



**Ольга Петрівна КВАСОВА,**  
кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки  
Київського національного університету технологій та дизайну,  
*kvasova00@ukr.net,*

**Петро Петрович САМОФАЛОВ,**  
кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри економіки  
Переяслав-Хмельницького державного педагогічного університету  
імені Григорія Сковороди,  
*petrosamofalov@ukr.net*

УДК 330.341.2

## **УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ ПІДПРИЄМСТВА НА ЗАСАДАХ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ**

*Досліджено актуальні питання управління інноваційним розвитком підприємства, де пропонується використання венчурного інвестування. Зазначено, що метою такого інвестування є розроблення та подальше впровадження перспективних ідей. Розкрито суть венчурного інвестування, визначено його особливості та місце в інноваційному процесі. Запропонована система управління інноваційним розвитком підприємства, визначені стримуючі фактори такого управління, стратегії та моделі, передбачено стимулювання венчурного інвестування, розкриті джерела можливого фінансування, а також доцільність врахування засад корпоративного управління і контролінгу. Передбачено використання саморегулювання, запропоновано створення саморегулювальної організації — Української асоціації венчурного інвестування (УАВІ). Метою діяльності зазначеної асоціації не є отримання прибутків, а реалізація на інвестиційному ринку таких завдань: створення в країні політичного і підприємницького клімату, необхідного для венчурного інвестування; забезпечення матеріального і морального стимулювання венчурного інвестування, введення системи*



*фінансових стимулів для інвесторів у формі податкових пільг, гарантій, представлення інтересів професіоналів ринку; інформаційне забезпечення учасників ринку венчурних інвестицій, що може здійснюватись на основі контролінгу. Контролінг також забезпечує зворотний зв'язок у системі управління венчурними інвестиціями.*

**Ключові слова:** управління, інноваційний розвиток, венчурне інвестування, саморегулювання.

Характерною рисою сучасного економічного зростання є запровадження інноваційної моделі розвитку не тільки на державному рівні, але і в діяльність конкретного підприємства. Напрацьований досвід становлення інноваційної моделі підйому підприємства вказує на те, що її обов'язковою складовою є венчурне підприємництво, та його необхідний елемент — венчурне інвестування. Зазначимо, що венчурне інвестування сприяє прискоренню інноваційного розвитку і, за умов його ефективного застосування, спроможне вивести підприємство на більш якісний рівень піднесення і забезпечити конкурентоспроможність його розробок на міжнародних ринках, що є особливо злгоденним для України. Слід підкреслити, що венчурний капітал залучається для фінансування проектів, які мають значний ризик. Здебільшого венчурне інвестування пов'язано з проведенням підприємницької діяльності на таких важливих напрямках: розвиток нових видів діяльності, які ще недостатньо апробовані; розробка та запровадження науково-дослідних і проектно-конструкторських робіт у виробництво; освоєння нових прогресивних технологій. Як наслідок, венчурне підприємництво сприяє реструктуризації та модернізації не тільки конкретних підприємств, їх об'єднань, а також цілих галузей. Саме тому виникає необхідність у дослідженні венчурного інвестування, яке має значний вплив на інноваційний розвиток підприємства і є його необхідною складовою, регулювання якого на сучасному етапі розвитку економіки України повинно забезпечуватись державою.

Розробленню питань удосконалення інноваційного розвитку та інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання присвячені роботи як українських, так і зарубіжних вчених, у яких можна зазначити напрацювання О. І. Басова, Д. В. Бейлі, Т. М. Боголіб, Л. А. Гайдук, В. О. Галанова, С. С. Гасанова, Дж. Гордона, А. П. Гречан, М. П. Денисенка, Т. І. Єфименко, Ю. О. Єрешко, О. М. Іваницької, Т. П. Лободзинського, В. І. Міщенко, С. В. Міщенко, С. В. Науменкової, В. М. Опаріна, В. І. Пили, О. А. Поліщука, С. В. Савицького, Ю. О. Смоляр, Г. М. Терещенко, В. М. Федосова, О. С. Чмир, У. Ф. Шарпа. Зокрема Т. М. Шотік зауважує, що «венчурне підприємництво є важливою формою фінансування інноваційних проектів, що не лише стимулює інноваційні процеси на окремо взятому підприємстві, а й позитивно впливає на ринок інновацій загалом: підвищує рівень конкуренції, стимулює до зростання рівень професіоналізму персоналу та підвищення наукового та виробничо-технічного рівня [1]. Слід також виокремити розробки, здійснені в Державній навчально-науковій установі «Академія фінансового управління» щодо інноваційних механізмів стратегії фінансового управління, де, зокрема, аналізуються механізми такого управління в банківській сфері у світлі основних рішень Базельського комітету з банківського нагляду [2, с. 145–158], а також зарубіжний та вітчизняний досвід впровадження інновацій у банківській сфері [2, с. 158–175]. Важливого значення в забезпеченні інноваційного розвитку підприємств та залученні венчурних інвестицій у їхню діяльність набувають питання створення спеціальних економічних зон (СЕЗ) та територій



пріоритетного розвитку (ТПР). Значний внесок у розробку цих питань здійснили В. І. Піла та О. С. Чмир, які дослідили вітчизняну практику та світовий досвід СЕЗ і ТПР та надали пропозиції щодо їх подальшого розвитку [3; 4]. Крім цього, були розкриті перспективи відновлення діяльності в Україні територій зі спеціальним режимом економічної діяльності [4]. Отже, зазначена проблематика має багато протиріч і є настільки складною, що проведення досліджень венчурного інвестування та надання пропозицій щодо поліпшення на цій основі інноваційного розвитку підприємства є актуальними в теперішній час і потребують постійної уваги з боку науковців та практиків.

*Мета статті* — виходячи із важливості інноваційного розвитку підприємства, необхідною складовою якого є венчурне інвестування, метою статті є дослідження його суті, виявлення факторів, що перешкоджають його впровадженню в Україні, і на цій основі надання пропозицій щодо вдосконалення інноваційного розвитку на засадах венчурного інвестування при посиленні державного регулювання, що дасть можливість здійснити прорив сучасних вітчизняних технологій на світові ринки.

Інноваційний розвиток підприємства неможливий без залучення інвестицій, де важливого значення набуває венчурне інвестування. Зародження венчурного капіталу і венчурного інвестування викликано неспроможністю існуючої фінансової системи запропонувати гнучкі форми інвестування перспективних ризикових розробок на високотехнологічних підприємствах, які здебільшого є малими та середніми за розміром, розвиток яких є особливо актуальним для України. Механізм венчурного інвестування полягає у тому, що потужні банки, інституційні інвестори, спеціалізовані венчурні фонди, інші юридичні, а також фізичні особи провадять інвестування венчурних підприємств. Метою такого інвестування є розроблення та подальше впровадження перспективних ідей, які приносять лише значний прибуток у разі сприйняття таких розробок. Венчурне інвестування здійснюється, як правило, шляхом отримання венчурним інвестором частки в статутному капіталі венчурного підприємства. Слід прийняти до уваги те, що «ризикове (венчурне) інвестування здійснюється, як правило, в малі або середні приватні або приватизовані підприємства без надання ними застави або задатку, на відміну від банківського кредитування» [5, с. 189].

Незважаючи на існування законодавчих актів щодо інноваційного розвитку дослідники інноваційної діяльності зауважують на недостатню її підтримку з боку держави. Зокрема А. О. Сігайов та С. А. Пузирев зазначають, що «на шляху переходу до моделі інноваційного розвитку існує багато невирішених питань, серед яких однією з головних є проблема державної підтримки інноваційного підприємництва» [6, с. 102]. Тому слід звернути особливу увагу на виконання положень Закону України «Про інноваційну діяльність» [7], де державне регулювання такої діяльності здійснюється за визначеними шляхами, що систематизовано на рис. 1.



**Рис. 1. Шляхи державного регулювання інноваційної діяльності**

*Примітка:* розроблено авторами з використанням [7].

Управління інноваційним розвитком підприємства на засадах венчурного інвестування повинно базуватись на посиленні державного управління при застосуванні саморегулювання, яке є продовженням державного управління. Доцільно створити Українську асоціацію венчурного інвестування, яка повинна бути саморегулювальною організацією. При цьому необхідно врахувати стримуючі фактори венчурного інвестування, його стратегії та моделі, передбачити стимулювання венчурного інвестування, застосування корпоративного управління, а також джерела фінансування такого інвестування. Крім цього, необхідно розробити заходи щодо мінімізації ризиків, де передбачити інституціонально-регуляторні та економічні заходи. У якості зворотного зв'язку доцільно застосовувати контролінг. Пропонується структурно-логічна схема управління інноваційним розвитком підприємства на засадах венчурного інвестування, що подана на рис. 2.

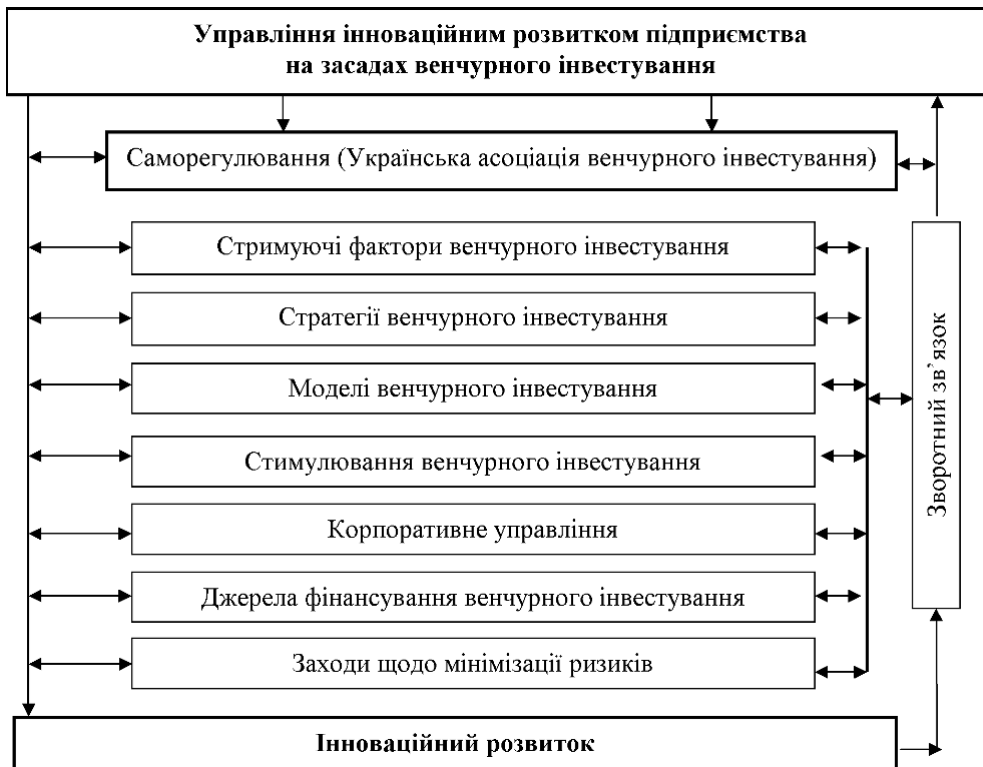


Рис. 2. Структурно-логічна схема управління інноваційним розвитком підприємства на засадах венчурного інвестування

Примітка: розроблено авторами.

Проведені дослідження дали можливість виявити стримуючі фактори венчурного інвестування. Зокрема Ю. О. Єрешко, Т. П. Лободзинська, досліджуючи особливості венчурного інвестування в Україні зазначають, що воно є причиною гальмування її інноваційно-інвестиційного розвитку. При цьому вони роблять висновки, що «чинне вітчизняне законодавство, а також історичні особливості господарювання фактично перетворюють венчурні фонди в Україні з інструменту інноваційного розвитку на засоби отримання надприбутків великими фінансово-промисловими групами, що є причиною гальмування інноваційно-інвестиційного процесу» [8, с. 76]. Вважаємо за доцільне визначити конкретні стримуючі фактори розвитку венчурного інвестування в Україні, до яких належать:

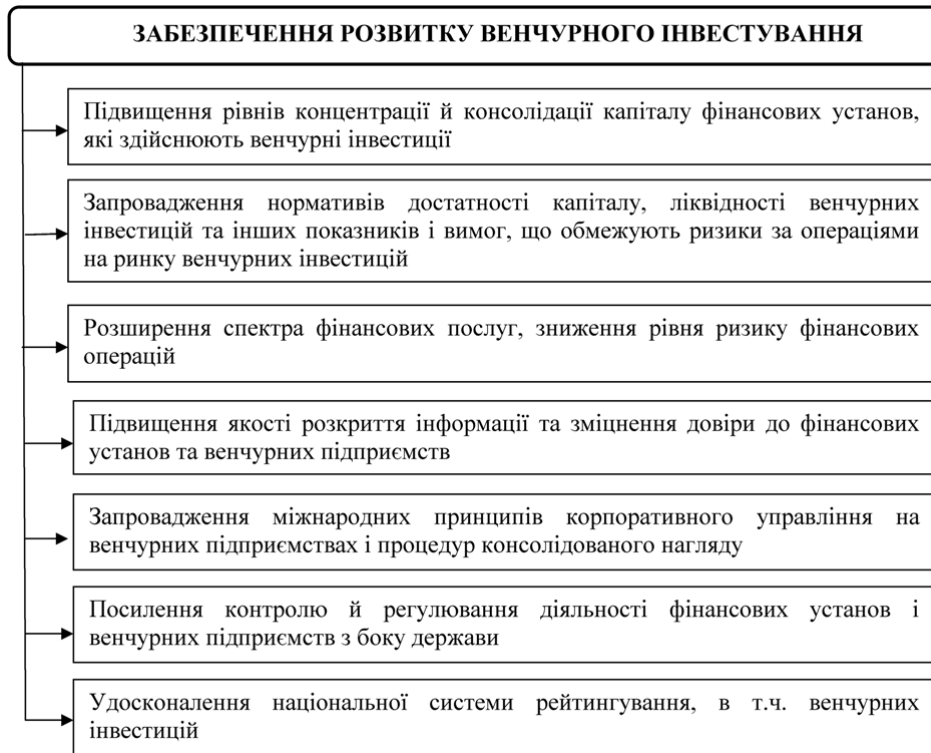
- недостатньо уваги приділяється венчурному інвестуванню з використанням цінних паперів, а також незначні темпи здійснення капіталізації існуючого фондового ринку;
- низька ліквідність «інвестицій венчурного капіталу в Україні та відсутність довіри до українських компаній на світовому ринку» [5, с. 195];
- недосконалість існуючої нормативно-правової бази для венчурного інвестування [5, с. 195];



- недостатня мотивація щодо здійснення венчурного інвестування, а також створення венчурних фондів і компаній в Україні, СЕЗ та ТПП, технологічних (наукових) парків, технопарків, інноваційних бізнес-інкубаторів, промислово-фінансових груп, промислових кластерів, малих та середніх венчурних підприємств;
- обмаль поглиблених маркетингових досліджень щодо венчурного бізнесу, а також в інноваційній сфері в Україні;
- нестача фахівців високої кваліфікації щодо венчурного бізнесу, а також в інноваційній сфері.

При здійсненні венчурних інвестицій можуть застосовуватись різні стратегії, які мають свої характерні риси, про що свідчать проведені дослідження. Зокрема О. А. Поліщук, В. А. Мельник зазначають, що одні венчурні компанії «ризикують частіше, забезпечуючи собі контрольний пакет акцій у високотехнологічній структурі, яка тільки розпочала свій бізнес. Прогнозуючи її майбутні успіхи і швидке зростання капіталізації, венчурні інвестори найбільш інтенсивно фінансують такі підприємства саме на початковому етапі». Далі автори вказують, що інші венчурні компанії «обирають стратегію постійної присутності в бізнесі підприємств, які вони інвестують» [9]. Крім цього, виокремлюються різні моделі венчурного фінансування. Так, Л. А. Гайдук зауважує, що «у практиці венчурного фінансування розвинутих країн використовуються дві моделі фінансування: банківського фінансування і фондового фінансування» [10]. Таким чином, венчурні інвестори не лише контролюють діяльність підприємств, а й безпосередньо беруть участь в управлінні ними, знижуючи ризик банкрутства. Венчурне інвестування надає не лише капітал, а й сприяє розвитку управлінських навичок, необхідних для започаткування діяльності фірми, її організації. Це особливо важливо для України, оскільки багато підприємців не мають досвіду діяльності в цій сфері, що робить необхідним застосування корпоративних засад в управлінні венчурними підприємствами.

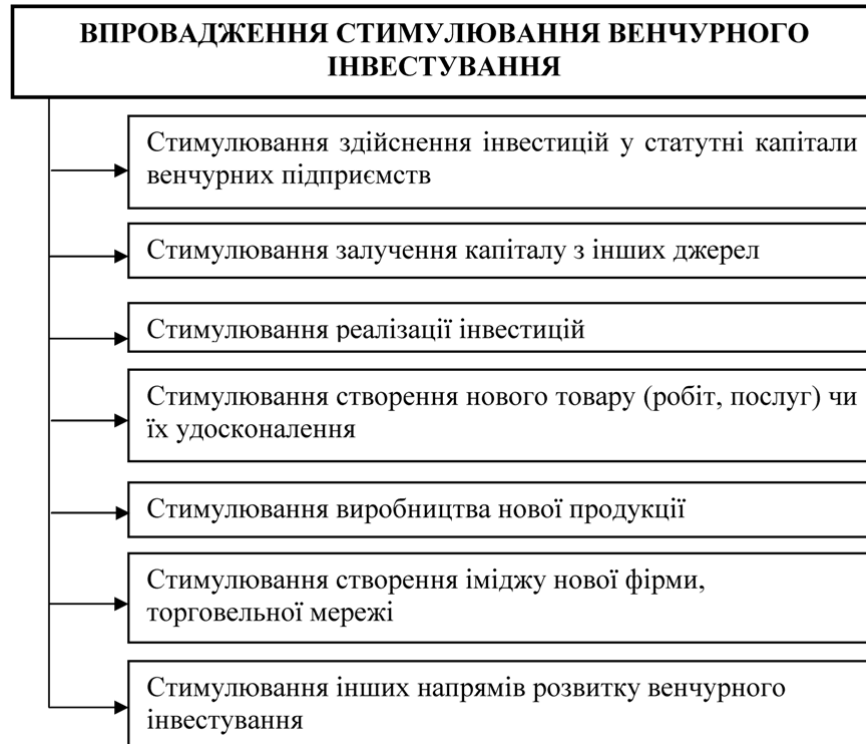
Враховуючи стримуючі фактори розвитку венчурного інвестування в Україні в основу підходу щодо подальшого його піднесення може бути покладена концепція В. І. Міщенко, С. В. Науменкової, С. В. Міщенко [11; 12], які запропонували основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору. Вирішення зазначених завдань, на твердження авторів, сприятиме розбудові стійкого, прозорого й конкурентоспроможного фінансового сектору, що забезпечить довгострокове економічне зростання. Вчені визначили ключові завдання та перспективні шляхи його розвитку й удосконалення структури. Можна виокремити найбільш важливі напрями на сьогоднішній день щодо розвитку венчурного інвестування (рис. 3).



**Рис. 3. Основні напрями забезпечення розвитку венчурного інвестування**

*Джерело:* розроблено авторами за використання [11; 12].

Практичну реалізацію основних положень запропонованої концепції доцільно було б втілювати з використанням стимулювання венчурного інвестування, що варто здійснювати на засадах корпоративного управління діяльністю суб'єктів діяльності на інвестиційному ринку з метою зменшення ризиків. Впровадження стимулювання венчурного інвестування може здійснюватись за такими напрямками діяльності підприємства (рис. 4).



**Рис. 4. Напрями стимулювання венчурного інвестування**

*Примітка:* розроблено авторами з використанням [8; 9; 13].

В основу засад корпоративного управління пропонується ввести положення про необхідність подальшого розвитку, а при доцільності — створення служби контролінгу, якій звернути особливу увагу на управління ризиками та антикризове управління, а також розвивати систему стимулювання венчурного інвестування шляхом створення фонду розвитку венчурних інвестицій.

Важливого значення при здійсненні управління інноваційним процесом на засадах венчурного інвестування набуває визначення джерел його фінансування. При цьому можливо використовувати залучені та запозичені кошти, які відносяться до зобов'язань, а також витратити власний капітал. Класифікацію можливих джерел фінансування інноваційної діяльності подано на рис. 5.





Рис. 5. Класифікація джерел фінансування інноваційної діяльності

Примітка: побудовано автором з використанням [2; 5; 7; 13].

Дослідження венчурного інвестування та факторів, які стримують його розвиток показали, що в Україні ще не достатньо уваги приділяється венчурному інвестуванню і не створені необхідні умови та структури, які могли б забезпечувати його функціонування на всіх стадіях його життєвого циклу.

Своєчасною є пропозиція Г. М. Терещенко, Ю. О. Смоляр щодо створення в Україні на державному рівні загальнонаціональної венчурної форум-програми, яка повинна становити «прозоре та незаангажоване місце обміну інформацією як про нинішній стан справ на ринку венчурного інвестування, так і про потенційні можливості, що їх пропонує вітчизняний інноваційний бізнес». Далі автори радять на базі такого майданчика створити «мережу потенційних об'єктів прикладного венчурного капіталу та в подальшому згенерувати потік венчурних угод». Надалі формат форуму повинен розширитись до регіонального рівня, що дасть можливість зменшити ризики при здійсненні венчурного підприємництва [14].

Виходячи з цього, з метою кращого використання можливостей венчурного інвестування, пропонуємо на венчурному ринку ініціювати створення Української асоціації венчурного інвестування. Така асоціація повинна бути саморегульованою



організацією, яка не має на меті отримання прибутків, а повинна виконувати на ринку венчурних інвестицій такі завдання:

— створення в країні політичного і підприємницького клімату, який має бути корисним для венчурного інвестування;

— стимулювання венчурного інвестування як важливої складової інноваційного розвитку економіки України, а також підприємств;

— «розробка й впровадження системи фінансових стимулів для інвесторів у формі податкових пільг, державних гарантій під інвестування малих високотехнологічних фірм» [5, с. 196];

— представлення інтересів професіоналів ринку, в т.ч. банків, ІСІ, пенсійних фондів та страхових компаній, венчурних підприємств в органах виконавчої і законодавчої влади, в засобах масової інформації, в ділових колах в Україні та за її межами;

— інформаційне забезпечення учасників ринку венчурних інвестицій, що може здійснюватись на основі контролінгу;

Практика розвитку інноваційної моделі діяльності підприємства вказує на те, що її неодмінною складовою є венчурне інвестування. Управління інноваційним розвитком підприємства на засадах венчурного інвестування повинно базуватись на посиленні державного впливу при застосуванні саморегулювання, де враховуються положення державного управління. Доцільно створити Українську асоціацію венчурного інвестування, діяльність якої будуватись на принципах саморегулювання. При здійсненні управління інноваційним розвитком варто врахувати стримуючі фактори венчурного інвестування, його можливі стратегії та моделі, забезпечити стимулювання венчурного інвестування, удосконалення корпоративних засад управління, а також передбачити можливі джерела фінансування такого інвестування. Крім цього, необхідно розробити заходи щодо мінімізації ризиків, де передбачити інституціонально-регуляторні та економічні заходи. В якості інформаційної підтримки та зворотного зв'язку доцільно застосовувати контролінг.

Подальші дослідження доцільно здійснювати у напрямку виявлення нових джерел венчурного інвестування, не тільки закордонних, але й внутрішніх, де особливо важливого значення набуває питання інвестування фізичними особами.

#### Список використаних джерел

1. *Шотік Т. М.* Венчурне підприємництво як складова інноваційної інфраструктури // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». 2008. № 633. С. 805–813.
2. Інноваційні механізми стратегії фінансового управління / редкол. : Т. І. Єфименко та ін. К. : ДННУ «Академія фінансового управління», 2012. 1302 с.
3. Вітчизняна практика та світовий досвід СЕЗ і ТПР / О. С. Чмир, В. І. Пила, В. Г. Панченко, Ю. В. Гусев ; наук. ред. О. С. Чмир. К. : Постер Принт, 2013. 252 с.
4. *Пила В. І.* Щодо перспектив відновлення діяльності в Україні територій зі спеціальним режимом економічної діяльності // Формування ринкових відносин. 2012. № 5 (132). С. 122–127.
5. Шляхи активізації інноваційної діяльності підприємств / [О. І. Волков, М. П. Денисенко, А. П. Гречан та ін.] ; під ред. О. І. Волкова, М. П. Денисенка. К. : КНУТД, 2005. 775 с.
6. *Сісайов А. О., Пузирев С. А.* Сутність інноваційного підприємництва в сучасних ринкових умовах // Формування ринкових відносин в Україні. 2016. № 1 (176). С. 100–103.



7. Про інноваційну діяльність : Закон України від 04.07.2002 р. № 40–IV / Верховна Рада України. Законодавство України. URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/40-15>.
8. Єрешко Ю. О., Лободзинська Т. П. Особливості венчурного інвестування в Україні як причина гальмування інноваційно-інвестиційного розвитку // Формування ринкових відносин в Україні. 2014. № 11 (162). С. 74–77.
9. Поліщук О. А., Мельник В. А. Венчурне інвестування та фактори, які стримують його розвиток // Наука и образование без границ — 2010. URL : [http://www.rusnauka.com/35\\_OINBG\\_2010/Economics/76395.doc.htm](http://www.rusnauka.com/35_OINBG_2010/Economics/76395.doc.htm).
10. Гайдук Л. А. Венчурне інвестування як чинник розвитку інновацій у сфері малого бізнесу // Наукові праці НДФІ. 2011. Вип. 2 (55). С. 18–24.
11. Міщенко В. І., Міщенко С. В. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів // Фінанси України. 2008. № 5. С. 56–69.
12. Naumenkova S., Mishchenko S. The effectiveness of Monetary System Regulation in Ukraine // Challenges for Contemporary Enterprise under Globalization. Crakow University of Economics. Cracow, 2010. P. 313–319.
13. Нова модель економічного зростання України. К. : ПП Сердюк В. Л., 2015. 592 с.
14. Терещенко Г. М., Смоляр Ю. О. Перспективи розвитку венчурних фондів в Україні // Наукові праці НДФІ. 2011. Вип. 4 (57). С. 103–113.

Надійшла до редакції 30.11.2016

**Квасова О. П., Самофалов П. П. Государственное управление инновационным развитием предприятия на основе венчурного инвестирования**

*Исследуются актуальные вопросы государственного управления инновационным развитием предприятия, где предлагается использование венчурного инвестирования. Показано, что целью такого инвестирования является разработка и дальнейшее внедрение перспективных идей. Раскрыта суть венчурного инвестирования, определены его функции и место в инновационном процессе. Предложена система государственного управления инновационным развитием предприятия, определены сдерживающие факторы такого управления, стратегии и модели, предусмотрено стимулирование венчурного инвестирования, раскрыты источники возможного финансирования, а также целесообразность применения принципов корпоративного управления и контроллинга. Предусмотрено использование саморегулирования, предложено создание саморегулируемой организации Украинской Ассоциации венчурного инвестирования (УАВИ). Целью деятельности указанной ассоциации не является получение прибыли, а реализация на инвестиционном рынке таких задач: создание в стране политического и делового климата, необходимого для венчурных инвестиций; обеспечение материального и морального стимулирования венчурного инвестирования, внедрение системы финансовых стимулов для инвесторов в виде налоговых льгот, государственных гарантий, представление интересов профессионалов рынка; информационное обеспечение участников рынка венчурных инвестиций, которое может осуществляться на основе контроллинга. Контролинг также обеспечивает обратную связь в системе управления венчурными инвестициями.*

**Ключевые слова:** государственное управление, инновационное развитие, венчурное инвестирование, саморегулирование.



**Kvasova, O. P., Samofalov, P. P. Governance Innovative Development of Enterprises on the Basis of Venture Investment**

*The article is devoted to the topical issues of public administration of innovative development of the enterprise, which offers the use of venture capital investment. It is stated that the purpose of this investment is the development and further implementation of promising ideas. The essence of venture investment is revealed, its function and place in the innovation process are defined. The system of State management of innovative development of enterprises is proposed, restraining factors of such management is identified, strategies and models, the encouragement of venture investment is forecasted, the sources of possible funding are disclosed, as well as the appropriateness of taking into account the principles of corporate governance and controlling. The applying of self-regulation is provided, the establishment of a self-regulatory organization-Ukrainian Association of Venture Investment (UAVI) is suggested. The purpose of this non-profit Association is the implementation in the investment market of such problems: the creation of the country's political and business climate for venture capital investment; providing material and moral incentives of venture investment; introduction of system of financial incentives to investors in the form of tax exemptions, government guarantees, representation of interests of market professionals; information support of market participants of venture capital investments, which can be carried out on the basis of controlling. Controlling also provides feedback to the venture capital investment management system.*

**Keywords:** public administration, innovation, venture investment, self regulation.

