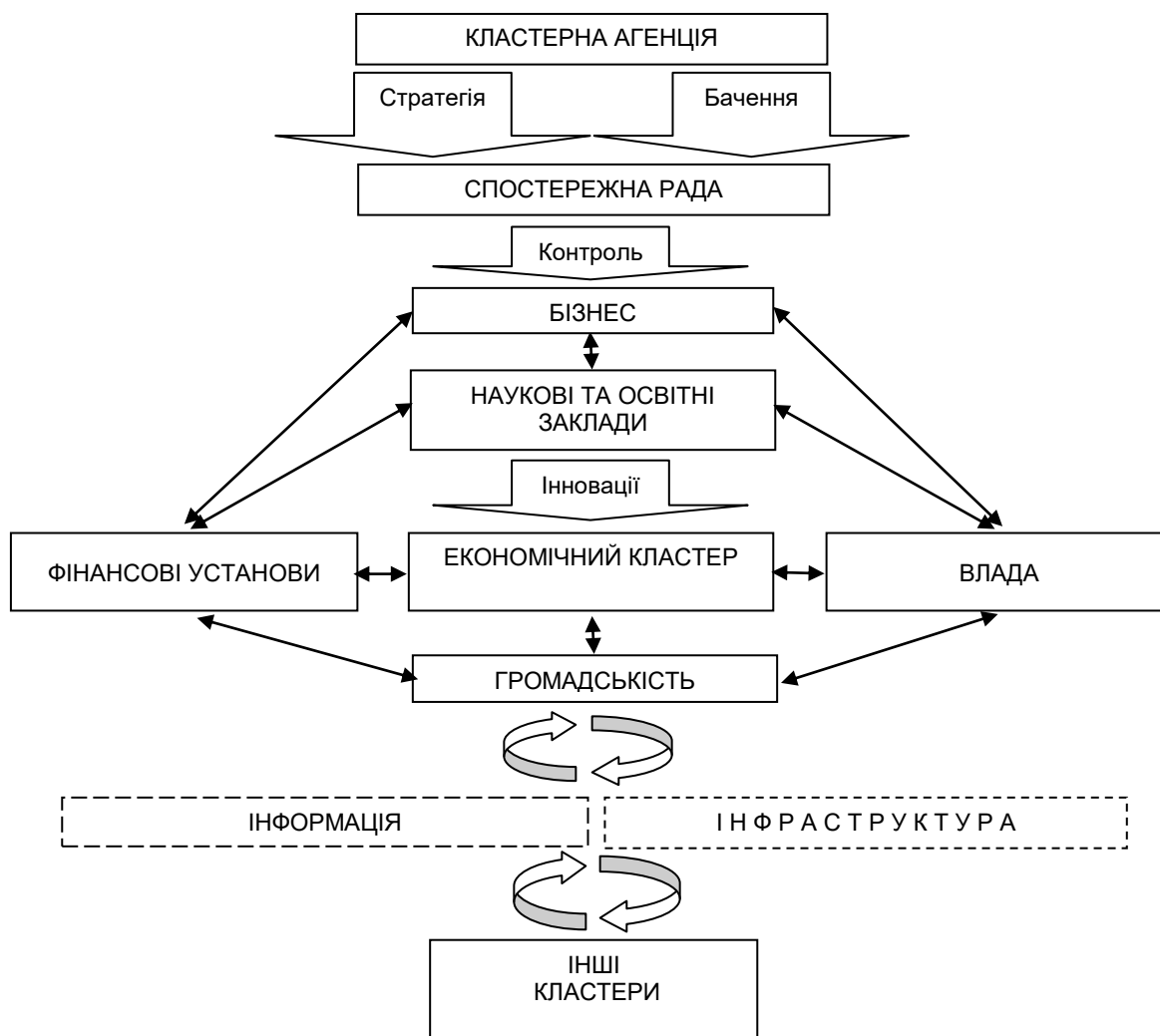


Рис. 1. Схема організації економічного кластера в Україні

Джерело: власна розробка автора

Структура на зразок економічного кластеру не може виникнути без законодавчої фінансової підтримки місцевої влади. Для реалізації проектів з утворення інноваційних кластерів в регіонах місцеві органи влади можуть застосовувати різноманітні механізми фінансування, тобто комбінацію методів та інструментів акумулювання, розподілу та використання фінансових ресурсів. Обрання механізму фінансування місцевої ініціативи залежить від конкретного завдання та типу регіонального проекту. Вибір найбільш придатного механізму значною мірою впливає на успішність ініціативи. За джерелами залучення коштів механізми фінансування місцевого економічного розвитку можна поділити на бюджетні, інвестиційні, кредитні та грантові (рис. 2) [14, с. 17].

Кожен механізм фінансування місцевого економічного розвитку має свої особливості і різну поширеність в Україні. Бюджетні механізми поширені в Україні, але в той же час не є ефективними для повноцінного фінансування розвитку економічних кластерів. Найбільш перспективним механізмом в розрізі інноваційних кластерів є розробка державних та місцевих цільових програм під утворення та функціонування кластерів. Бюджетні кошти є основним джерелом фінансування кластерної ініціативи

на початкових етапах [15, с. 14]. Інвестиційні механізми мають значний вплив на кластерні економіки в усьому світі. В Україні найбільш ефективним та вже дієвим інвестиційним механізмом є державно-приватне партнерство, що дозволяє генерувати ресурси для реалізації інфраструктурних проєктів. Серед кредитних механізмів значний вплив мають безоблігаційні позики, кредити міжнародних фінансових організацій та місцеві гарантії, оскільки завдяки ним з'являється можливість залучати фінансові ресурси до місцевих бюджетів під мінімальні відсотки та скеровувати їх на фінансування місцевих ініціатив різного типу. Грантові механізми, такі як міжнародна технічна допомога та гранти міжнародних донорських організацій є вкрай важливими на етапах, коли кластер починає генерувати прибуток та розвиватись [14, с. 20; 8, с. 14].

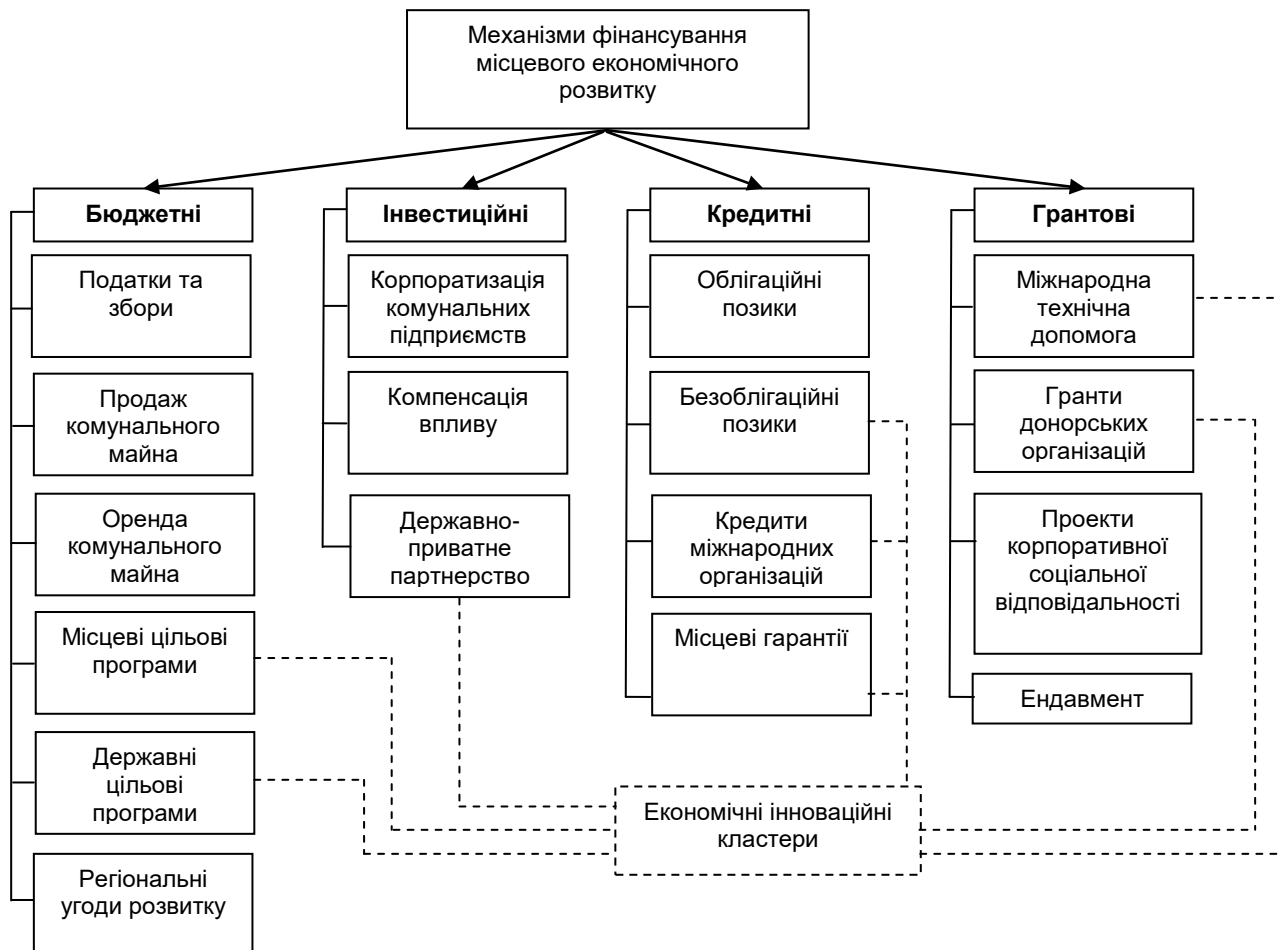


Рис. 2. Механізми фінансування місцевого економічного розвитку

Джерело: складено на основі [14, с. 17-20]

Таким чином, для сталого фінансування економічного кластеру та його розвитку необхідно застосовувати схему фінансування, в якій перші етапи будуть забезпечені за рахунок бюджетних механізмів і грантів, після чого частка цих механізмів фінансування зменшується і кластер переходить на самофінансування. Така схема залучення ресурсів діє в розвинених країнах, які успішно застосовують принципи кластерної економіки [15, с. 1-14].

З огляду на недосконалість законодавства в напрямку кластерних ініціатив, не можна сказати, що в Україні існують класичні кластери, які повністю підпадають під концептуальне означення економічного кластеру. Це призводить до низької зацікавленості міжнародних організацій-грантодавців та інвесторів в українських об'єднаннях бізнесу, які мають високий інноваційний та експортний потенціал. Саме тому наявні кластери фінансуються за допомогою сукупності механізмів, що змінюється в залежності від типу регіонального утворення, але єдиного механізму ще не було розроблено.

Висновки з проведеного дослідження. З проведеного дослідження можна зробити висновок, що регіональні кластерні ініціативи потребують значної правової та фінансової державної підтримки. Основною проблемою фінансового забезпечення економічних кластерів в Україні є відсутність нормативно-правової бази з кластерних ініціатив, через що наявні в країні кластери не є такими, що визнаються на міжнародному рівні, оскільки не підпадають під концептуальне означення кластеру. Це призводить до небажання міжнародних інвесторів фінансувати український бізнес та інновації.

Позитивним нюансом є те, що в Україні активно застосовується достатня кількість механізмів фінансування місцевих ініціатив, що дозволяє працювати в напрямку вироблення єдиного механізму фінансування кластерних ініціатив.

Література

1. Портер М. Э. Конкуренция / М. Э. Потер, пер. с англ. – М. : Издательский дом «Вильямс», 2005. – 608 с.
2. Porter M. E. *The Competitive Advantage of Nations* / M.E. Porter. – New York: The Free Press, 1990. – 857 p.
3. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл. – Т.2. – М. : Прогресс, 1993. – 351 с.
4. Feser E. J. *Old and New Theories of Industry Clusters* / Feser E. J // in Steiner, M. (Ed.) “Clusters and Regional Specialisation: On Geography, Technology and Networks”. – London, 1998.
5. Elsner W. *An industrial policy agenda 2000 and beyond: Experience, Theory and Policy* / A. Elsner, W. Grenzdoerffer // *Bremen Contributions to Institutional and Social-Economics* (Eds.) Biesecker. – К., 1998. – № 34.
6. Enright M. *Regional Clusters and Economic Development: A Research Agenda* / Enright M. ; in Staber U., Schaefer N. and Sharma B., (Eds.) // *Business Networks: Prospects for Regional Development*. – Berlin: Walter de Gruyter, 1996.
7. Войнаренко М.П. Кластеры в институциональной экономике : монография / М.П. Войнаренко. – СПб. : АНО ИПЭВ, 2013. – 496 с.
8. Яненко І.Г. Організаційні аспекти формування інноваційних кластерів / І.Г. Яненко // *Проблеми науки*. – 2010. – №1. – С. 10-18.
9. Геєць В. Кластери і мережеві структури в економіці – тема досить цікава, але на сьогодні ще до кінця не вивчена / В. Геєць // *Економіст*. – 2008. – №10. – С. 10-11.
10. Соколенко С.І. Кластери в глобальній економіці / С.І. Соколенко. – К. : Логос, 2004 – 848 с.
11. Корчагина Н.А. Кластерная политика – технология повышения эффективности управления компаниями : монография / Н.А. Корчагина. – Астрахань : Издательский дом «Астраханский университет», 2009. – 117 с.
12. Etkowitz H. *The dynamics of innovation: from National Systems and “Mode 2” to a Triple Helix of university–industry–government relations* / H. Etkowitz, L. Leydesdorff // *Research policy*. – 2000. – № 29. – С. 109-213.
13. Кузьо Н. Кластерна організація аграріїв: зволікати не можна об'єднуватися... / Н. Кузьо // *Агробізнес сьогодні*. – 2015. – № 19. – С. 44–45.
14. Джерела та механізми фінансування місцевого економічного розвитку : навчальний посібник / Мамонова В. [та ін.]. – К. : Центр громадської експертизи, Проект “Місцевий економічний розвиток міст України”, 2013. – 176 с.
15. Воглер Бьорн. Програма підтримки кластерів в Україні: принципи розробки та ключові особливості / Бьорн Воглер, Девід Саха, Ольга Красовська, Німецька консультативна група. – Берлін/Київ, грудень 2015 р. – 20 с.

References

1. Porter, M.E. (2005), *Konkurentsia* [On Competition], Translated from English by Publishing house “Vilyams”, Moscow, Russia, 608 p.
2. Porter, M.E. (1990), *The Competitive Advantage of Nations*, The Free Press, New York, 857 p.
3. Marshall, A. (1993), *Printsipy ekonomicheskoy nauki* [Principles of Economics], Translated from English by Publishing house “Progress”, Moscow, Russia, 351 p.
4. Feser, E.J. (1998), “Old and New Theories of Industry Clusters”, in: Steiner, M. (ed.) *Clusters and Regional Specialisation: On Geography, Technology and Networks*, London: Pion: 18-40.
5. Elsner, W. (1998), “An industrial policy agenda 2000 and beyond: Experience, Theory and Policy”. *Bremen Contributions to Institutional and Social-Economics* (Eds.) Biesecker, A., Elsner, W., Grenzdoerffer, K., No 34.
6. Enright, M.J. (1996), *Regional Clusters and Economic Development: A research Agenda*, in Staber U., Schaefer N.V. and Sharma B., *Business Networks: Prospects for Regional Development*, DeGruyter, New York.
7. Voinarenko, M.P. (2013), *Klastery v institutsionalnoi ekonomike* [Clusters in institutional economy], Izd-vo ANO «IPEV», Saint-Petersburg, Russia, 496 p.
8. Yanenkova, I.H. (2010), “Organisational aspects of innovation clusters formation”, *Problemy nauky*, no. 1, pp. 10-18.
9. Heiets, V. (2008), “Cluster and network structures in economy – interesting enough but not fully researched till today topic”, *Ekonomist*, no. 10, pp. 10-11

10. Sokolenko, S.I. (2004), *Klastery v hlobalnii ekonomitsi* [Clusters in global economy], Lohos, Kyiv, Ukraine, 848 p.
11. Korchagina, N.A. (2009), *Klasternaya politika – tehnologiya povyisheniya effektivnosti upravleniya kompaniyami* [Cluster policy – technology of company management effectiveness improvement], monography, Izdatelskiy dom «Astrahanskiy universitet», Astrahan, Russia, 117 p.
12. Etzkowitz, H. and Leydesdorff, L. (2000). The Dynamics of Innovation: From National Systems and “Mode 2” to a Triple Helix of University-Industry-Government Relations. *Research Poilicy*, no. 29, pp. 109-213.
13. Kuzo, N. (2015), “Cluster agrarian organization: delay cannot be associated», *Ahrobiznes sohodni*, no. 19, pp. 44–45.
14. Mamonova, V. et al. (2013), *Dzherela ta mekhanizmy finansuvannia mistsevoho ekonomichnoho rozvytku* [Sources and mechanisms of local economic development funding]. Tsentri hromadskoi ekspertyzy, Proekt “Mistsevyi ekonomichniy rozvytok mist Ukrainy”, Kyiv, Ukraine, 179 p.
15. Vogler, Bjoern, Saha, David and Krasovska, Olga (2015), *Prohrama pidtrymky klasteriv v Ukraini: pryntsypy rozrobky ta kliuchovi osoblyvosti* [Program of clusters in Ukraine support: principles of development and key particularities], Nimetska konsultatyvna hrupa, Berlin/Kyiv, 20 p.

Рецензент: д-р екон. наук, професор Національного університету
“Києво-Могилянська академія” І.Г. Лук'яненко

УДК 631.1

Мосієвич О.О.,
здобувач*

Національний університет “Києво-Могилянська академія”

ПРОБЛЕМИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ КОМПАНІЙ НА РАННІХ ЕТАПАХ ЇХ РОЗВИТКУ

Mosiyevych O.O.,
candidate for a degree
National University of "Kyiv-Mohyla Academy"

THE PROBLEMS OF VALUING COMPANIES AT EARLY STAGES OF THEIR DEVELOPMENT

Постановка проблеми. Новостворені компанії важко оцінити за цілою низкою причин. Деякі з них є компаніями на рівні ідеї бізнесу, практично без доходів та операційних збитків. Навіть більшість компаній, які мають короткі історії, залежать від приватного капіталу та заощаджень власника на початковому етапі та венчурного капіталу і приватного капіталу на подальших етапах розвитку. В результаті, багато стандартних методів, які використовуються для оцінки грошових потоків, темпів зростання і ставки дисконтування не працюють або надають результати далекі від реальності [7; 9]. Крім того, той факт, що більшість новостворених компаній не виживають, також варто враховувати в моделях їх оцінки.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. На сьогодні є ціла колекція досліджень, в яких приділяється пильна увага підходу традиційних фінансів щодо оцінки новостворених компаній. Асватчі, Чіпалкатті і Де Мелло Соуза [2] вивчають різні методи оцінки вільного грошового потоку, зазначивши, що не існує загальноприйнятого стандартного методу його оцінки.

Згідно Аудретчу і Лінку [1], метод оцінки поточної вартості скоригованого майбутнього чистого прибутку недостатній для новостворених компаній, тому що існування компанії є невизначеним, коефіцієнт дисконтування неможливо отримати (через відсутність компаній для порівняння, з яких можна вивести ринковий ризик та інші параметри), а також відсутність чистого прибутку утруднює обчислення поточної вартості. Дамодаран [5] додає до методу дисконтування грошового потоку поняття невизначеності (у всіх його різноманітних формах), зазначивши при цьому чотири драйвери оцінки вартості компаній: потік грошових коштів від існуючих активів, очікуване зростання операційних доходів, облікову ставку та термінальну вартість компанії. На підставі віку компанії, її фінансової історії (або її відсутності), різних факторів ринку, і пов'язаних з ними невизначеностями, які

* Науковий керівник: Семіколенова С.В. – канд. екон. наук, професор