

Петрушенко Юрій Миколайович,

*канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри економічної теорії,
Сумський державний університет;*

Дудкін Олександр Валентинович,

*канд. екон. наук, старший викладач кафедри економічної теорії
Сумський державний університет*

КРАУДФАНДИНГ ЯК ІННОВАЦІЙНИЙ ІНСТРУМЕНТ ФІНАНСУВАННЯ ПРОЕКТІВ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

У дослідженні визначені інноваційні характеристики краудфандингу, що роблять його ефективним способом фінансування проектів соціально-економічного розвитку. Висунуто гіпотезу, що найбільш ефективні методи фінансування сучасних інновацій пов'язані із середовищем їх функціонування – сучасним інформаційно-комунікаційним простором, представленим Інтернетом та соціальними мережами.

Ключові слова: фінансування, краудфандинг, інновації, соціально-економічний розвиток, місцева спільнота.

Постановка проблеми в загальному вигляді. У сучасному світі соціально-економічний розвиток як окремих спільнот, так і суспільства в цілому напряму залежить від можливостей залучення та ефективного використання фінансових ресурсів. Стрімкий розвиток інтернет-середовища дав поштовх появі та подальшому функціонуванню не лише нових форм підприємництва (стартапи, мережевий маркетинг та ін.), а й різноманітних форм електронного фандрайзингу.

Інноваційні форми фінансування проектів соціально-економічного розвитку починають створювати істотну конкуренцію традиційним формам залучення фінансових коштів, таким як банківські кредити, державні позики чи емісія цінних паперів. Доцільно зазначити, що наприкінці ХХ століття Б. Гейтс назвав сучасні банки «динозаврами», оскільки «розвиток технологій дозволить значно знизити витрати, що знищить банки в тому вигляді, в якому вони є зараз» [2].

Крім того, завдяки глобалізації й розвитку інформаційних технологій виникли соціальні мережі та нові форми суспільних фінансів, що базуються не на державних гарантіях чи статутному капіталі, а на громадській участі. У різних видах спільнот з'являється розуміння, що найшвидший і найефективніший спосіб вирішити проблеми з пошуком ресурсів для власного розвитку – це не пошук дешевих кредитних ресурсів чи лобювання інтересів у влади, а самофінансування. У цьому дослідженні ми вирішили проаналізувати економічний потенціал одного з таких інноваційних фінансових інструментів – краудфандингу. Тенденції на ринках фінансових ресурсів свідчать про те, що використання сучасних інформаційних технологій перетворює краудфандинг на дієвий інструмент фінансування проектів соціально-економічного розвитку в різних сферах життя суспільства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Наукове осмислення сучасного інформаційно-мережевого краудфандингу як нового фінансового інструменту та його використання у фінансових відносинах лише починається. Більшість публікацій хоча й намагається охопити всі аспекти краудфандингового фінансування, проте акцентують увагу на окремих деталях.

Теоретичною основою нашого дослідження є праці науковців, присвячені аналізу способів фінансування проектів економічного та соціального розвитку. Аналіз недоліків традиційних методів фінансування проектів соціально-економічного розвитку представлений у праці Дж. Лернера [28]. Ряд досліджень присвячений складностям залучення зовнішнього фінансування на початковій стадії реалізації проектів як за рахунок банківських кредитів, так і власного капіталу [14; 16; 19]. Значна частина проектів залишається без фінансування через відсутність активів, які можуть бути гарантією повернення коштів фінансових інвесторів, та через відсутність в інвесторів упевненості у необхідності проекту [17; 24; 26; 35].

Також потрібно виокремити оглядові публікації, присвячені становленню та розвитку краудфандингу. Так, у праці С. Моллік [31] зроблено огляд тенденцій поширення колективного фінансування. Низка публікацій присвячена аналізу різних форм та схем колективного фінансування, таких як купівля цінних паперів, позики, дарування або попереднє замовлення продукту [10-12].

У частині проаналізованих досліджень розглядаються можливі переваги краудфандингових форматів фінансування. У праці Дж. Лернера [28] підкреслено, що особливістю краудфандингу є зручність фінансування інноваційних проектів. Результати дослідження П. Беллефламме та співавторів [13] вказують на те, що краудфандинг здатен створювати переваги порівняно з традиційним фінансуванням завдяки можливості застосування дискримінації у винагороді при збільшенні результативності проекту. Це може допомогти бізнес-організаціям швидко досягти стратегічних переваг та переміститися на вищій етап траєкторії розвитку.

Іншим важливим напрямом досліджень є праці, присвячені зв'язку краудфандингового фінансування проектів соціально-економічного розвитку зі спільнотами, які є бенефіціарами цих проектів.

Використовуючи форми колективного фінансування, автори проектів повинні враховувати їх зв'язки зі спільнотою, оскільки вони мають важливіше значення для реалізації проектів, ніж при традиційних формах фінансування. Робота з певною суспільною групою або формування такої спільноти впливає на вибір стратегічних рішень на ранній стадії реалізації проектів. В окремих випадках спільнота бере безпосередню участь в ухваленні рішень щодо змісту проекту та процесу його реалізації. Праця Б. Хелен та К. Сйзенхарт [22] присвячена питанню формування стратегічних зв'язків між організаціями і спільнотами та їх подальшого використання. Аналізуючи публікації про взаємодію фірм та інтернет-спільнот, відзначимо дослідження К. Міллер та співавторів [30], у якому доводиться, що організації здатні отримувати вигоду, зробивши представників спільноти промоутерами своїх проектів.

Тенденція пов'язувати розвиток колективних способів фінансування з розвитком інформаційних технологій в умовах глобалізації спостерігається й у дослідженнях українських учених. Серед цих досліджень потрібно виділити праці О.В. Длугопольського, присвячені розвитку суспільного сектору економіки та публічних фінансів у епоху глобальних трансформацій [3; 4].

Виділення не вирішених раніше питань, що є частиною загальної проблеми, яким присвячується стаття. Незважаючи на досить швидкі темпи поширення краудфандингу в усьому світі, наукове вивчення цього феномену лише починається. Важливим завданням, що потребує наукового вирішення, є дослідження можливостей і характеристик краудфандингу, які б дозволили йому стати більш ефективним інструментом фінансування проектів розвитку, поширити його використання.

Метою статті є характеристика краудфандингу як інноваційного фінансового інструменту та визначення його переваг над традиційними методами фінансування проєктів соціально-економічного розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Зміст поняття «краудфандинг» (укр. «спільнокошт», від англ. *crowdfunding*, *crowd* – «натовп», *funding* – «фінансування») формувався під впливом концепцій мікрофінансування [32] і краудсорсингу [33], проте сучасний краудфандинг становить власну унікальну категорію фандрайзингу. Як часто буває з новими поняттями сфери суспільних відносин, наукові уявлення про краудфандинг перебувають у стані еволюційного формування, що робить категоріальні визначення цього явища досить обмеженими. В одному з небагатьох опублікованих оглядів, присвячених цій тематиці, А. Швієнбахер і Б. Ларралде визначають краудфандинг як «відкритий конкурс, переважно через Інтернет, для збору фінансових ресурсів або у вигляді дарування, або в обмін на основі різних форм винагороди та / або підтримки правом голосу ініціатив, спрямованих на досягнення конкретних цілей» [34]. Проте навіть це широке визначення потенційно залишає поза увагою науковців такі приклади краудфандингу, як peer-to-peer кредитування [29], фандрайзинг збору коштів фанатами музичних гуртів [15] та ін.

На нашу думку, сучасні спроби дати завершене визначення краудфандингу є передчасними, оскільки зміст цього поняття охоплює не лише багато поточних можливостей, а й способи використання колективних фінансів у сферах, які виникнуть у майбутньому. Інформація для залучення цих способів у сьогоdnішній аналіз ще не створена. Тому є сенс використовувати вузьке визначення терміна «краудфандинг» залежно від конкретної сфери його використання, залишаючи місце для подальшої еволюції концепції. Наприклад, П. Беллефламме дає таке визначення краудфандингу в підприємницькому контексті: краудфандинг – це зусилля підприємців та їхніх груп щодо фінансування своїх проєктів (культурних, соціальних та некомерційних), спираючись на порівняно невеликі внески від порівняно великої кількості осіб, що використовують Інтернет, без стандартних фінансових посередників [13]. У такому формулюванні не розглядаються два аспекти із праці А. Швієнбахер і Б. Ларралде – мета краудфандингу та цілі інвесторів [34]. Обидва аспекти, очевидно, мають велике значення, але вони водночас є такими складовими краудфандингу, які мають багато варіацій. Крім того, у цьому визначенні не враховуються підходи, за допомогою яких індивіди залучаються до краудфандингу або як засновники (культурних, соціальних, комерційних чи некомерційних проєктів), або як інвестори. Визначення та характеристика цих підходів є важливими для обґрунтування мотивації участі власників фінансових ресурсів у колективному фінансуванні. У табл. 1 подані види краудфандингу залежно від винагороди для його учасників (спонсорів чи інвесторів).

Краудфандинг дозволяє залучати через Інтернет фінансові ресурси великої кількості людей (окремих спільнот, різних груп) для реалізації різноманітних ідей та проєктів (здебільшого стартапів). Послуга зазвичай надається через спеціалізовані інтернет-платформи, що допомагають створювати максимально повний опис проєкту або потреби у фінансуванні. Як правило, вони дозволяють використовувати вкладення у вигляді фотографій, посилань на відео, документи (бізнес-план та інше). Тут же зазначається необхідна сума для фінансування, термін, на який залучаються гроші й бажаний відсоток доходу потенційного інвестора. Якщо проєкт носить соціальний характер, то при пожертвуваннях зазвичай вказується, що це безповоротна фінансова допомога. Нерідко такі портали просувають проєкти в популярних соціальних мережах, роблять розслання в потенційно зацікавлених групах.

Таблиця 1 – Види краудфінансінгу залежно від винагороди для учасників, (узагальнено на основі [1; 5; 8; 10; 11; 12])

Вид	Характеристика та досвід застосування
1	2
Із відсутністю винагороди	Пожертвування зазвичай є добровільними актами, зробленими на основі альтруїзму та без будь-яких зобов'язань для одержувача. Найчастіше ця модель застосовується в соціальних, політичних і медичних проєктах (збір коштів на допомогу в лікуванні захворювання або на діяльність благодійної організації). Як приклади таких платформ можна навести http://www.betterplace.org/de в Німеччині, http://respekt.net в Австрії, dobro@mail.ru в Росії. До 2012 року цей напрям був домінуючим у рамках застосування краудфінансінгу
Із нефінансовою винагородою	Наразі це найпоширеніша за кількістю платформ модель краудфінансінгу. Вона зарекомендувала себе як ефективний інструмент збору коштів на будь-які проєкти, починаючи від креативного дизайну і закінчуючи складними технологічними продуктами. Головною особливістю цієї моделі є надання нефінансової винагороди у відповідь на підтримку. Нефінансова винагорода може виражатися у вигляді записаного альбому, запрошення на концерт, згадки в титрах, першого зразка виробленого продукту, автографа й усього того, на що вистачить уяви автора проєкту. Окремим випадком схеми нефінансової винагороди є модель попереднього замовлення. У цій концепції винагородою може бути сам продукт. Наприклад, книга, фільм, музичний альбом, програмне забезпечення, новий гаджет тощо. Автори таких проєктів обіцяють доставити продукт відразу після його виробництва. Найуспішнішою платформою, що працює за принципом нефінансової винагороди на основі моделі попередніх замовлень, є майданчик <i>Kickstarter</i> (кікстартер), який лише за 2012 рік зібрав 320 млн дол.
З фінансовою винагородою (краудінвестинг)	<p>Основною характеристикою краудінвестингу, що відрізняє його від інших форм краудфінансінгу, є наявність фінансової винагороди, яку отримує спонсор (у цьому випадку – вже інвестор) в обмін на свою підтримку. Три основні форми краудінвестингу:</p> <p>а) модель роялті. Ця модель є логічним продовженням схеми нефінансової винагороди. Крім нефінансових бонусів і різних заохочень, спонсор (інвестор) отримує частку від доходів або прибутку проєкту, який фінансує. Цей підхід активно практикується у сфері фінансування музики (<i>SonicAngel</i>), розроблення ігор (<i>LookAtMyGame</i>), фільмів (<i>Slated</i>) і т. д. Підхід роялті є досить перспективним, оскільки дозволяє, з одного боку, зберегти елемент причетності й залученості учасника краудфінансінгу, а з іншого – фінансово його мотивувати</p> <p>б) народне кредитування. Лідер за кількістю залучених коштів та предмет пильної уваги фахівців. Як основну перевагу для кредиторів виділяють більш високі прибутки й саму можливість надання позики в дуже широкому спектрі галузей. Позичальник виграс завдяки більш низьким тарифам і зручності отримання кредиту. Ключовою характеристикою такої форми краудінвестингу є наявність чіткого графіка повернення позикового капіталу інвесторам. Тобто інвестор заздалегідь має всю інформацію про те, коли він отримає назад свої вкладення разом із обумовленим процентом. Джерелом фінансування є винятково кошти фізичних осіб.</p> <p>Народне кредитування ділиться на два підвиди – фінансування юридичних осіб та фінансування фізичних осіб. Платформ, що працюють у сегменті кредитування юридичних осіб, менше, однак обсяг акумульованих коштів більший. Зокрема, лідер ринку Великої Британії платформа <i>Funding Circle</i> за 2012 рік допомогла залучити від фізичних осіб більше 250 млн дол.</p> <p>Кредитування фізичних осіб може існувати у вигляді народного кредитування і у вигляді P2P кредитування, коли позичальник спілкується з безпосереднім кредитором. Краудфінансінговий майданчик у цьому разі є посередником і певною мірою гарантом усієї процедури. Першою краудфінансінговою платформою, що працює за принципом кредитування, стала британська <i>Zopa</i>. Серед інших успішних проєктів можна також виділити <i>Smava</i> в Німеччині, <i>Babyloan</i> у Франції та багато інших платформ. Лідером ринку є американська платформа <i>Lending Club</i>, яка з початку 2007 року по жовтень 2013 року збрала понад 2,7 млрд дол. У 2013 році корпорація Google оголосила про купівлю міноритарного пакета акцій платформи <i>Lending Club</i>, тим самим сигналізуючи про перспективність цього підходу.</p> <p>Окремим випадком кредитування фізичних осіб є модель соціального кредитування. Вона характеризується мінімальними відсотками за кредитом або їх повною відсутністю. Основне призначення подібних кредитів – це надання допомоги бідним верствам населення, у першу чергу в країнах, що розвиваються. Найбільшим представником цієї моделі є платформа <i>KIVA</i>, через яку пройшло понад 500 млн дол. кредитів. У цьому підході йдеться саме про кредити, а не про благодійність. Отримані позики необхідно повертати</p>

1	2
	<p>в) акціонерний краудфандинг. Одна з найбільш інноваційних форм краудфандингу, де як винагороду спонсор (інвестор) отримує частину власності, акції підприємства, дивіденди або право голосування на загальних зборах акціонерів. Але поряд із інноваційною формою краудфандингу цей підхід є водночас і найбільш обговорюваним та суперечливим, тому що зачіпає організаційно-правову форму підприємства й пов'язаний із підвищеним ризиком для інвесторів.</p> <p>Очікувалося, що у Сполучених Штатах Америки з 2013 року (після підписання Президентом Б. Обамою акта JOBS у квітні 2012 року) краудфандингові платформи зможуть на легальній основі пропонувати цю форму краудфандингу неакредитованим інвесторам (тобто пересічним громадянам). Проте комісія із цінних паперів і вкладів SEC (<i>Securities and Exchange Commission</i>) досі не опублікувала директиви, що дозволяють такий вид інвестування. Проте американські краудфандингові платформи активно продовжують з'являтися на світ і, в очікуванні офіційного дозволу, працюють в обмеженому режимі. Одна з таких платформ – <i>EquityNet</i>, існує ще з 2005 року.</p> <p>У Європі акціонерний краудфандинг повною мірою використовує правову свободу. Одним із успішних прикладів є британський проект <i>Seedrs</i>, який спеціалізується винятково на акціонерному краудфандингу. Важливою віхою подальшого розвитку цього виду краудфандингу стало прийняття закону в Італії, який легалізує цей спосіб інвестування для стартапів</p>

Можна виділити такі риси інтернет-краудфандингу, що роблять його ефективним інноваційним способом фінансування проектів.

По-перше, краудфандингова платформа має певні переваги порівняно з економічними агентами, що традиційно виділяють та розподіляють кошти за напрямками витрат (фінансовими посередниками або державними установами), і поєднує дві функції – як акумуляцію коштів, так і визначення напрямків витрат.

Порівняно з фінансовими посередниками, краудфандинг характеризується більшою гнучкістю й може містити експерименти за напрямками діяльності та проектами. У порівнянні з державними установами проекти краудфандингу мають такі переваги, як швидкість виділення коштів (термін збору коштів чітко визначений), прозорість інформації щодо проекту, підзвітність і відповідальність перед спільнотою.

По-друге, використання краудсорсингових технологій дозволяє виробляти і комерційні блага, і так звані локальні суспільні блага, виробленням яких у значних обсягах традиційно займалася лише держава. Зокрема, це проекти локального благоустрою, допомога певним соціальним категоріям населення тощо.

Це стає можливим за рахунок використання ринкових практик під час підготовки проекту: оцінки попиту на результати впровадження проекту, просування серед зацікавленої аудиторії, дистрибуція результатів проекту серед краудінвесторів (першочергове надання благ, диференціація залежно від суми вкладу та інше).

По-третє, спостерігається зниження трансакційних витрат на організацію фінансування проектів завдяки меншій кількості посередників. Під час отримання фінансування такими посередниками є краудфандингова платформа та банківська установа, що обслуговують вклади. Таким чином, кількість ієрархічних рівнів, на яких ухвалюються рішення щодо особливостей фінансування, істотно скорочується, натомість спектр можливих краудінвесторів надзвичайно розширюється.

По-четверте, краудфандинг масово залучає інвесторів, звертаючись не лише до економічних мотивів, а й до спільних соціальних інтересів. Серед великої кількості потенційних краудінвесторів необхідно виділити критерії, що їх об'єднують. Досвід успішного фінансування свідчить, що попитом користуються проекти, пов'язані з інтересами та ідентичністю представників конкретної економічної спільноти. Тому для

авторів проектів важливо визначити характеристики спільноти, її склад і в подальшому просувати проект, орієнтуючись на неї [3].

Необхідно зауважити, що спільноти можуть поєднуватися різними способами. У разі спільноти зі спільними складовими ідентичності (наприклад, професійні групи), ініціатори проекту стикаються з додатковими трансакційними видатками на інформування широкого кола осіб. Натомість під час роботи з проектами розвитку локальних громад, видатки на інформування зацікавленої групи значно скорочуються, оскільки розмір і склад спільноти чітко визначені та збігаються з певними територіальними межами. Додатковою перевагою роботи в територіальних громадах є вищий рівень соціального капіталу, ніж під час роботи з не пов'язаними між собою індивідуумами. Це стає можливим за рахунок тісних та різнобічних зв'язків усередині спільноти.

По-п'яте, колективні способи фінансування проектів істотно розширюють перелік способів традиційного інвестування. Підтвердженням цього є те, що у США (які є лідером краудфандингової діяльності) у 2012 році відбулися зміни у законодавстві, що підвищили обсяг інвестицій, які можуть залучатись організаціями за допомогою колективного фінансування без відповідної емісії цінних паперів до суми 1 млн дол. [25].

По-шосте, краудфандингова схема фінансування має істотні переваги для інвестування інноваційних проектів, оскільки знімає ряд істотних обмежень традиційних способів фінансування.

Інновації традиційно фінансуються двома основними способами. Перший полягає в тому, що підприємства інвестують значні кошти в наукові дослідження й розробки. Недоліками цього способу є те, що такі інвестиції роблять великі компанії зі значною часткою ринку, а отже, їхньою метою є не стільки розвиток нових ризикованих напрямків, скільки утримання існуючих позицій. Відповідно до другого способу, інвестиції здійснюються венчурними інвесторами, які інвестують свої фінансові ресурси у проекти інноваційних компаній, отримуючи за це частку в капіталі.

Згідно з дослідженням [28], ефективність цих двох способів відрізняється – венчурний капітал показує втричі більшу віддачу.

Проте, цей тип капіталу теж має недоліки, пов'язані з поведінкою венчурних інвесторів.

Перший недолік – орієнтація венчурних інвесторів на обмежене коло найпопулярніших і потенційно найвигідніших напрямів діяльності. Найчастіше ці напрями не є важливими для вирішення фундаментальних наукових чи соціальних проблем.

Другий недолік венчурного фінансування полягає в тому, що поведінка інвесторів тісно пов'язана із циклічністю економічних процесів, а отже, у певних фазах ділового циклу вони схильні уникати проектів зі значним рівнем ризиків.

Краудфандинг не має зазначених недоліків як венчурного фінансування, так і традиційного фінансування досліджень і розробок. При цьому способі фінансування залишається обмеження в розмірі залученої суми інвестицій, і він не підходить для великих проектів, що вимагають істотних вкладень. Однак для більшості інноваційних проектів, яким потрібні незначні разові інвестиції, він цілком підходить [31].

В Україні інтернет-краудфандинг лише починає розвиватися. Піонерами в цій сфері були «Українська біржа благодійності», запущена Фондом Віктора Пінчука, «X-Ideas» від «Nescafe» та сайт «Велика Ідея». Найбільш популярною українською

краудфандинговою платформою є «Спільнокошт» на сайті «Велика ідея». Вона побудована за принципом кікстартера *learn and do*. Досить характерним є те, що редизайн сайту «Велика ідея», внаслідок якого запрацював інструмент краудфандингу, сам був профінансований шляхом краудфандингу на суму 38260 грн [8]. Офіційний старт «Спільнокошту» відбувся в жовтні 2012 року.

Висновки. Враховуючи постійний розвиток краудфандингу, появу нових цілей і форм фінансування, спроби дати завершене визначення цьому поняттю на сьогодні є передчасними. У найбільш загальному вигляді наразі краудфандинг можна визначити як колективну співпрацю людей, які добровільно об'єднують свої фінансові або інші ресурси разом (переважно за допомогою інтернет-технологій), щоб підтримати зусилля інших людей або організацій.

Завдяки інноваційним характеристикам краудфандинг має всі підстави стати в найближчому майбутньому повноцінним гравцем на ринку фінансових ресурсів, потіснивши в конкурентній боротьбі банки та інших фінансових посередників.

Проведений аналіз засвідчує, що найбільш ефективні методи фінансування сучасних інновацій пов'язані із самим середовищем їх функціонування – сучасним інформаційним простором, представленим Інтернетом та соціальними мережами. Через краудфандинг сьогодні все більше і більше фінансуються інноваційні проєкти, пов'язані з розвитком інформаційних технологій, так звані стартапи.

Перспективи подальших досліджень. Інтернет-платформи надали краудфандингу нового змісту, відмінного від традиційних форм колективного фінансування, що існували раніше. Не лише індивідуальні підприємці, а й цілі територіальні спільноти мають можливість шляхом спільнокошту об'єднати зусилля для вирішення питань свого розвитку. На сьогодні місцеві громади роблять перші кроки у використанні мережових технологій і краудфандингу для фінансування проєктів соціально-економічного розвитку. Для підвищення ефективності цього процесу необхідні наукові розробки у двох напрямках. Перший із них стосується маркетингу краудфандингу, а другий – формування таких соціально-економічних характеристик спільнот, які б дозволяли їм ефективно застосовувати інструменти колективного фінансування.

1. Артамонов В. Коли в Україні з'явиться краудфандинг? [Електронний ресурс] / В. Артамонов // Сайт журналу «Forbes Україна». – Режим доступу: <http://forbes.ua/opinions/1334049-kogda-v-ukraine-poyavitsya-kraudfanding>.

2. Гейтс Б. Бизнес со скоростью мысли / Б. Гейтс. – 2-е изд., исправленное. – М. : Эксмо, 2007 – 480 с.

3. Долгин А.Б. Как нам стать договоропригодными, или Практическое руководство по коллективным действиям / А.Б. Долгин. – М. : ОГИ, 2013. – 192 с.

4. Длугопольський О.В. Реформування суспільного сектору економіки та нові підходи до управління публічними фінансами : монографія / О.В. Длугопольський. – К. : ДННУ «Акад. фін. Управління», 2012. – 278 с.

5. Длугопольський О.В. Суспільний сектор економіки і публічні фінанси в епоху глобальних трансформацій : монографія / О.В. Длугопольський. – Т. : ТНЕУ, 2011. – 632 с.

6. Окли К. Главные принципы эффективного краудфандинга [Електронний ресурс] / К. Окли // Сайт журналу «Forbes Україна». – Режим доступу: <http://forbes.ua/business/1358237-glavnye-principy-effektivnogo-kraudfandinga>.

7. Рынок краудфандинга в 2012 году вырос на 81% [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://crowdsourcing.ru/article/crowdfunding-market-grew-81-in-2012-finds-massolution-industry>.

8. Створення Спільнокошту на Великій Ідеї [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bigggidea.com/project/18>.

9. Что такое краудфандинг? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://crowdsourcing.ru/article/what_is_the_crowdfunding.
10. Agrawal A. The geography of crowdfunding [Електронний ресурс] / A. Agrawal, C. Catalini, A. Goldfarb. – Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/w16820.pdf>.
11. Agrawal A. Some simple economics of crowdfunding [Електронний ресурс] / A. Agrawal, C. Catalini, A. Goldfarb. – Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/w19133.pdf>.
12. Ahlers G. Signaling in equity crowdfunding [Електронний ресурс] / G. Ahlers, D. Cumming, C. Gunther, D. Schweizer. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2245529_code744422.pdf.
13. Belleflamme P. Crowdfunding: Tapping the right crowd [Електронний ресурс] / P. Belleflamme, T. Lambert, A. Schwienbacher // Journal of Business Venturing. – 2014. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2292363_code301672.pdf.
14. Berger A. Relationship lending and lines of credit in small firm finance / A. Berger, G. Udell // Journal of Business. – 1995. – № 68. – P. 351-381.
15. Burkett E. Crowdfunding exemption? Online investment crowdfunding and US securities regulation / E. Burkett // Transactions: Tennessee Journal of Business Law. – 2011. – № 13. – P. 63-106.
16. Cassar G. The financing of business start-ups / G. Cassar // Journal of Business Venturing. – 2004. – № 19. – P. 261-283.
17. Chen X.-P. Entrepreneur passion and preparedness in business plan presentations: a persuasion analysis of venture capitalists' funding decisions / X.-P. Chen, X. Yao, S. Kotha // The Academy of Management Journal. – 2009. – № 52. – P. 199-214.
18. Clarc G. Betting on Lives: The Culture of Life Insurance in England / G. Clarc // Manchester, UK : Manchester University Press. – 1999. – P. 1695-1775.
19. Cosh A. Outside entrepreneurial capital / A. Cosh, D. Cumming, A. Hughes // The Economic Journal. – 2009. – № 119. – P. 1494-1533.
20. Crowdfunding Industry Report: Market Trends, Composition And Crowdfunding Platforms. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.crowdsourcing.org/document/crowdfunding-industry-report-abridged-version-market-trends-composition-and-crowdfunding-platforms/14277>.
21. Google выходит на рынок краудфандинга [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://crowdsourcing.ru/article/lending-club-shuffles-around-shareholders-to-make-room-for-google>.
22. Hallen B.L. Catalyzing strategies and efficient tie formation: how entrepreneurial firms obtain investment ties / B.L. Hallen, K.M. Eisenhardt // The Academy of Management Journal. – 2012. – № 55. – P. 35-70.
23. Harris J. Blond man who wrote Cameron's mood music [Електронний ресурс] / J. Harris. – Режим доступу: <http://www.guardian.co.uk/theguardian/2009/aug/08/phillip-blond-conservatives-david-cameron>.
24. Hellmann T. Entrepreneurs and the process of obtaining resources / T. Hellmann // Journal of Economics and Management Strategy. – 2007. – № 16. – P. 81-109.
25. Jumpstart Our Business Startups Act: An act to increase American job creation and economic growth by improving access to the public capital markets for emerging growth companies. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf>.
26. Kirsch D. Form or substance: the role of business plans in venture capital decisions making / D. Kirsch, B. Goldfarb, A. Gera // Strategic Management Journal. – 2009. – № 30. – P. 487-515.
27. Kuppuswamy V. Crowdfunding creative ideas: the dynamics of project backers in Kickstarter [Електронний ресурс] / V. Kuppuswamy, B. Vayus. – 2013. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2391270_code1731389.pdf.
28. Lerner J. Venture Capitalists and the Oversight of Private Firms / J. Lerner // Journal of Finance. – 1995. – № 50. – P. 310-318.
29. Lin M. Home Bias in Online Investments: An Empirical Study of an Online Crowd Funding Market [Електронний ресурс] / M. Lin, S. Viswanathan. – 2013. – Режим доступу: Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2386455_code703780.pdf.

30. Miller K.D. Strategies for online communities / K.D. Miller, F. Fabian, S.-J. Lin // *Strategic Management Journal*. – 2009. – № 30. – P. 305-322.
31. Mollick E. The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study / E. Mollick // *Journal of Business Venturing*. – 2014. – Vol. 1. – № 29. – P. 1-16.
32. Morduch J. The microfinance promise / J. Morduch // *Journal of Economic Literature*. – 1999. – № 37. – P. 1569-1614.
33. Poetz M. The value of crowdsourcing: can users really compete with professionals in generating new product ideas? / M. Poetz, M. Schreier // *Journal of Product Innovation Management*. – 2012. – № 29. – P. 245-256.
34. Schwienbacher A. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures / A. Schwienbacher, B. Larralde // *SSRN Electronic Journal*. – 2010. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1699183_code301672.pdf.
35. Shane S. Network ties, reputation, and the financing of new ventures / S. Shane, D. Cable // *Management Science*. – 2002. – № 48. – P. 364-381.

Ю.Н. Петрушенко, канд. экон. наук, доцент, доцент кафедры экономической теории, Сумский государственный университет;

А.В. Дудкин, канд. экон. наук, ст. преподаватель кафедры экономической теории, Сумский государственный университет

Краудфандинг как инновационный инструмент финансирования проектов социально-экономического развития

В исследовании определены инновационные характеристики краудфандинга, делающие его эффективным способом финансирования проектов социально-экономического развития. Выдвинута гипотеза, что наиболее эффективные методы финансирования современных инноваций связаны со средой их функционирования – современным информационно-коммуникационным пространством, представленным Интернетом и социальными сетями.

Ключевые слова: финансирование, краудфандинг, инновации, социально-экономическое развитие, местное сообщество.

Yu.M. Petrushenko, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economic Theory, Sumy State University;

O.V. Dudkin, Candidate of Economic Sciences, Senior Lecturer of the Department of Economic Theory, Sumy State University

Crowdfunding as an innovative tool for financing projects of social and economic development

The aim of the article. The object of the article is economic potential of crowdfunding which is one of such modern financial instruments. The research aims to study the efficiency of using crowdfunding as an innovative financial instrument by determining its advantages over traditional methods of finance for projects of social and economic development.

The results of the analysis. The rapid development of the Internet environment has given impetus to the emergence of new forms of entrepreneurship as well as various forms of electronic fundraising. New forms of finance are based not on government guarantees or initial capital but on the base of public participation.

In the study authors have designed the classification of contemporary types of crowdfunding on the criteria of rewards for participants. They are also highlighted the features of Internet crowdfunding, which make it an effective innovative method to finance projects. These are flexibility which is shown in different cases, ability to produce local public goods, transaction costs reduction, integration of the common interests of community members. Internet platforms gave to crowdfunding new meaning which is different from the traditional forms of collective financing that existed before. With innovative characteristics crowdfunding is transforming into an effective instrument for financing projects of social and economic development in various areas of society.

Nowadays plenty of innovative projects related to the development of information technology are also funded via crowdfunding. The analysis allows put forward a hypothesis that the most effective methods of financing modern innovations related to the same environment where they are operating – information space represented by the Internet and social networks.

Conclusions and directions of further researches. Due to crowdfunding not only individual entrepreneurs but also the whole territorial communities have the opportunity to join forces for solving problems of local growth. At the present time local communities take their first steps in the using network technologies for financing projects of social and economic development. To improve the efficiency of this tendency further researches in two directions are required. The first direction is related to the marketing of crowdfunding and the second one is connected with the formation of specific social characteristics within communities which allow them effectively use the instruments of collective financing.

Keywords: finance, crowdfunding, innovation, social and economic development, local community.

1. Artamonov, V. (2012). Kohda v Ukraine poiavitsia kraudfandinh? [When crowdfunding will appear in Ukraine?]. *forbes.ua*. Retrieved from <http://forbes.ua/opinions/1334049-kogda-v-ukraine-poyavitsya-kraudfanding> [in Russian].

2. Heits, B. (2007). *Biznes so skorostiyu mysli [Business at the speed of thought]*. Moscow: Eksmo [in Russian].

3. Dolgin, A.B. (2013). *Kak nam stat dohovoroprihodnymi, ili prakticheskoe rukovodstvo po kollektivnym deistviyam [How do we become cooperative or practical guide to collective action]*. Moscow: OHI [in Russian].

4. Dluhopolskii, O.V. (2012). *Reformuvannia suspilnoho sektoru ekonomiky ta novi pidhody do upravlinnia publichnymy finansamy [Reforming of the public sector of the economy and new approaches to the management of public finances]*. Kyiv: DNNU «Akademiiia finansovoho upravlinnia» [in Ukrainian].

5. Dluhopolskii, O.V. (2011). *Suspilnyi sektor ekonomiky i publichni finansy v epohu hlobalnyh transformatsii [The public sector of the economy and public finances in the era of global transformations]*. Ternopil: TNEU [in Ukrainian].

6. Okli, K. (2013). Glavnye principy effektivnoho kraudfandinha [The main principles of effective crowdfunding]. *forbes.ua*. Retrieved from <http://forbes.ua/business/1358237-glavnye-principy-effektivnogo-kraudfandinga> [in Russian].

7. Rynok kraudfandinha v 2012 hodu vyros na 81% [Market of crowdfunding has grew by 81% in 2012]. (2013). *crowdsourcing.ru*. Retrieved from <http://crowdsourcing.ru/article/crowdfunding-market-grew-81-in-2012-finds-massolution-industry-report> [in Russian].

8. Stvorennia spilnokoshtu na Velykii Idei [Crowdfunding creation at the «Big Idea»]. (n.d). *biggggidea.com*. Retrieved from <http://biggggidea.com/project/18> [in Ukrainian].

9. Chto takoe kraudfandinh? [What is crowdfunding?]. (2013). *crowdsourcing.ru*. Retrieved from http://crowdsourcing.ru/article/what_is_the_crowdfunding [in Russian].

10. Ahraval, A., Catalini, C., & Holdfarb, A. (2011). The geography of crowdfunding. NBER. *nber.org*. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w16820.pdf> [in English].

11. Ahraval, A., Catalini, C., & Holdfarb, A. (2013). Some simple economics of crowdfunding. *nber.org*. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w19133.pdf> [in English].

12. Ahlers, G., Cumming, D., Hunther, C., & Schweizer, D. (2012). Signaling in equity crowdfunding. *papers.ssrn.com*. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2245529_code744422.pdf [in English].

13. Belleflamme, P., Lambert, T., & Schvienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *papers.ssrn.com*. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2292363_code301672.pdf [in English].

14. Berher, A., & Udell, H. (1995). Relationship lending and lines of credit in small firm finance. *Journal of Business*, 68, 351-381 [in English].

15. Burkett, E. (2011). Crowdfunding exemption? Online investment crowdfunding and US securities regulation. *Transactions: Tennessee Journal of Business Law*, 13, 63-106 [in English].

16. Cassar, G. (2004). The financing of business start-ups. *Journal of Business Venturing*, 19, 261-283 [in English].

17. Chen, X.-P., Yao, X., & Kotha, S. (2009). Entrepreneur passion and preparedness in business plan presentations: a persuasion analysis of venture capitalists' funding decisions. *The Academy of Management Journal*, 52, 199-214 [in English].
18. Clarc, G. (1999). *Betting on Lives: The Culture of Life Insurance in England, 1695-1775*. Manchester, UK: Manchester University Press [in English].
19. Cosh, A., Cumming, D., & Hughes, A. (2009). Outside entrepreneurial capital. *The Economic Journal*, 119, 1494-1533 [in English].
20. Crowdfunding Industry Report: Market Trends, Composition And Crowdfunding Platforms (2012). www.crowdsourcing.org. Retrieved from <http://www.crowdsourcing.org/document/crowdfunding-industry-report-abridged-version-market-trends-composition-and-crowdfunding-platforms/14277> [in English].
21. Google vyhodit na rynek kraudfandinha [Google goes on the market of crowdfunding]. (2013). crowdsourcing.ru. Retrieved from <http://crowdsourcing.ru/article/lending-club-shuffles-around-shareholders-to-make-room-for-google> [in Russian].
22. Hallen, B.L., & Eisenhardt, K.M. (2012). Catalyzing strategies and efficient tie formation: how entrepreneurial firms obtain investment ties. *The Academy of Management Journal*, 55, 35-70 [in English].
23. Harris, J. (2009). Blond man who wrote Cameron's mood music. www.guardian.co.uk. Retrieved from <http://www.guardian.co.uk/theguardian/2009/aug/08/phillip-blond-conservatives-david-cameron> [in English].
24. Hellmann, T. (2007). Entrepreneurs and the process of obtaining resources. *Journal of Economics and Management Strategy*, 16, 81-109 [in English].
25. Jumpstart Our Business Startups Act: An act to increase American job creation and economic growth by improving access to the public capital markets for emerging growth companies. www.gpo.gov. Retrieved from <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf> [in English].
26. Kirsch, D., Goldfarb, B., & Gera, A. (2009). Form or substance: the role of business plans in venture capital decisions making. *Strategic Management Journal*, 30, 487-515 [in English].
27. Kuppaswamy, V., & Bayus, B. (2013). Crowdfunding creative ideas: the dynamics of project backers in Kickstarter. Working Paper. papers.ssrn.com. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2391270_code1731389.pdf [in English].
28. Lerner, J. (1995). Venture Capitalists and the Oversight of Private Firms. *Journal of Finance*, 50, 310-318 [in English].
29. Lin, M., & Viswanathan, S. (2013). Home Bias in Online Investments: An Empirical Study of an Online Crowd Funding Market. papers.ssrn.com. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2386455_code703780.pdf [in English].
30. Miller, K.D., Fabian, F., & Lin, S.-J. (2009). Strategies for online communities. *Strategic Management Journal*, 30, 305-322 [in English].
31. Mollick, E. (2014). The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16 [in English].
32. Morduch, J. (1999). The microfinance promise. *Journal of Economic Literature*, 37, 1569-1614 [in English].
33. Poetz, M., & Schreier, M. (2012). The value of crowdsourcing: can users really compete with professionals in generating new product ideas? *Journal of Product Innovation Management*, 29, 245-256 [in English].
34. Schvienbacher, A., & Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. SSRN Electronic Journal. papers.ssrn.com. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1699183_code301672.pdf [in English].
35. Shane, S., & Cable, D. (2002). Network ties, reputation, and the financing of new ventures. *Management Science*, 48, 364-381 [in English].

Отримано 12.01.2014 р.