

УДК 336.64/.66:654.1 (045)

О.В. АПАРОВА, к.е.н., доцент,
Державний університет телекомунікацій, Київ

ПОЗИЧКОВІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙ

В статті досліджено і систематизовано позичкові джерела забезпечення інноваційного процесу телекомунікаційних підприємств.

Постановка проблеми. Зважаючи на швидкі темпи розвитку ринків мікроелектроніки, програмного забезпечення, телекомунікацій в світовій економіці, а також на потенціал до розвитку цих ринків в Україні, слід наголосити на гальмуючій причині вітчизняного ринку – відсутності коштів на проведення інноваційної діяльності, що й спричиняє низьку інноваційну активність.

Важливість розвитку сучасної телекомунікаційної сфери обумовлена її наближеністю до світових стандартів, а також тісним зв'язком з багатьма сферами економіки та взаємним впливом. Отже, наявність проблеми фінансового забезпечення інноваційної діяльності телекомунікаційних підприємств і необхідність її дослідження і вирішення не викликають сумніву.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед економічної спільноти питаннями інноваційного розвитку економіки, інноваційного управління, венчурного бізнесу і трансферу технологій займалися і займаються такі зарубіжні вчені, як І. Бенкс, Х. Виссем, Е.Я. Волинець-Руссет, Б. Гейтс, В.Л. Гіл Чарльз, К. Кемпбелл, Н.Д. Кондратьєв, В.Г. Меденський, Ю. Морозов, Р.А. Фатхуддінов, Й. Шумпетер, О.Ю. Юданов та ін. До когорти вітчизняних вчених належать Г.О. Андрощук, Ю.М. Бажал, В.М. Геєць, М.П. Денисенко, Г.М. Добров, І.І. Лукінов, О.В. Марченко, О.Д. Святоцький, Г.М. Соловійов, М.І. Туган-Барановський, В.Г. Федоренко, М. В. Чорна та ін.

Не зважаючи на це, **найменш дослідженою і недостатньо висвітленою залишається проблема** забезпечення безперебійного фінансування інновацій підприємств галузі телекомунікацій, особливо за сучасних умов. Зарубіжний та вітчизняний досвід інноваційного управління не можуть повною мірою бути використані для розкриття реального потенціалу галузі телекомунікацій через відсутність фінансування.

Головною **метою статті** є дослідження і систематизація позичкових джерел забезпечення інноваційного процесу вітчизняних телекомунікаційних підприємств.

Виклад основного матеріалу. Дані Державної служби статистики України свідчать про зниження питомої ваги підприємств, що займалися інноваціями, з 16,8% у 2013 році до 16,1% у 2014 році. Причиною послугувало зниження обсягів фінансування інноваційної діяльності відповідно з 9562,6 млн грн. до 7695,9 млн грн. Крім того, щорічно знижується впровадження нових технологічних процесів, у тому числі маловідходних та ресурсозберігаючих. З табл. 1 видно тенденцію до зменшення фінансування інновацій за різними джерелами за останні 7 років [5].

Серед джерел фінансування інноваційних програм найчастіше використовуються власні джерела підприємств (якщо такі мають місце) та спостерігається стійка тенденція до зниження інвестицій за рахунок бюджетних засобів (особливо, з державного бюджету) [1]. З огляду на сучасну політично-економічну ситуацію вітчизняним підприємствам розраховувати на виділення з бюджетів значних асигнувань на інвестиційні програми не доводиться. Однак через зниження з тієї ж причини економічної активності в країні реального нагромадження власних ресурсів підприємств також не відбувається.

За даних обставин інноваційним підприємствам слід звернути увагу на позичкові джерела залучення коштів. Світова практика використання довгострокових позик та кредитів виділяє їх, як основні, серед позичкових джерел фінансування інвестицій. В Україні це

джерело відіграє незначну роль через високий ступінь нестабільності та незначну премію за ризик, які стримують використання кредитування як джерела фінансування інновацій.

Таблиця 1

Джерела фінансування інновацій, 2008-2014 рр., млн грн

Роки	Загальна сума витрат	У тому числі за рахунок коштів:			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	інші джерела
2008	11994,2	7264,0	336,9	115,4	4277,9
2009	7949,9	5169,4	127,0	1512,9	1140,6
2010	8045,5	4775,2	87,0	2411,4	771,9
2011	14333,9	7585,6	149,2	56,9	6542,2
2012	11480,6	7335,9	224,3	994,8	2925,6
2013	9562,6	6973,4	24,7	1253,2	1311,3
2014*	7695,9	6540,3	344,1	138,7	672,8

* дані наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Таблиця 2

Інноваційна активність, 2008-2014 рр.

Роки	Частка підприємств, що займалися інноваціями, %	Загальна сума витрат, млн грн.	У тому числі за напрямками, млн грн.					
			дослідження і розробки	у тому числі		придбання інших зовнішніх знань	придбання машин, обладнання та програмного забезпечення	Інші витрати
				внутрішні НДР	зовнішні НДР			
2008	13,0	11994,2	1243,6	958,8	284,8	421,8	7664,8	2664,0
2009	12,8	7949,9	846,7	633,3	213,4	115,9	4974,7	2012,6
2010	13,8	8045,5	996,4	818,5	177,9	141,6	5051,7	1855,8
2011	16,2	14333,9	1079,9	833,3	246,6	324,7	10489,1	2440,2
2012	17,4	11480,6	1196,3	965,2	231,1	47,0	8051,8	2185,5
2013	16,8	9562,6	1638,5	1312,1	326,4	87,0	5546,3	2290,9
2014*	16,1	7695,9	1754,6	1221,5	533,1	47,2	5115,3	778,8

* дані наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Класифікувати позичкові кошти для фінансування інноваційної діяльності вітчизняних підприємств можна у 7 основних позицій.

1. Бюджетна фінансова підтримка, що здійснюється на державному та регіональному рівнях за рахунок Державного бюджету України, бюджету Автономної Республіки Крим (до 2014 року), місцевих бюджетів у межах коштів, передбачених відповідними бюджетами.

Суб'єктам інноваційної діяльності для виконання ними інноваційних проектів може бути надана фінансова підтримка шляхом [3]:

а) повного безвідсоткового кредитування (на умовах інфляційної індексації) пріоритетних інноваційних проектів за рахунок коштів Державного бюджету України та коштів місцевих бюджетів;

б) часткового (до 50%) безвідсоткового кредитування (на умовах інфляційної індексації) інноваційних проектів за рахунок коштів Державного бюджету України та коштів місцевих бюджетів за умови залучення до фінансування проекту решти необхідних коштів виконавця проекту і (або) інших суб'єктів інноваційної діяльності;

в) повної чи часткової компенсації (за рахунок коштів Державного бюджету України та коштів місцевих бюджетів) відсотків, сплачуваних суб'єктами інноваційної діяльності комерційним банкам та іншим фінансово-кредитним установам за кредитування інноваційних проектів;

г) надання державних гарантій комерційним банкам, що здійснюють кредитування пріоритетних інноваційних проектів;

д) майнового страхування реалізації інноваційних проектів у страховиків відповідно до Закону України "Про страхування".

На даний час підприємствам розраховувати на цей вид позичкових коштів проблематично.

2. Фінансові ресурси спеціальних позабюджетних фондів, які формуються органами місцевого самоврядування та підприємствами. Джерелами формування таких позабюджетних фондів є:

- додаткові доходи і заощаджені кошти, одержані за рахунок здійснення організованих ними заходів для розв'язання економічних і соціальних проблем;

- доходи від продажу об'єктів міської, районної комунальної власності, від продажу населенню квартир і будинків, що належать до комунальної власності, від розпродажу майна ліквідованих підприємств місцевого господарства, що належать до комунальної власності відповідних адміністративно-територіальних одиниць;

- доходи від цінних паперів, що придбані за рахунок міських і районних позабюджетних фондів;

- добровільні внески і пожертвування громадян, підприємств, об'єднань, організацій та установ;

- доходи від місцевих позик і місцевих грошово-речових лотерей;

- штрафи, які можуть встановлюватися місцевими радами для фізичних і юридичних осіб;

- доходи від реалізації безгосподарного і конфіскованого майна;

- плата за реєстрацію суб'єктів підприємницької діяльності;

- платежі та штрафи за забруднення навколишнього природного середовища, нерациональне використання природних ресурсів, розміщення відходів та інших платежів за порушення законодавства про охорону навколишнього середовища, санітарних норм і правил, що визначаються відповідно до нормативів, затверджених місцевими радами;

- орендна плата за землю;

- інші збори, платежі і штрафи, що вводяться і призначаються міською і районними радами.

Кошти позабюджетних фондів акумулюються на спеціальних рахунках, які відкриваються в установах банків і вилученню не підлягають, а витрачаються на розсуд відповідної місцевої ради.

3. Кредитні ресурси комерційних банків [2]. На сьогоднішній день в Україні функціонує близько 160 комерційних банків. Однак чимало банків не видають значні суми

кредитів, які необхідні на розвиток підприємств. В сучасних умовах майже неможливо отримати кредит на початок бізнесу (виняток – vip-клієнти). Головним недоліком сучасних кредитів є високий коефіцієнт покриття або застава.

Незважаючи на велику кількість проблем з отриманням кредиту для розвитку бізнесу, вони все ж мають місце. Суми за цими кредитами, зазвичай, не перевищують 200 тис. грн., а в деяких банках – до 50 тис. грн. Можна знайти банківські установи, які видають кредити і на більші суми – від 1 млн грн. і більше. Однак, як правило, в них термін дії кредиту до 1 року, лише в деяких випадках до 5 років. А як відомо, інноваційні проекти мають значно більший термін окупності.

В разі прийняття рішення керівництвом підприємства про вибір цього джерела інвестування інноваційної діяльності необхідно ретельно вивчити всі існуючі альтернативи і мати декілька варіантів (в т.ч. і можливість рефінансування кредиту в майбутньому в інших банках).

4. Іноземні інвестиції. Економічна криза 2008 року та сучасне політично-економічне становище України не сприяють широкому використанню даного джерела фінансування інноваційної діяльності. Обсяги іноземного капіталу, що вкладається в інноваційний розвиток вітчизняних підприємств, були недостатніми і раніше, а зараз взагалі призупинилися.

В даному випадку оптимальним виходом з ситуації, що склалася, за умови стабілізації економічних процесів в країні може бути створення спільних підприємств, де частина акцій підприємства належить іноземним партнерам (яскравий приклад ефективності такого засобу – Китай, який посідає високі позиції в сфері інновацій). Однак не всі види діяльності є цікавими для іноземних інвесторів. Як правило, іноземні інвестори охоче інвестують на прийнятних умовах в телекомунікаційну сферу, оскільки з неї можна найшвидше отримати віддачу. Для цього необхідно брати участь у всіх можливих інноваційних конкурсах та тендерах, що проводяться в Україні та за її межами, адже найчастіше іноземні інвестори знаходять об'єкти інвестування саме на таких заходах.

5. Кошти від реалізації облігацій підприємства. Облігації підприємств – це вид боргових цінних паперів, що слугують цілям залучення грошових ресурсів підприємства, при цьому емітент (підприємство, що випустило облігації) несе зобов'язання перед власниками облігацій (особами, що їх придбали) щодо їх викупу в обумовлений термін та щодо виплати доходу. Власники облігацій є кредиторами, доходи яких залежать від результатів діяльності підприємства, вони не мають прав на участь в управлінні емітентом. Дане джерело залучення інвестиційних ресурсів для інноваційного розвитку підприємства має свої переваги та недоліки (табл.3).

Важливою умовою для створення і функціонування ринку довгострокового позикового капіталу державі необхідно утримувати темпи інфляції на стабільному та невисокому рівні (менше 10%). Якщо в країні темп інфляції перевищить 20% на рік, створити ринок довгострокового позикового капіталу (в т.ч. ринок облігацій) буде проблематично (в Україні в 2014 році рівень інфляції сягнув 24,9%). Крім того, це джерело мобілізації інвестиційних ресурсів є доступним лише для підприємств, які мають значний статутний фонд та високий імідж.

6. Кошти вітчизняних та іноземних інноваційних та інвестиційних фондів і банків. Світовий досвід показує, що далеко не всі інноваційні ідеї втілюються в життя, а тим більше далеко не всі досягають завершення інвестиційним процесом. Причинами можуть бути як помилки в обґрунтуванні, недостатньо чисті результати експерименту, нестача засобів для розвитку виробництва, так і довгі строки інноваційного процесу, які призводять до старіння новачки. Це обумовлює підвищену ризикованість інноваційних проектів, що впливає на особливості процесу їх фінансування.

**Емісія облігацій підприємства з метою забезпечення інвестиційними коштами
інноваційної діяльності**

Переваги	Недоліки
<ul style="list-style-type: none"> - диверсифікація капіталодавців (кредиторів); - залучення коштів здійснюється на довгостроковий період; - податкові переваги, оскільки відсотки за облігаціями відносять на зменшення оподаткованого доходу емітента; - порівняно з акціями облігації є менш ризиковим об'єктом вкладення коштів для інвесторів. 	<ul style="list-style-type: none"> - високий рівень накладних витрат, пов'язаних із випуском облігацій; - ризик сплати завищених відсотків, передбачених умовами випуску облігацій, у разі зменшення ставок на ринку капіталів; - ймовірність виникнення труднощів ведення переговорів із капіталодавцями у разі необхідності пролонгації строків погашення через значну кількість держателів облігацій і широку географію їх знаходження.

В світовій практиці існує багато форм фінансування інноваційних ризикових проектів. Найпростіша з них зводиться до безпосереднього перерахування коштів від інвестора до виконавця інноваційного проекту, більш складні передбачають ряд додаткових заходів з метою зниження ризику та розподілу можливих збитків між групою інвесторів.

Не зважаючи на те, що допускається прямий зв'язок між інвесторами та виконавцями, в розвинених країнах та країнах, які проводять економічні реформи, в більшості випадків, інвестори ідуть на кооперацію, утворюючи спільний інноваційний венчурний (ризиковий) фонд, від імені якого здійснюються капіталовкладення. Якщо підприємець має унікальну ідею, яка вже втілена у вигляді продукту або послуги й має значний ринковий потенціал, він може розраховувати на те, що венчурний інвестор може вкласти необхідну суму в проект з розрахунку отримати великий прибуток.

Венчурний бізнес виконує роль посередника між потенційним інвестором та підприємством, яке потребує інвестицій для реалізації нового проекту. Інвесторами – акціонерами венчурного фонду можуть бути корпорації, пенсійні фонди, страхові компанії, приватні особи, банки. Використовуючи кошти інвесторів, венчурний фонд купує пакет акцій підприємства (від 25% до 40%) та/або через деякий час надає цій компанії інвестиційний кредит. При цьому очікується, що за 3-7 років вартість компанії суттєво збільшиться завдяки впровадженню у виробництво інноваційних технологій та реалізації нових видів продукції, і венчурний фонд зможе продати пакет акцій, який перебував у його власності, і розподілити прибуток від продажу між акціонерами. Однак інвестор поділяє з підприємцем ризик, пов'язаний з випуском нового продукту на ринок. Тому венчурний інвестор вкладає кошти в досить велику кількість не пов'язаних між собою проектів у різноманітних сферах діяльності, тим самим диверсифікуючи свої внески з метою зниження загального ризику.

Венчурне фінансування має такі особливості: інвестиції здійснюються у формі участі в статутному фонді підприємства, інвестування розраховане на довгостроковий період, інвестори беруть участь у діяльності компанії, яка фінансується. Як правило, венчурний капітал інвестується в проекти, в яких немає шансу на одержання фінансування від кредитних установ.

У практиці закордонного бізнесу венчурне фінансування з кінця 70 р. - початку 80 р. минулого століття займає все більше місця. Відомо, що, зокрема, в країнах Європи та США венчурний капітал є одним з важливих інструментів фінансування науково-дослідних робіт та розвитку високих технологій, підтримки малого та середнього бізнесу, що дає змогу підприємствам вивести на ринок нову продукцію швидше, ніж вони це робили б власними

силами. Крім того, за потреби гнучко відреагувати на зміну умов зовнішнього та внутрішнього середовища господарювання, венчурне фінансування дозволяє оперативно й з меншими затратами перебудувати систему виробництва та збуту.

В Україні венчурне фінансування інвестицій не достатньо розвинене. Через відсутність відповідної законодавчої бази та ефективних механізмів регулювання неможливо досягти повноцінного становлення індустрії венчурного капіталу в Україні. Навпаки ж, за сприятливих умов це джерело фінансування може одержати значний розвиток внаслідок наявності високого наукового та кадрового потенціалу країни.

Інноваційний фонд – фонд фінансових ресурсів, який створюється для фінансування науково-технічних розробок і ризикових проєктів. Джерелом фінансових ресурсів виступають спонсорські внески фірм і банків. Зазвичай, кошти такого фонду розподіляються на конкурсній основі між претендентами на інвестиції. Серед різних моделей інноваційних фондів можна виділити інноваційні фонди неприбуткового (некомерційного) типу. Їх засновниками, як правило, виступають організації, які, маючи кошти для проведення потрібних їм досліджень та розробок, не ризикують проводити ці дослідження власними силами та створюють за рахунок цих коштів спеціальний суспільний інноваційний фонд. Засновники фонду передають йому свої кошти з правом володіння, використання та розпорядження ними для вирішення проблем, актуальних для засновників та суспільства в цілому.

За рахунок цих коштів створений інноваційний фонд залучає до розв'язання поставлених задач широке коло спеціалістів різного профілю, стимулює їх до детального вивчення суті проблем та пошуку нетрадиційних шляхів їх вирішення, проводить конкурси серед запропонованих рішень. Фонд організовує компетентний консультативно-експертний відбір кращих з них, виділяє необхідні грошові субсидії та передає їх у розпорядження спеціалістів для реалізації обраних рішень.

До освоєння ефектів приєднуються засновники інноваційного фонду, який надає їм право участі в реалізації найбільш вигідних для них рішень. Як показує практика, засновники, без допомоги фонду, не в змозі прийти до подібних рішень самостійно, раціонально здійснювати їх та використати весь їхній корисний для суспільства потенціал. Акумуляуючи грошові кошти засновників і розпоряджаючись ними незалежно від них, такі інноваційні фонди виявляються спроможними створювати і розвивати якісно нові виробничі сили науки і техніки в порівнянні з тими, якими володіють їх засновники самі по собі.

Існують й інноваційні фонди комерційного типу, які, як правило, мають статус обмеженого фінансового партнерства. Його учасники (починаючи з приватних осіб і закінчуючи великими корпораціями) отримують прибутки і несуть збитки пропорційно первісно внесеному капіталу.

В Україні діє чимало інноваційних неприбуткових інноваційних фондів, які, зазвичай, займаються громадською діяльністю.

Поряд з тим, в Україні є Державний інноваційний фонд, підвідомчий Кабінету Міністрів України. Державний інноваційний фонд здійснює на конкурсних засадах фінансову та матеріально-технічну підтримку заходів, спрямованих на впровадження пріоритетних науково-технічних розробок та новітніх технологій у виробництво, технічне його переоснащення, освоєння випуску нових видів конкурентоспроможної продукції.

Джерелами коштів Державного інноваційного фонду є збори до цього фонду, встановлені законодавством України, а також позабюджетні кошти, одержані від повернення позик, інвестиційні вклади, лізингові платежі, надходження від сумісної діяльності з виконавцями інноваційних проєктів, добровільні внески юридичних і фізичних осіб та інші надходження.

Інвестиційний фонд – це юридична особа, заснована у формі закритого акціонерного товариства, що здійснює виключну діяльність у галузі спільного інвестування. Тобто, це спосіб інвестування грошей для групи інвесторів, за якого вартість інвестування цільових об'єктів розподіляється поміж усіх них. Перевагою фонду є те, що він має ширше коло

об'єктів для інвестування, ніж можуть собі дозволити окремі інвестори. Як різновид такого фонду існують венчурні фонди, які мають на меті вкладання коштів в більш ризикові інноваційні проекти.

На сьогодні згідно даних Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу в Україні існує більш, як 1200 інвестиційних фондів.

Інвестиційний банк – це спеціалізована кредитна установа, яка залучає довготерміновий позиковий капітал та надає його в розпорядження позичальникам (підприємцям і державі) через випуск облігацій або інших видів боргових зобов'язань. До основних функцій інвестиційного банку відносять з'ясування характеру і розміру фінансових потреб позичальників, узгодження умов позички, вибір виду цінних паперів, визначення термінів їх емісії та розміщення серед інвесторів. При цьому інвестиційний банк є не просто посередником між інвестором і позичальником, а й гарантом емісії та організатором ринку.

В Україні можна зустріти ще одну назву даної установи – інвестиційна компанія. Інвестиційною компанією визнається торговець цінними паперами, який, окрім провадження інших видів діяльності, може залучати кошти для здійснення спільного інвестування шляхом емісії цінних паперів та їх розміщення.

На сьогодні в Україні працює близько 60 інвестиційних банків, основними послугами яких є [2]:

- інвестиційний банкінг – андеррайтинг для органів державної влади, органів місцевої влади, корпорацій, обслуговування угод із злиття поглинання, інвестиційний консалтинг;
- брокерські послуги – ринок акцій, ринок цінних паперів із фіксованим відсотком, іпотечний ринок і ринок нерухомості, товарний ринок;
- послуги інвестиційного менеджменту – створення та управління фондами різних типів, довірче управління для населення, довірче управління для професіональних інвесторів;
- сервісні послуги – кредитна підтримка інвесторів, кредитна підтримка емітентів, проведення валютно-обмінних операцій, розрахунково-клірингове обслуговування, страхування, аналітична підтримка;
- керування активами;
- аналіз фінансових ринків.

7. Кошти "бізнес-ангелів". "Ангел бізнесу" – це приватний інвестор, який вкладає кошти в незвичайні та перспективні інноваційні проекти на етапі створення компанії за умови повернення інвестицій та частку в капіталі компанії. На сьогодні у світі працюють близько 500 тисяч бізнес-ангелів.

Пізніше, якщо проект успішний, серед джерел фінансування з'являться венчурні фонди, біржі, інвестиційні банки тощо. У США обсяг ангельських інвестицій практично дорівнює обсягу ринку венчурних інвестицій – це десятки мільярдів доларів. Однак ангели здійснюють у 20 разів більше угод за менших обсягів. Серед стартапів, піднятих ангелами, – мільярдні авіакомпанії, біотехнологічні, фінансові, комп'ютерні, енергетичні підприємства і т. п. (Херох, Amazon.com, Ryanair, Apple, Xunergy, Compaq, America Online, Google, E-bay, Innovative Robotics і багато інших).

"Бізнес-ангели" мають справу з великим ризиком, адже ранні стадії інноваційних проектів практично неможливо прорахувати тільки за допомогою фінансового аналізу. Тому на 70% це інвестиції в людей, а не в бізнес-плани. На цій стадії інтуїція відіграє більшу роль, аніж логіка.

В нашій країні діє Асоціація приватних інвесторів України (АПУ), яка є першою некомерційною організацією, що об'єднує приватних і корпоративних інвесторів у всіх регіонах України. Її робота побудована за принципом Асоціації регіональних об'єднань інвесторів і базується на міжнародному досвіді і сучасних підходах до організації інвестиційних проектів. Дана організація, крім надання стартового капіталу, допомагає в отриманні управлінського та професійного досвіду, надає рекомендації, організовує необхідні зв'язки та здійснює репутаційну підтримку.

В якості членів Асоціації можуть виступати не тільки приватні інвестори - фізичні особи, а й інші типи інвесторів, такі як венчурні фонди, корпоративні венчурні інвестори, фінансові компанії, портфельні інвестори.

Асоціація "Приватні інвестори України" – це єдине об'єднання інвесторів в Україні, яке є повноправним членом European Business Angel Network (EBAN). У EBAN входить більше 60 мереж приватних інвесторів, які об'єднують близько 10 тисяч активних інвесторів в 22 країнах Європи.

Однак, незважаючи на це, діяльність "бізнес-ангелів" як альтернативна форма підтримки та розвитку інноваційної діяльності в Україні не дуже розвинена.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Інвестиційні ресурси, необхідні для створення нових виробничих потужностей, підвищення технічного і організаційного рівня виробничого процесу і стійкості підприємства в цілому, підприємство може обрати серед розмаїття позичкових коштів. Однак серед факторів, які стримують інноваційний розвиток вітчизняних підприємств, поряд з проблемою пошуку оптимального джерела інвестування, залишаються й ті, що залежать від державного регулювання.

Для того, щоб вітчизняні підприємства могли матеріалізувати нововведення і підтримати інноваційні процеси, держава повинна реалізовувати ефективну інвестиційну політику - стимулювати традиційні галузі народного господарства, великі технологічні підприємства, мікроелектроніку, телекомунікаційні підприємства і заохочувати їх до роботи за допомогою нової технічної бази. Це б мало позитивний вплив не тільки на отримання значно більшого прибутку, а і підвищило б оборонну здатність нашої держави. Недосконалість законодавчої бази, скорочення фінансування інноваційних програм з боку держави має деструктивний вплив на економіку країни в цілому.

Список використаних джерел

1. Апарова О.В. *Формування портфеля інвестицій для забезпечення інноваційної діяльності вітчизняних телекомунікаційних підприємств* / О.В. Апарова, Ж.В. Кудрицька // *Економіка. Менеджмент. Бізнес.* – 2014. – 2(10). – С. 72-77.
2. Закон України "Про інноваційну діяльність" від 04.07.2002 р. № 40-IV, зі змін. та доп.
3. *Інноваційні процеси в змішаній економіці: [моногр.]* / В.Г. Федоренко, Н.П. Денисенко, І.М. Грищенко, А.П.Гречан [та ін.]; під ред. д.е.н., проф., академ. В.Г. Федоренка, д.е.н., проф., академ. Н.П. Денисенко. – К.:Пік ДСЗУ, 2008. – 194с.
4. Марченко О.В. *Визначення необхідних і достатніх умов для інноваційного розвитку підприємства* / О. В. Марченко // *Актуальні проблеми економіки.* – 2009. – №6. – С.157-162.
5. *Офіційний сайт Державної служби статистики України: [Електронний ресурс]* – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
6. Чорна М.В., Глухова С.В. *Формування ефективної інвестиційної політики підприємства: монографія.* – Харків: ФО-П Шейніна О.В., 2010. – 210с.

Апарова Оксана Владимировна. Заемные источники финансирования инноваций. В статье исследованы и систематизированы заемные источники обеспечения инновационного процесса телекоммуникационных предприятий.

Aparova Oksana. Borrowed sources of financing innovation. The article explored and systematized borrowed sources providing the innovation process of telecommunications companies.