

УДК 336,76:330,322

DOI: 10.32342/2074-5354-2022-1-56-4

**В.Г. ГНОЄВИЙ,**

кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри  
економічного проектування та соціальної роботи  
Кременчуцького інституту Університету імені Альфреда Нобеля  
ORCID: <http://orcid.org/0000-0003-1669-9680>

**О.М. КОРЕНЬ,**

кандидат технічних наук, доцент кафедри  
економічного проектування та соціальної роботи  
Кременчуцького інституту Університету імені Альфреда Нобеля  
ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-7106-7400>

**Л.А. КВЯТКОВСЬКА,**

кандидат економічних наук, доцент кафедри  
економічного проектування та соціальної роботи  
Кременчуцького інституту Університету імені Альфреда Нобеля  
ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-9469-5143>

## **РЕАЛІЗАЦІЯ ПОТЕНЦІАЛУ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ**

У статті розглянуто проблеми формування ринкового середовища для реалізації інвестиційного потенціалу венчурного підприємництва. Відзначена визначальна роль венчурного капіталу у задоволенні фінансових потреб бізнесу у ризикових інвестиціях, яка ґрунтується наявності венчурних компаній кваліфікованого фінансового менеджменту та досвіду управління інноваційними проектами. Визначена важливість розвитку глобалізаційних тенденцій на фінансовому ринку, як однієї з найважливіших умов формування і подальшого накопичення венчурного капіталу, та вказані характерні особливості цього процесу.

Наголошено на суттєвій ролі інституту венчурного інвестування у вирішенні макроекономічних завдань посилення темпів економічного зростання, інтенсифікації оновлення та модернізації виробничої бази суб'єктів господарювання за рахунок створення умов для реалізації розширеного структурного відтворення капіталу, а, також, визначено основні чинники, які забезпечують активізацію вказаних процесів.

Відзначено, що венчурний капітал спрямовується на задоволення капітальних потреб підприємств при виконанні ними проектів на їх початкових етапах, пов'язаних з науково-дослідницькими розробками та комерціалізацією перших результатів. Ефективне проходження цих етапів, підкріплене грамотним проектним та фінансовим менеджментом, дозволяє підприємству залучити більш масштабні інвестиційні ресурси на більш м'яких умовах на фоні зниження інвестиційних ризиків.

Зроблено висновок про наявність незначного попиту на інновації, що створює суттєві проблеми для формування інноваційної моделі бізнесу. У якості основної причини такого стану відзначена відсутність у керівництва підприємств розуміння доцільності інвестування в інно-

вації, як головної передумови посилення їх конкурентоздатності. Підкреслена об'єктивна необхідність діалектичного переходу суб'єктів господарювання на інноваційну модель бізнесу, як їх реакції на загострення конкуренції та безальтернативність використання такої моделі як єдиної можливості забезпечення своєї конкурентоспроможності.

Наголошено на необхідності активізації ролі держави у стимулюванні розвитку венчурного бізнесу шляхом застосування механізму держзамовлення на товари інноваційного характеру, а, також, бюджетного фінансування закупівлі інноваційних технологій, розроблених в Україні, для державних підприємств.

**Ключові слова:** венчурний капітал, інноваційна модель бізнесу, венчурне підприємництво, інноваційний проєкт, розширене інноваційне відтворення, державно-приватне партнерство.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Досвід циклічного розвитку світової економіки і, зокрема, проходження нею кризових етапів на своєму шляху, свідчить про безальтернативність забезпечення стійкого економічного зростання за рахунок інноваційного типу розвитку.

Інноваційні рішення, втілені в окремих виробничих та невиробничих сферах, створюють умови для розширеного відтворення всієї української економіки, яке реалізується, в тому числі, за рахунок мультиплікативного ефекту. В той же час, розробка, організаційно-технічне та технологічне забезпечення впровадження інновацій стають можливими лише за умови наявності та цільової спрямованості інвестиційних ресурсів.

Здатністю виконати цю умову, або, як мінімум, ініціювати процес формування цільових ресурсних потоків, на нашу думку, володіє венчурний капітал.

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** Дослідження факторів, які забезпечують формування умов інноваційного розвитку економіки та використання потенціалу інституту венчурного підприємництва з метою активізації інвестиційних процесів, проводилось багатьма українськими та зарубіжними вченими, серед яких М. Денисенко [1], І. Довбий [2], М. Кудіна [2], С. Макаренко, Л. Петренко, О. Сердюкова, В. Федоренко, З. Юринець [2] та інші. З огляду на комплексність даного питання, динаміку економічних умов та необхідність висвітлення поточного стану проходження вказаних процесів, подальше дослідження означеної проблематики є актуальним і доцільним.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Не дивлячись на досить високу ступінь розробленості проблеми впровадження інноваційної моделі розвитку економіки за рахунок активізації сегменту венчурного капіталу, окремі її аспекти, пов'язані з формуванням попиту на інновації, залишаються недостатньо висвітленими. Тому подальше дослідження цих аспектів інноваційного розвитку економіки є актуальним і своєчасним.

**Постановка завдання.** Метою статті є висвітлення та обґрунтування комплексу факторів активізації інвестиційних процесів в Україні, зокрема, шляхом розвитку інституту венчурного фінансування та залучення у цей процес підприємств малого і середнього бізнесу.

**Викладення основного матеріалу дослідження.**

Макроекономічне значення венчурного фінансування полягає у задоволенні капітальних потреб інноваційних сфер економіки за рахунок фінансових ресурсів венчурних компаній, які, у свою чергу, мають досвід управління ризиковими інвестиціями і можуть забезпечити кваліфікований фінансовий менеджмент інноваційних проєктів. При цьому, у ряді випадків, факт наявності професійного фінансового управління та ризик-менеджменту може уможливити або спростити доступ об'єкта венчурних інвестицій до фінансування з інших зовнішніх джерел.

Також, у макроекономічному контексті зазначимо, що підтримка розвитку інноваційно містких галузей та задоволення інноваційних потреб інших сфер діяльності, забезпечує зміцнення кон-

курентоспроможності країни в системі міжнародного розподілу праці за рахунок зростання частки наукомісткої продукції, сприяє створенню нових робочих місць, розвиває реальний сектор економіки та сприяє збільшенню виробництва товарів з високою нормою доданої вартості.

Відзначимо, що однієї з найважливіших умов появи і подальшого накопичення венчурного капіталу є глобалізаційні тенденції на фінансовому ринку. Характерними особливостями глобального ринку капіталу є [2]:

1) більш велика швидкість нарощування вартості порівняно із галузями матеріального виробництва, що зумовлює більш швидке відтворення капіталу у цій сфері;

2) залучення менш розвинених країн до глобальних ринків капіталу сприяє їх індустріальному розвитку, що дозволяє розвиненим країнам переходити на якісно новий щабель постіндустріального розвитку;

3) подальше поглиблення міжнародного поділу праці та створення глобальних виробничо-збутових ланцюгів, які вимагають фінансування з відповідними параметрами;

4) посилення тенденцій зближення ринків державних та приватних фінансів через механізм приватного фінансування зростаючих дефіцитів державних бюджетів.

Формами прояву глобалізаційних процесів на фінансовому ринку є IPO компаній-резидентів на іноземних біржах, залучення іноземного капіталу у статутні фонди компаній-резидентів через механізм прямого фінансування, продаж компанії інвестору-нерезиденту та ін.

Венчурний капітал на макрорівні забезпечує посилення темпів економічного зростання, створює умови для реалізації розширеного структурного відтворення капітальних активів суб'єктів господарювання та сприяє оновленню і модернізації виробничої бази економіки. Серед основних чинників, які впливають на інтенсивність вказаних процесів, визначимо такі як [3]:

- відносна стабільність фінансової системи та прогнозованість економічної політики;

- наявна структура суспільного виробництва;

- мінімізація державного (неринкового) втручання у економічні процеси;

- демонополізація основних сфер економіки (особливо, орієнтованих на експорт) та забезпечення конкурентного середовища, як такого, що формує попит на інновації;

- рівень розвитку підприємницького середовища;

- ступінь розвиненості інноваційної моделі бізнесу.

Як зазначають дослідники, для забезпечення інноваційного формату розвитку національної економіки і, зокрема, для інноваційного підприємництва велике значення має нарощування ефективності споживання основного капіталу, як одного з різновидів ресурсів, які забезпечують отримання конкурентних переваг [1]. Звичайно, ринковий сегмент, на якому представлений венчурний капітал, є складовою частиною ринку інвестиційного капіталу. Особливістю використання потенціалу даного ринкового сегменту є те, що він ні у якому разі не може виступати виключним джерелом капітальних потоків, яких потребує інноваційний суб'єкт діяльності.

Венчурний бізнес виступає посередником між таким суб'єктом та капіталом, власник якого орієнтований на вкладення у вискорозикові об'єкти з привабливим рівнем доходності. Але це джерело не може задовольнити всі капітальні потреби інноваційного суб'єкта діяльності і, по суті, виконує функції фінансового світлофора, який сигналізує більш консервативним і, відповідно, більш масштабним власникам інвестиційних капіталів про доцільність вкладень у діяльність такого суб'єкта. Ринковою нішею власників венчурного капіталу є задоволення вузької у масштабах загальної ємності потреби у коштах на етапі впровадження і комерціалізації результатів науково-дослідницьких розробок інноваційного суб'єкта діяльності, яка має відносно невелику питому вагу у структурі капіталу, який

інвестований у розширене відтворення. Хоча, звичайно, важливість та актуальність задоволення капітальних потреб на цьому етапі є незрівнянно високою, а власне венчурний капітал є виключним джерелом їх фінансування і одночасно каталізатором більш масштабного потоку інвестицій у підприємство.

Очевидною є визначальна роль венчурного капіталу у стимулюванні та активізації інноваційно-інвестиційних процесів у середовищі МСП при здійсненні ними проєктного фінансування. При цьому успішний результат об'єднання в рамках його адміністрування унікальних ділових зв'язків та управлінського досвіду дає можливість суб'єктам господарювання отримати синергетичний ефект, за рахунок якого забезпечується багатократне перевищення результату на виході порівняно із витратами на вході та, відповідно, надприбуток для венчурного інвестора.

Серед інших проблем, які перешкоджають розвитку ринку венчурних інвестицій, виділимо, поперед усе, відсутність комплексного нормативно-правового забезпечення інституту венчурного підприємництва, що пов'язано із загальним низьким рівнем правового захисту інституту власності.

Крім того, слід відзначити недостатній рівень розвитку національного фінансового ринку та його низьку ємність, що ускладнює процеси трансформації фінансового капіталу у венчурний. Крім того, вказана проблема ускладнює ефективно виведення інвестицій з венчурного бізнесу.

Відзначимо також відсутність механізму обігу (ринку) продуктів інтелектуальної власності, який би забезпечував ефективність і прозорість вкладень в інновації з точки зору венчурних інвесторів. Існування цієї проблеми пов'язано з цілим рядом невіршених питань, зокрема, пов'язаних з необхідністю методичного забезпечення оцінки вартості продуктів інноваційної діяльності та питань захисту прав на об'єкти інтелектуальної власності.

І все ж, однією з найпринциповіших проблем формування інноваційної моделі бізнесу в нашій країні є незначний попит на інновації. Незначна кількість великих високотехнологічних компаній не в змозі сформувати одну з ключових складових ефективної системи інноваційних відносин, в рамках якої забезпечується формування моделі інноваційного співробітництва. На даний час не створені або не мають достатнього рівня розвитку й ряд інших об'єктів інноваційної та наукової інфраструктури. Особливо наголосимо на тому, що майже не задіяний потенціал МСП у формуванні науково-інноваційної сфери, завдяки реалізації якого, як це демонструють приклади розвинених країн, створюється комплекс інноваційних взаємозв'язків в економіці.

Слід зазначити про відсутність у фінансових та бізнесових колах і, зокрема, серед керівників малих і середніх підприємств, достатнього рівня розуміння доцільності інвестування в інновації. Перехід до інноваційної моделі бізнесу відбувається внаслідок вичерпання можливостей отримання прибутку в результаті експлуатації традиційної моделі бізнесу. Усвідомлення необхідності такого переходу відбувається, як правило, в результаті значного посилення конкуренції, що стає причиною критичного зниження частки доданої вартості у структурі виручки від реалізації або безпосередньо зниження виручки. Це, у свою чергу, не дозволяє забезпечувати достатній рівень прибутковості на вкладений капітал та отримувати ресурс для здійснення процесів розширеного відтворення.

В таких умовах виникнення у суб'єктів господарювання попиту на інноваційну модель бізнесу є об'єктивним процесом, що супроводжує перехід на якісно новий рівень діалектичного розвитку. З іншого боку, це реальна можливість запропонувати ринку або ж новий продукт, або вже існуючий, але створений з використанням інноваційних технологій, що забезпечує компанії можливість знизити

його собівартість та збільшити частку прибутку у структурі ціни.

Також, інновації можуть стосуватись не безпосередньо товару, а, наприклад, способів та каналів його просування. У будь-якому випадку компанія отримує можливість підвищити свою конкурентоспроможність за рахунок унікального ресурсу, який, частіше за все, недоступний її конкурентам. Усвідомлення компаніями такої можливості стимулює їх до розробки інноваційних рішень, або до купівлі інноваційних проектів з різним ступенем готовності, або до участі в них через механізм венчурного фінансування. Всі ці варіанти поведінки закладають фундамент інноваційно орієнтованої економіки, яка, з одного боку, формує конкурентний попит на інновації, а, з іншого, пропонує фінансовий ресурс у вигляді венчурного капіталу, який готовий до використання за умови прийняття інвестором ризику, вищого за середньоринковий.

Не можна оминати проблему формування відповідних компетенцій у галузі венчурного менеджменту. Вирощування кваліфікованого менеджменту для венчурних фондів і компаній є досить тривалим процесом, який вимагає відповідного інформаційного, освітнього, технічного та інтелектуального наповнення, і який підтримується накопиченням необхідного практичного досвіду.

Суттєвим каталізатором процесів створення інноваційно активної економіки є впровадження кластерної моделі співробітництва підприємств різних галузей. Завдяки свободі інформаційного обміну та широкого доступу до результатів досліджень і розробок окремих учасників кластеру в їх рамках відбувається суттєва консолідація інноваційної діяльності та її активізація. З іншого боку, кластери забезпечують попит на ринку готових інноваційних продуктів. Наявність представників венчурного капіталу у складі учасників кластерного утворення забезпечує вирішення завдань фінансового та ризик-менеджменту кластерних проектів.

Досвід економічно розвинених держав свідчить про високу значущість ролі держави, зокрема, на початковому етапі, у забезпеченні розвитку сфери венчурного бізнесу як джерела фінансування переходу до розширеного інноваційного відтворення. Вона може стимулювати цей розвиток через механізм держзамовлення та державних закупівель товарів інноваційного характеру.

Крім того, вимагає розробки механізм бюджетного фінансування закупівлі інноваційних технологій української розробки для забезпечення відповідних потреб з боку державних підприємств як за рахунок комерціалізації вже наявних результатів науково-технічних досліджень, так і шляхом стимулювання інноваційних розробок, потрібних цим підприємствам у найближчій перспективі.

Також залишається актуальним використання механізму державно-приватного партнерства у забезпеченні підтримки венчурних фондів [4] і фінансування інноваційних розробок суб'єктів малого та середнього бізнесу. На перших етапах впровадження така форма співпраці здатна сформулювати імпульс до посилення інноваційної активності суб'єктів МСП, в міру розвитку цих тенденцій – складати певну конкуренцію у реалізації можливості участі у венчурному фінансуванні перспективних інноваційних проектів. Хоча, у подальшому, на нашу думку, держава повинна мінімізувати свою ресурсну присутність на ринку інноваційного фінансування суб'єктів МСП, у більшій мірі зосередившись на удосконаленні інституційного забезпечення цього процесу.

**Висновок.** Очевидно, що створення інноваційно-сприятливого інвестиційного клімату і відповідних умов для впровадження венчурної моделі підприємництва можливе лише діалектичним шляхом через:

- реалізацію прогнозованої грошово-кредитної, курсової та облікової політики;

- насичення фінансового ринку кредитними ресурсами і відповідного доступу до них на усіх етапах інноваційного циклу;

- активізацію діяльності страхових компаній у напрямку створення широкої лінійки страхових продуктів, які спрямовані на мінімізацію ризиків венчурного фінансування;

- накопичення агентами фінансового ринку досвіду фінансового управління із використанням інструментів хеджування ризиків;

- формування державного замовлення на продукцію, вироблену на основі застосування інноваційних технологій;

- законодавче забезпечення можливості участі держави у фінансуванні інноваційних розробок через механізм державно-приватного партнерства;

- популяризацію та створення відповідного нормативно-правового забезпечення розвитку кластерної моделі взаємодії бізнес-структур, як оптимального формату розробки інноваційної продукції;

- підвищення рівня фінансової грамотності населення з метою залучення коштів фізичних осіб через інститути колективного інвестування та ін.

### Список використаної літератури

1. Денисенко М. П., Юринець З. В., Юринець Р. В., Кохан М. О. Конкуренентоспроможність підприємництва в умовах інноваційно-інвестиційної модернізації економіки / М. П. Денисенко, З. В. Юринець, Р. В. Юринець, М. О. Кохан // Економіка та держава. – 2020. – № 4. – С. 19-24.

2. Довбий И.П. Принципы кредитного обеспечения инвестиционно-инновационных процессов региона: монография / И.П. Довбий. – Челябинск: Изд. центр ЮУрГУ, 2011.

3. Кудина М.В., Касымов А.Ш. Направления и перспективы развития национального венчурного капитала (от нано- до мегауровней) / М.В.Кудина, А.Ш. Касымов / Государственное управление. Электронный вестник. – 2016. – № 55. – С. 5-19.

4. Юринець З. В., Петрух О. А. Державне регулювання та фінансування інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні / З. В. Юринець, О. А. Петрух // Інвестиції: практика та досвід – 2018. – № 6. – С. 79-82.