

## ФОРМУВАННЯ ВИТРАТ ДЛЯ КОМПАНІЙ ЗАЛЕЖНО ВІД МОДЕЛІ КРАУДФАНДИНГУ

*У статті розглянуто можливості інноваційного фінансування проектів компаній з використанням краудфандингових платформ на основі застосування світового досвіду. Проаналізовано процес розвитку краудфандингу в світі та показано його роль у фінансуванні підприємницьких проектів. Значну увагу приділено аналізу міжнародних та вітчизняних платформ краудфандингу, а також специфіці формування витрат для компаній залежно від моделей краудфандингу.*

*Ключові слова:* краудфандинг, краудфандингова платформа, витрати краудфандингу, проекти, фінансування, моделі краудфандингу.

HRYNCHUTSKYI V., KUTZ L.  
West Ukraine National University

## COST BUILDING FOR COMPANIES DEPENDING ON THE CROWD FUNDING MODEL

*In the last decade, crowdfunding has begun to play a significant role in the world economy as a way of financing community-based projects via the Internet to a wide range of people. It emerged as a way of financing art projects and very quickly spread to business and consumption financing. The highest growth rates of crowdfunding were demonstrated by China, whose share in 2017 was 85.5%, although in 2018 its share decreased significantly. In practice, crowdfunding has become widespread around the world, and platforms that take into account the interests of both borrowers and lenders are becoming increasingly popular. In this article, we explore the main crowdfunding platforms and show their features. At the same time, we show the development of crowdfunding in Ukraine and find out the reasons for its slow development, which are insufficient development of IT technology, low material level of the population, imperfect legislation that would protect against fraud in this area. At this stage, the little-studied problem of crowdfunding is studied - the costs of companies that have decided to borrow money through one of the crowdfunding platforms. The costs of companies that want to invest in their projects depend on the platforms used and the ways to repay the borrowed funds. For domestic companies, the ability to compare costs and use the most cost-effective ways to cover costs is important. Studying this problem will help companies to take into account the costs of implementing planned projects.*

*Keys words:* crowdfunding, crowdfunding platform, crowdfunding costs projects, financing, crowdfunding models.

### Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями

Однією із важливих проблем фінансування підприємницьких проектів на початку XXI століття стала важкодоступність кредитів, ускладненість їх отримання тощо. Значно вирішенню цих проблем допомагає краудфандинг, який став інновацією у фінансуванні проектів й розширює коло сучасних джерел залучення капіталу для їх реалізації. Він дозволяє шляхом використання можливостей Інтернету отримувати на реалізацію проектів/ідей невеликі суми грошей від багатьох інвесторів. Розвиток ІТ-технологій у світі, у тому числі й в Україні, відіграє вагомую роль у можливостях застосування краудфандингу, відкриваючи нові перспективи для залучення необхідних фінансових ресурсів для реалізації як стартапів, так і проектів малих та середніх компаній. Підприємцям чи малим та середнім підприємствам краудфандинг дозволяє використовувати власні соціальні мережі для фінансування бізнесу або ідей. Також потенційні інвестори зацікавлені в краудфандингових платформах, бо це полегшує їм пошук хороших та перспективних ідей з великим потенціалом. Засвідчує зростання активності використання краудфандингу бізнес-структурами для фінансування своїх проектів той факт, що з 2014 р. на лідируючі позиції в світі (перше місце) з поміж різних категорій краудфандингу вийшли саме „бізнес і підприємництво”, зайнявши 41,3 % (\$6,7 млрд.), потіснивши соціальні проекти (18,9 %), фільми й акторське мистецтво (12,2%) [1].

Розширення можливостей фінансування для дрібних і середніх підприємств через платформи краудфандингу сприятиме розвитку економіки взагалі, адже фінансування стартапів, проектів для забезпечення різних потреб бізнесу дозволить успішному вирішенню проблем сучасної економіки України.

Краудфандинг, як складний економічний процес, породжує низку проблем у світовому масштабі і вони потребують свого вирішення. Нові форми інвестування працюють у багатьох країнах світу і проявили себе доволі успішно. Основною небезпекою для компаній, які вирішили залучати кошти на платформі краудфандингу, є, на нашу думку, ризик провалу бізнесу та проблеми з виконанням поставлених завдань-зобов'язань перед інвесторами залученими через краудфандингові платформи. Невдача може бути наслідком неправильних управлінських рішень, нестачі коштів або прорахунків у ринковому попиті. Проблеми з виконанням проектів або усуненням викликів можуть виникнути в деяких успішних кампаніях, коли компанія не готова, наприклад, мати необхідні логістичні та виробничі потужності для задоволення попиту, що створюється кампанією з залученням краудфандингової платформи. Тому важливим є виявлення

ризиків для компаній, які хочуть інвестуватися на краудфандинговій платформі з урахуванням всіх витрат, що пов'язані з краудфандингом.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Наше дослідження базувалося на теоретичних засадах розроблених зарубіжними дослідниками, які займалися вивченням нових форм залучення коштів для фінансування різних проектів. Краудфандинг відкрив нові можливості для бізнесу і став явищем в економіці, тому викликав підвищений інтерес багатьох вчених як зарубіжним, так і в Україні. Сам термін «краудфандинг» вперше з'явився в наукових дослідженнях порівняно недавно, у 2006 р. [2]. За останні десять років, починаючи з 2010 р., краудфандинг став альтернативним джерелом фінансування різних типів проектів. Якщо спочатку краудфандинг в основному використовувався для фінансування мистецьких проектів у різних секторах [3; 4; 5; 6], то згодом ця ідея фінансування знайшла широку підтримку в бізнес-середовищі, особливо в малих і середніх підприємствах. Фінансування проектів компаній через збір коштів з великої кількості учасників активно досліджувалося практиками і теоретиками у різних галузях [7; 8; 9]. Кількість публікацій щодо краудфандингу різко зросла і стала предметом окремого дослідження [10], в якому аналізуються 127 праць на дану тему.

Серед вітчизняних дослідників проявився інтерес до цього економічного явища дещо пізніше. Але вже з середини 2010-х років ми бачимо активну участь як досвідчених, так і молодих вчених. Зокрема, появились праці О. Кузьміна, О. С. Скибінського та ін. [11; 12], присвячені проблемам краудфандингу, зокрема, як новій можливості фінансування проектів у різних сферах господарської та соціально-культурної сфери життя. Багато дослідників звернулися до аналізу краудфандингу [13; 14; 15; 16] як до інноваційної форми інвестування проектів для малого і середнього бізнесу. Оскільки краудфандинг виникнув за кордоном, то дуже багато дослідників приділяють увагу вивченню саме зарубіжного досвіду та способам його впровадження в Україні [18; 19]. Підвищення інтересу до краудфандингу у вітчизняній економічній науці засвідчує той факт, що він став предметом дисертаційного дослідження [20]. Якщо оцінювати вітчизняні публікації на цю тему, то можна зробити такий висновок – ці праці носять ознайомчий характер, у яких розкриваються сутність, мета і поширення краудфандингу.

### **Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття**

Очевидно, що вивчення проблем краудфандингу тільки розпочинається і в невеликих за обсягом наукових повідомленнях неможливо висвітлити всі аспекти. Більшість публікацій носять скоріше ознайомлювальний характер із залученням зарубіжних досліджень. Для вітчизняних розвідок характерним є вивчення досвіду, принципів та методів роботи зарубіжних платформ, оскільки вітчизняних платформ є дуже мало. Варто звернути увагу, що останнім часом приділяється значна увага дослідженню причин низького рівня розвитку краудфандингових платформ [15], але вони потребують глибшого дослідження з урахуванням всіх факторів впливу. Проте, однією зі найбільших проблем є те, що поза увагою залишаються проблеми витрат для компаній, які використовують цю платформу для фінансування своїх проектів. Тому дослідження витрат компаній є надзвичайно важливими для прийняття рішення щодо використання цих платформ.

### **Формулювання цілей статті**

Метою статті є дослідження специфіки формування витрат щодо залучення краудфандингового капіталу компаніями, які використовують для фінансування своїх проектів платформи краудфандингу. Для цього необхідно виявити можливості краудфандингових платформ фінансувати проекти та з'ясувати ті витрати, які можуть виникнути залежно від застосовуваної платформою моделі краудфандингу.

### **Виклад основного матеріалу**

Краудфандинг виник не на порожньому місці. Його поява передувала значний досвід забезпечення певних видів економічної діяльності необхідними грошовими засобами. Фінансування проектів за рахунок великої кількості вкладників чи передплатників має давню історію і сягає коріннями ще в минуле століття. Найбільш поширеною була бізнес-модель підписки на книги, хоч вона не була точною моделлю краудфандингу. Своєрідною формою краудфандингу був кооперативний рух 19-20 століть, який набув значного поширення у Північній Америці, Європі і, зокрема, в Україні. Він створив колективні групи, такі як громади або групи засновані на інтересах, об'єднуючи передплачені кошти для розробки нових концепцій, продуктів та засобів розподілу та виробництва, особливо у сільських районах Західної Європи та Північної Америки. Яскравим прикладом збору коштів з населення може бути встановлення в США Статуї Свободи в 1885 р. Так, коли уряд США відмовився профінансувати будівництво архітектурної основи цієї скульптури, то газети організували збір коштів у сумі 160 000 доларів (понад 4 млн. доларів у теперішніх цінах), при цьому 2/3 цієї суми становили вклади менше 1 долара [21]. Подібна практика існувала у Європі та США впродовж 20 століття для фінансування різних проектів при будівництві мостів, залізниць чи пам'ятників, коли жителі громад, міст чи територіальних одиниць фінансували подібні проекти.

Першим відомим випадком краудфандингу вважається акція британської рок-групи «Marillion», яка вирішила в 1997 р. звернутися до своїх прихильників через Інтернет по допомогу в зборі коштів для проведення концертів у США. Дуже швидко було зібрано необхідну суму. Дещо пізніше стає популярною практика збирання добровільних пожертв коштів від широкої публіки через Інтернет для різних мистецьких проектів у кіноіндустрії, а також інших видах діяльності культури [4]. Як ми вже вище зазначали, з часом таку практику почали використовувати в бізнесі й саме «бізнес і підприємництво» вийшло з 2014 р. на лідируючі позиції в світі (перше місце) з поміж різних категорій краудфандингу.

Загальний глобальний обсяг краудфінансового фінансування зростає з 11,06 млрд. дол. США у 2013 р. до 418,52 млрд. дол. у 2017 р., та у 2018 р. зменшився до 304,5 млрд. дол. (див. рис. 1). Очевидно, що хоч темпи зростання поступово сповільнюються щороку, загальні обсяги значно зросли. Уповільнення темпів зростання може сигналізувати про певну стабілізацію і зрілість ринку, але, швидше за все, це пов'язано з траєкторією зростання, яка розпочалася з дуже низької абсолютної бази і досягла значного обсягу всього за п'ять років. Рис.1 ілюструє, що, не зважаючи на сповільнення темпів зростання в річному обчисленні, між 2016 і 2017 рр. обсяг глобального ринку краудфінансування зріс на 44% з 290,2 млрд. доларів до 418,5 млрд. доларів [22]. Правда, в 2018 р. обсяг залучених коштів на глобальному ринку краудфінансування впав на -27,3% з 418,52 млрд. доларів у 2017 р. до 304,5 млрд. дол. у 2018 р. Це пояснюється значним падінням активності краудфінансування в Китаї, який становив 85,5% світового ринку в 2017 р.[23] Таке різке падіння краудфінансового фінансування пояснюється посиленням регулювання в Китаї та масштабним шахрайством.

Ступінь майбутнього зростання залишається невизначеним, але, враховуючи простір для зростання на більш розвинутих ринках а також той факт, що багато ринків, які розвиваються, все ще значно недорозвинені з точки зору залучення капіталу через Інтернет, глобальний ринок краудфінансування, ймовірно, збереже імпульс зростання у найближчі роки.

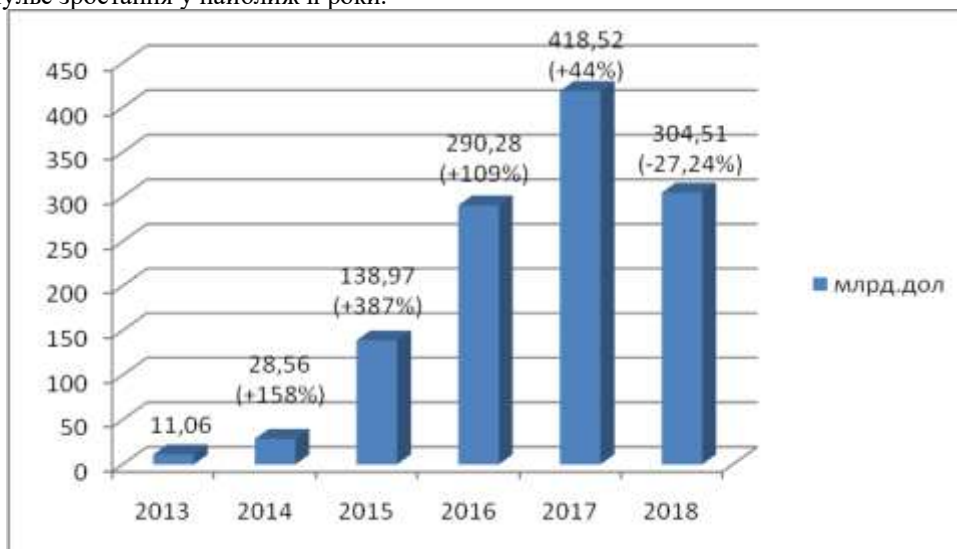


Рис.1. Глобальний ринок краудфінансування: загальний обсяг фінансування на платформах краудфінансування (в млрд. дол. США)  
Джерело: сформовано з використанням [22; 23]

Розгляд фінансування в розрізі різних моделей краудфінансування дає змогу виявити суттєві відмінності між моделями.

На рис. 2 представлено обсяги фінансування на глобальному ринку краудфінансування у 2017 р. за моделями краудфінансування.



Рис. 2. Моделі краудфінансування на глобальному ринку у 2017 р. за обсягом фінансування (у млрд. дол. США)  
Джерело: сформовано на основі [22]

У 2017 р. пірингове (P2P) споживче кредитування стало провідною моделлю з обсягом 243,73 млрд. дол., що склало 58% загального обсягу глобального ринку краудфандингу. За цією моделлю йде P2P кредитування бізнесу з обсягом у 102,7 млрд. доларів. З 2013 р. ці дві моделі продовжують щороку посідати перше і друге місця. Загалом, коли ще додати 9,14 млрд. дол., P2P кредитування майна, можна побачити, що частка всіх моделей пірингового кредитування у 2017 р. становила 85% від загального обсягу краудфандингу [22].

Крім того, популярність та поширеність масового кредитування не обмежуються P2P моделями кредитування. Починаючи з 2016 р., дані свідчать про посилення ринкової активності в інших моделях кредитування. У 2017 р. портфельне споживче кредитування досягло 31,11 млрд. дол., портфельне кредитування бізнесу – 15,01 млрд. дол., а портфельне кредитування майна – 1,19 млрд. дол. Вони демонструють значне зростання, особливо в юрисдикціях, які значною мірою обмежують інвестиції фізичних осіб для краудфандингу. На відміну від більш ортодоксальних моделей P2P-кредитування, портфельні кредитори безпосередньо фінансують позики, отримані через їхні платформи, і тому несуть пов'язаний з ними кредитний ризик. Вони працюють за посередницькою моделлю, яка більше нагадує банківське кредитування, фінансуючи позики з власним капіталом та боргом на власному балансі, а також, як і банки, періодично здійснюючи рефінансування шляхом сек'юритизації пулів кредитів, які вони фінансували. Однак, на відміну від регульованих банківських позикодавців, ці позикодавці не мають доступу до депозитів для фінансування своєї кредитної діяльності. Загальна сума усіх моделей кредитування у 2017 р. становила 96%, демонструючи, що моделі, які базуються на кредитуванні, домінують у глобальному краудфандинговому середовищі [22].

Решта обсягів були враховані іншими інвестиційними моделями, включаючи торгівлю рахунками-фактурами (1,8% від загального обсягу), краудфандинг-інвестиції у нерухомість (0,6% від загального обсягу) та краудфандингу за допомогою акцій (0,3% від загального обсягу).

Загалом, усі інвестиційні моделі краудфандингу становили 99,8% загального обсягу. Це суттєво контрастує з поширеною думкою, яка часто пов'язує краудфандинг з неінвестиційними моделями, такими як грошове фінансування винагород та пожертв, яке в сукупності зареєструвало лише трохи більше 1 млрд. дол. США, що становить лише 0,2% від загального обсягу глобального краудфандингу [23].

У літературі [12] вже приділено багато уваги дослідженню причин швидкого зростання залучення коштів на глобальному ринку краудфандингу. Але з'ясування всіх причин ще потребує детального і глибокого вивчення. Ми акцентуємо увагу на найбільш відомих причинах, таких як розвиток ІТ-технологій, а особливо Web 2.0, доступність і легкість як доступу до ресурсів, так і джерел їхнього формування, відсутність перешкод та бюрократичних перепон, зростання матеріального добробуту населення у розвинених країнах, незначне втручання держави у цей процес тощо.

Україна в цьому плані суттєво відрізняється від інших країн. Якщо зробити порівняльний аналіз розвитку ринку краудфандингу в Україні та у схожих за своїм розвитком країн Європи (Польща, Угорщина, та інші), то ми побачимо (див. табл. 1), що Україна значно відстає. Більше того, згадані нами країни мають вже значну практику створення спільних платформ з європейськими країнами. Отож, Україна не повною мірою використовує можливості платформ зарубіжних країн.

Однією із причин повільного розвитку краудфандингу є недосконале законодавство щодо забезпечення сприятливих умов для підприємництва і повна відсутність законодавства щодо цього виду фінансування. Це спонукає багатьох розробників вітчизняних проектів шукати фінансування на зарубіжних платформах. Дуже важливим фактором, що гальмує розвиток краудфандингу, є низький дохід громадян. Адже багато платформ вимагають мінімальні внески більшими, ніж доходи громадян. І також традиційна недовіра до нових форм фінансування, що викликана низьким рівнем знань у сфері краудфандингу. Але, не зважаючи на вищесказане, в Україні цей вид фінансування розвивається.

Достатньо відомі краудфандингові майданчики в Україні – це «Спільнокошт» (2012), «На старт» (2014) і «Куб» (2016). Зокрема, завдяки «Спільнокошту» десятки проектів вже зібрали гроші на стартапи, екологічні та громадські акції, роботу ЗМІ, організацію фестивалів та перформансів, зйомку кліпів тощо [15]. У чистому вигляді цього механізму практично немає. Але, як зазначають експерти ринку, є багато проектів, які мають з ним спільні риси. Це «Українська біржа благодійності», «X-ideas» від «Nescafe» і сайт «Велика Ідея». На «УББ» можна пожертвувати певну суму на «добру справу», переважно на благодійність. Найбільше відповідає характеристикам краудфандингу проект «Велика Ідея», організований на Biggggidea-платформі, де окремі особи представляють свої проекти, а спільнота у них інвестує. На сьогодні проект має сотні ідей та реалізований механізм спільного кошику, який реально працює. Там же можна ознайомитися з прикладами успішних проектів, які вже було здійснено та профінансовано майданчиком «Спільнокошт» [15].

Успішний розвиток краудфандингу залежить також від самих компаній, які хочуть використати ці платформи для своїх проектів, включаючи стартапи. Для прийняття виважених рішень щодо залучення краудфандингового капіталу розробникам проектів потрібно ретельно врахувати всі можливі витрати краудфандингу, які значною мірою детермінуються тією чи іншою моделлю краудфандингу щодо способів виплати винагороди, які нами детально описано в [1]. Так, широко розповсюдженими моделями краудфандингу є:

- кредитування – вкладникам повертають кредитні кошти з відсотками;
- благодійність – фінансування відбувається на основі безоплатних пожертв, інвестори нічого не очікують навзаєм окрім морального задоволення;
- нефінансова винагорода – фінансова допомога в обмін на продукцію компанії (найчастіше це модель попереднього замовлення інноваційної продукції);
- краудінвестинг – отримання інвесторами частки в компанії;
- роялті – окрім нефінансової винагороди між засновниками проекту та інвесторами передбачено майбутній розподіл доходів чи прибутку від реалізації проекту;
- змішані (гібридні) моделі краудфандингу.

Таблиця 1

**ТОП-30 національних ринків краудфандингу  
за обсягом залученого краудфандингового капіталу у 2017 р.**

№пп	Країна	Загальна сума, тис. дол.	На душу населення
1.	Китай	358 275 377	258.08
2.	США	42 773 174	131.02
3.	Велика Британія	8 004 783	122.19
4.	Австралія	1 148 515	46.61
5.	Південна Корея	1 129 918	22.28
6.	Канада	867 577	23.69
7.	Франція	747 274	11.51
8.	Німеччина	672 751	8.34
9.	Японія	348 650	2.77
10.	Нідерланди	316 287	18.57
11.	Ізраїль	295 455	35.50
12.	Італія	271 919	4.55
13.	Індія	268 579	0.20
14.	Нова Зеландія	261 621	56.81
15.	Фінляндія	222 314	38.92
16.	Швеція	221 890	22.37
17.	Бразилія	216 357	1.02
18.	Грузія	195 784	49.28
19.	Сінгапур	190 821	32.99
20.	Іспанія	181 620	3.94
21.	Польща	160 967	4.17
22.	Мексика	153 756	1.18
23.	Чилі	150 695	8.28
24.	Ірландія	120 666	25.41
25.	Латвія	108 236	55.66
26.	Тайвань	103 502	4.42
27.	Бельгія	102 704	8.97
28.	Естонія	91 794	70.30
29.	Швейцарія	87 114	10.30
30.	Індонезія	80 114	0.30

Джерело: сформовано на основі [22]

Проведений аналіз різних джерел показав, що краудфандингові платформи, зазвичай, спеціалізуються на певній моделі краудфандингу, рідше – поєднують кілька моделей, що представлено нами в табл. 2.

Таблиця 2

**Застосовувані платформами моделі краудфандингу [13]**

Моделі краудфандингу	Популярні у світі платформи	Українські платформи
Кредитування	LendingClub (США); Prosper (США); Zopa (Великобританія); Lendinvest (Великобританія); Yooli (Китай); Smava (Німеччина); Crowdfunder (США); Kiva;	Куб
Благодійність	Justgiving (Великобританія); GoFundMe (США); Indiegogo (США); Fundly (США); Betterplace (Німеччина)	Українська біржа благодійності; GoFundEd
Нефінансова винагорода	GoFundMe (США); Kickstarter (США); Indiegogo (США); Ulule (Франція); Fundrazr (Канада); Boomerang (Данія)	Спільнокошт; Nastart
Краудінвестинг	EquityNet (США); Fundable (США); An-gelist (США); Crowdfunder (США); CrowdCube (Великобританія)	
Роялті	SonicAngel; LookArtMy; Slated	
Гібридні	Crowdfunder (США)	

При визначенні ціни краудфандингового капіталу потрібно враховувати різні аспекти: як саму схему організації процесу краудфандингу, так і конкретну модель (вид) краудфандингу. Адже за способом виплати винагороди визначатиметься, який капітал – власний чи позиковий – поповнить той чи інший вид краудфандингу, а, отже, спричинить чи ні появу податкового ефекту по обслуговуванню виплат [13].

Вкладники, які вклали у проект загальну суму краудфінансового капіталу, очікують отримати винагороду (окрім моделі благодійності), яка у відсотковому вираженні до суми вкладу називається дохідністю капіталу. Дохідність капіталу для тих, хто його дає в користування, з іншого боку – це рівень витрат для компанії, яка його залучає у свій проект. Зауважимо, що ця ставка відсотка формує базовий рівень витрат, оскільки окрім цих витрат виникатимуть ще специфічні, притаманні власне краудфінансingu.

Аналіз витрат на залучення краудфінансового капіталу, які у своїх дослідженнях наводять різні автори, зокрема [13;17; 25], дав змогу виділити такі їх види:

- комісія краудплатформи. Комісію краудфінансingu платформа бере на розвиток веб-ресурсу й популяризацію платформи;

- збір платіжної системи. Зауважимо, що відсоток від зібраної суми на комісію й збір платіжної системи дає уяву про „монетизацію платформи”. Рівень плати за розміщення проекту на краудфінансingu платформі України складає 8-10%, за кордоном – 3-5%;

- єдиний внесок за перевірку проекту краудплатформою (адміністративний збір). Деякі платформи можуть брати ще плату за відповідність нормативним вимогам (витрати на оцінку компанії платформою або зовнішніми консультантами);

- вартість винагороди вкладникам у матеріальній формі (інноваційний товар, пам'ятний сувенір, подарунок тощо) чи нематеріальній (репутаційна вигода, офіційна подяка на веб-сайті тощо). Часто це набирає форми попереднього замовлення інноваційного товару, який потім отримують ті, хто в нього „вклався”. Винагорода може залежати від рівня вкладеного капіталу;

- вартість доставки матеріальної винагороди. Якщо модель краудфінансingu передбачає доставку винагороди, то цей вид витрат рекомендовано врахувати при формуванні загальної суми краудфінансingu капіталу на платформі;

- фінансова винагорода у формі відсотка за кредит. Крауд-кредитування практично не відрізняється від банківського кредитування. Автор проекту сплачує позичальникам обіцяний відсоток;

- дивіденди учасникам (за акціями/ паями); збільшення вартості акцій. Автор проекту виплачує співвласникам обумовлену винагороду відповідно отриманої ними частки в компанії;

- роялті. Роялті передбачає майбутній розподіл доходів чи прибутку від реалізації проекту між інвесторами і його засновниками;

- податки. Платформа виступає податковим агентом;

- витрати на підготовку та запуск краудфінансingu кампанії. Вони можуть охоплювати витрати на оплату додаткових послуг посередників у організації і реалізації краудфінансingu угоди, включаючи рекламу проекту (за необхідності).

Отже, краудфінансingu капітал акумулюється за посередництвом краудфінансingu платформи. Залежно від специфіки платформи зібрані на проект кошти перераховують автору проекту або ж повертають вкладникам. Зауважимо, що краудфінансingu капіталу на проект потрібно зібрати на платформі стільки, щоб після сплати комісії платформі, збору платіжної системи та інших можливих вищеразглянутих витрат коштів вистарчило на реалізацію проекту та сплату й доставку обіцяної вкладникам винагороди.

**Висновки.** Загалом, можна зробити висновок, що краудфінансingu більше не є винятковим видом економічної діяльності, а фактично став невід'ємною частиною світової фінансової системи. На глобальному рівні зростання залучених через краудфінансingu коштів хоч і трохи уповільнюється, але все ж продовжує високими темпами розвиватися. Разом з тим це уповільнення річного зростання свідчить про початкові ознаки стабілізації та консолідації ринку. У міру того, як діючі компанії починають закріплювати свої позиції на відповідних ринках, краудфінансingu ілюструє, що модель масового кредитування є найпопулярнішою формою краудфінансingu в усьому світі. Це тісно пов'язано зі зростанням ефективності завдяки оцифруванню, що сприяє збільшенню доступу до фінансів та інвестиційних можливостей дедалі більшої кількості кредиторів та позичальників. Поєднання нових онлайн-кредитних каналів, простих у використанні інтерфейсів та розширеного доступу, паралельно з постійним скептицизмом щодо традиційних фінансових установ та їх здатності та / або готовності обслуговувати всі сегменти бізнес-спільноти, створило ринкові можливості для розвитку краудфінансingu. Зростаючий ринок краудфінансingu може виникнути як у розвинутих економіках, так і на ринках, що розвиваються, незалежно від розміру економіки та історії використання краудфінансingu.

Обмежені емпіричні дослідження також свідчать про те, що відповідне законодавство, достатній рівень IT-інфраструктури та загалом добре функціонуюча економіка можуть створювати сприятливі умови для розвитку галузі масового фінансування.

Однією із маловивчених проблем краудфінансingu є витрати компаній, що кредитуються із цих платформ. При визначенні ціни краудфінансingu капіталу для компаній потрібно враховувати як саму схему організації процесу краудфінансingu, так і конкретну модель краудфінансingu, що й зумовлюватиме відповідну специфіку витрат. Також важливо дослідити переваги краудфінансingu для компанії порівняно з іншими формами фінансування, при цьому оцінюючи всі можливі ризики.

Перспективи подальших досліджень: фактори які можуть впливати на траєкторію розвитку ринку краудфінансingu.

## Література

1. Куц, Л.Л., Краудфандинг як інноваційний спосіб акумулювання інвестиційних ресурсів. Сталій розвиток економіки. 2016. 2 (31). С. 181-188.
2. Howe, J. The Rise of Crowdsourcing. Wired Magazine. Issue 14.06.2006. URL. [http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds\\_pr.html](http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds_pr.html).
3. Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013). Some simple economics of crowdfunding (NBER Working Paper Series No. 19133). doi: 10.3386/w19133. URL. [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w19133/w19133.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w19133/w19133.pdf)
4. Moritz, A. and Block, J. (2014) Crowdfunding und Crowdinvesting: State of the Art der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur', Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), Vol. 62, No. 1, pp.57-90.
5. Bacon B. Crowdfunding for Books: Pentian's Self-Publishing Model Expands to U.S. URL. <http://www.digitalbookworld.com/2014/crowdfunding-for-books-pentians-self-publishing-model-expands-to-us/>
6. Ahlers, G.K.C., Cumming, D., Günther, C. and Schweizer, D. (2015) Signaling in Equity Crowdfunding. Entrepreneurship Theory & Practice, 39, 955-980. URL. <https://doi.org/10.1111/etap.12157>
7. Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. Journal of Business Venturing, 29(5), P. 585–609. doi:10.1016/j.jbusvent.2013.07.003
8. Schulz, M., Haas, P., Blohm, I., & Leimeister, J. M. (2015). How idea creativity and hedonic value influence project success in crowdfunding. Paper presented at the 12th International Conference on Wirtschaftsinformatik (WI2015), Osnabrück, Germany.
9. The World Bank. (2013). Crowdfunding's potential for the developing world. URL. [http://www.infodev.org/infodev-files/wb\\_crowdfundingreport-v12.pdf](http://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf)
10. Moritz A., Block J. H. Crowdfunding: A Literature review and research directions. In book: Crowdfunding in Europe. 1916, p.
11. Фещур Р. В., Кузьмін О. Є., Скибінський О. С., Уголькова О. З. Стан і перспективи розвитку краудфандингової діяльності. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2017. Вип. 2. С. 414-423. URL. [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd\\_2017\\_2\\_50](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd_2017_2_50)
12. Кузьмін О. Є., Скибінський О. С., Уголькова О. З. Краудфандинг: сутність, значення та типологія. Маркетинг і менеджмент інновацій. 2016. No 2. С. 170–180. URL. <http://mmi.fem.sumdu.edu.ua/journals/2016/2/170-180>
13. Куц Л. Л. Методичні аспекти оцінювання вартості краудфандингового капіталу. Інноваційна економіка. 2019. № 5-6 [69]. С.93 – 100.
14. Куц Л. Л. Аспекти вибору краудфандингової платформи розробниками та інвесторами проєктів. Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна візія та виклики глобалізації: зб. тез доп. XVI Міжнародної наук.-практ. конф. молодих вчених, м. Тернопіль, 9-10 квіт. 2019 р. Тернопіль, 2019. С. 92-94.
15. Попович Д.В., Назар Н.В., Савчин Н.В. Краудфандинг як новітній спосіб фінансування в Україні. Молодий вчений. 2018. №10 (62). С. 873-876.
16. Красномоєць В.А., Рой А. І. Сучасний стан та перспективи розвитку краудфандингу в Україні. Збірник наукових праць «Сучасні підходи до управління підприємством». 2016. №1. URL. <http://spu.fmm.kpi.ua/article/view/72884>.
17. Motylska-Kuzma A. (2015). The cost of crowdfunding capital. URL: [https://www.researchgate.net/publication/309014611\\_THE\\_COST\\_OF\\_CROWDFUNDING\\_CAPITAL](https://www.researchgate.net/publication/309014611_THE_COST_OF_CROWDFUNDING_CAPITAL)
18. Кадол Л. В., Луста Т.О. Краудфандинг як засіб реалізації новацій. Економічні науки. 6. Маркетинг і менеджмент. URL. [http://www.rusnauka.com/41\\_pwsn\\_2014/Economics/6\\_184148.doc.htm](http://www.rusnauka.com/41_pwsn_2014/Economics/6_184148.doc.htm).
19. Женченко М. Краудфандинг як інноваційна бізнес-модель у видавничій галузі цифрової доби. Вісник Книжкової палати. 2016. №10. С.11-13.
20. Єліссєва Л.В. Краудфандинг в Україні: проблеми та перспективи в контексті зарубіжного досвіду. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : «Економіка і менеджмент». 2017. № 23. С. 8 – 11.
21. The Statue of Liberty and America's crowdfunding pioneer. BBC Online. April 25, 2013. URL. <https://www.bbs/news/magazine-21932675>.
22. Ziegler, T., Shneor, R., Zhang B. Z (2020) Global Status of the Crowdfunding Industry. URL. [file:///C:/Users/0823~1/AppData/Local/Temp/Chapter03\\_ZieglerShneorandZhang2020\\_TheGlobalStatus.pdf](file:///C:/Users/0823~1/AppData/Local/Temp/Chapter03_ZieglerShneorandZhang2020_TheGlobalStatus.pdf)
22. Schmidt J. Crowdfunding Statistics Worldwide: Market Development, Country Volumes, and Industry Trends. URL. <https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-statistics-worldwide/>

## References

1. Kuts, L.L., Kraudfandyh yak innovatsiyni sposib akumuliuivannia investytsiinykh resursiv. Stalyi rozvytok ekonomiky. 2016. 2 (31). С. 181-188.
2. Howe, J. The Rise of Crowdsourcing. Wired Magazine. Issue 14.06.2006. URL. [http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds\\_pr.html](http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds_pr.html).
3. Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013). Some simple economics of crowdfunding (NBER Working Paper Series No. 19133). doi: 10.3386/w19133. URL. [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w19133/w19133.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w19133/w19133.pdf)

4. Moritz, A. and Block, J. (2014) Crowdfunding und Crowdfunding: State of the Art der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur', Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship (ZfKE), Vol. 62, No. 1, pp.57-90.
5. Bacon B. Crowdfunding for Books: Pentian's Self-Publishing Model Expands to U.S. URL. <http://www.digitalbookworld.com/2014/crowdfunding-for-books-pentians-self-publishing-model-expands-to-us/>
6. Ahlers, G.K.C., Cumming, D., Günther, C. and Schweizer, D. (2015) Signaling in Equity Crowdfunding. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 39, 955-980. URL. <https://doi.org/10.1111/etap.12157>
7. Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), P. 585-609. doi:10.1016/j.jbusvent.2013.07.003
8. Schulz, M., Haas, P., Blohm, I., & Leimeister, J. M. (2015). How idea creativity and hedonic value influence project success in crowdfunding. Paper presented at the 12th International Conference on Wirtschaftsinformatik (WI2015), Osnabrück, Germany.
9. The World Bank. (2013). Crowdfunding's potential for the developing world. URL. [http://www.infodev.org/infodev-files/wb\\_crowdfundingreport-v12.pdf](http://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf)
10. Moritz A., Block J. H. Crowdfunding: A Literature review and research directions. In book: *Crowdfunding in Europe*. 1916, p.
11. Feshchur R. V., Kuzmin O. Ye., Skybinskyi O. S., Uholkova O. Z. Stan i perspektyvy rozvytku kraudfandynhovoї diialnosti. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*. 2017. Vyp. 2. S. 414-423. URL. [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd\\_2017\\_2\\_50](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd_2017_2_50)
12. Kuzmin O. Ye., Skybinskyi O. S., Uholkova O. Z. Kraudfandynh: sutnist, znachennia ta typolohiia. *Marketynh i menedzhment innovatsii*. 2016. No 2. S. 170-180. URL. <http://mmi.fem.sumdu.edu.ua/journals/2016/2/170-180>
13. Kuts L. L. Metodychni aspekty otsiniuvannia vartosti kraudfandynhovoho kapitalu. *Innovatsiina ekonomika*. 2019. № 5-6 [69]. S.93 – 100.
14. Kuts L. L. Aspekty vyboru kraudfandynhovoї platformy rozrobnykamy ta investoramy proektiv. *Ekonomichni i sotsialnyi rozvytok Ukrainy v KhKhI stolitti: natsionalna viziia ta vyklyky hlobalizatsii: zb. tez dop. KhVI Mizhnarodnoi nauk.-prakt. konf. molodykh vchenykh*, m. Ternopil, 9-10 kvit. 2019 r. Ternopil, 2019. S. 92-94.
15. Popovych D.V., Nazar N.V., Savchyn N.V. Kraudfandynh yak novitnii sposib finansuvannia v Ukraini. *Molodyi vchenyi*. 2018. №10 (62). S. 873-876.
16. Krasnomovets V.A., Roi A. I. Suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku kraudfandynhu v Ukraini. *Zbirnyk naukovykh prats «Suchasni pidkhody do upravlinnia pidpriemstvom»*. 2016. №1. URL. <http://spu.fmm.kpi.ua/article/view/72884>.
17. Motylska-Kuzma A. (2015). The cost of crowdfunding capital. URL: [https://www.researchgate.net/publication/309014611\\_THE\\_COST\\_OF\\_CROWDFUNDING\\_CAPITAL](https://www.researchgate.net/publication/309014611_THE_COST_OF_CROWDFUNDING_CAPITAL)
18. Kadol L. V., Lusta T.O. Kraudfandynh yak zasib realizatsii novatsii. *Ekonomichni nauky*. 6. Marketynh i menedzhment. URL. [http://www.rusnauka.com/41\\_pwsn\\_2014/Economics/6\\_184148.doc.htm](http://www.rusnauka.com/41_pwsn_2014/Economics/6_184148.doc.htm).
19. Zhenchenko M. Kraudfandynh yak innovatsiina biznes-model u vydavnychii haluzi tsyfrovoy doby. *Visnyk Knyzhkovoї palaty*. 2016. №10. S.11-13.
20. Ielisieieva L.V. Kraudfandynh v Ukraini: problemy ta perspektyvy v konteksti zarubizhnoho dosvidu. *Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu*. Seriia : «Ekonomika i menedzhment». 2017. № 23. S. 8 – 11
21. The Statue of Liberty and America's crowdfunding pioneer. *BBC Online*. April 25, 2013. URL. <https://www.bbs/news/magazine-21932675>.
22. Ziegler, T., Shneor, R., Zhang B. Z (2020) Global Status of the Crowdfunding Industry. URL. [file:///C:/Users/0823~1/AppData/Local/Temp/Chapter03\\_ZieglerShneorandZhang2020\\_TheGlobalStatus.pdf](file:///C:/Users/0823~1/AppData/Local/Temp/Chapter03_ZieglerShneorandZhang2020_TheGlobalStatus.pdf)
23. Schmidt J. Crowdfunding Statistics Worldwide: Market Development, Country Volumes, and Industry Trends. URL. <https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-statistics-worldwide/>

Надійшла / Paper received : 11.07.2020  
Надрукована / Paper Printed : 28.09.2020