

УДК: 339.727.22

## ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ «ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ» ТА ЙОГО СТРУКТУРИ

*Л.П. Гринаш, викладач*

*Інститут підприємництва та перспективних технологій*

*У статті проаналізовано визначення поняття "венчурний капітал" та на основі проведених досліджень запропоновано власне визначення поняття, сформовано структуру венчурного капіталу.*

**Ключові слова:** венчурне фінансування, венчурний капітал, інвестиційна діяльність.

**Постановка проблеми.** Як показує світовий досвід, успішно діючі сучасні організації все частіше будують свою діяльність на основі нової економічної логіки, що встановлює чіткий взаємозв'язок між продуктивністю залученого капіталу, інноваціями й конкурентоспроможністю. При цьому значний вигреш отримують ті організації, які найбільш оперативно сприяють впровадженню затребуваних суспільством технологічних інновацій, тобто розміщують капітал в акції компаній, які здійснюють безперервне технологічне оновлення. Такі ініціативи приносять сучасним підприємствам додатковий прибуток, оскільки стимулюють появу нових ідей і технологій, що найбільшою мірою задовольняє суспільні потреби. Але більшість фірм, що здійснюють інноваційну діяльність, стикаються з серйозними труднощами в питаннях інвестування, оскільки новизна запропонованого продукту і високий ризик втрати вкладених засобів не сприяють привабливості інвесторів, особливо на етапі створення нового продукту. Як видно зі світової практики, одним з найбільш ефективних способів фінансової підтримки високотехнологічних підприємств є венчурне фінансування.

Венчурний капітал розвивається за кордоном ще з середини минулого століття. Саме завдяки венчурному капіталу розвинулись такі відомі фірми, як Intel, Apple computers, Digital, Compaq, Sun Microsystems, Microsoft, Lotus. Для України ж поняття «венчурний капітал» відносно нове [1].

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Останнім часом в Україні значно зросла кількість досліджень та публікацій присвячених різним аспектам функціонування венчурного капіталу, але існує багато розбіжностей і неспівпадінь у розкритті сутності окремих показників. Найбільше розбіжностей ми бачимо у головному, власне – у визначенні поняття «венчурний капітал».

Грунтовно досліджують поняття венчурний капітал такі українські та зарубіжні вчені, як Гулькін П.Р., Каржауов А.Т., Грига В., Ковалишин П., Грозний І. Дослідження категорії «венчурний капітал» знайшли також відображення у працях українських вчених Баранецького І.О., Зябрева Н., Литвин І.В., Романшина О., Федоренко А.А. та інших., російських вчених Леонтєєва Ю.Б., Коптева В., Солодова В., Левина А., Бунчука М. та інших закордонних вчених Ст. Соммерсбі, Ш. Цельсінг, А.Грем та ін.

**Метою статті** є визначення сутності венчурного капіталу для сучасних підприємств України. Для досягнення поставленої мети в статті вирішуються такі завдання: визначення видів інвестиційного капіталу, систематизація підходів до визначення поняття «венчурний капітал», виділення венчурного капіталу серед інших видів інвестиційного капіталу, формування структури венчурного капіталу в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** Щоб розширити виробництво, тобто здійснити нові інвестиції, підприємство (підприємство) змушене вишукувати додаткові кошти, які називаються інвестиційним капіталом. Особливим видом інвестиційного капіталу є венчурний капітал. В загальному визначенні «венчурний капітал» – це капітал, що вкладається в інноваційні проекти з високим рівнем ризику. Але для більш детального вивчення цієї категорії потрібно чітко знати її сутність. Проте, проаналізувавши велику кількість сучасної літератури, ми не знайдемо однозначного визначення цього терміну. Від появи поняття венчурний капітал до тепер сутність венчурного капіталу частково змінювалася. Так, венчурний капітал роз-

глядався різними авторами як форма інвестування [7-13], або як грошові кошти підприємств [14-16] або ж винятково як інструмент інноваційного розвитку підприємств [17, 18]. Нами виконано систематизацію підходів різних вчених до визначення поняття «венчурний капітал» (табл.).

Таблиця

**Групування підходів до визначення  
«венчурного капіталу»**

<i>Сутність</i>	<i>Недоліки</i>
Венчурний капітал – це загальний термін для означення всього спектра інвестицій в підприємства, акції яких не котируються на біржі [7]	Відсутня конкретизація поняття «венчурний капітал»
Венчурний капітал – інвестиції у формі емісії нових акцій, що відіграють вирішальну роль у господарюючому фінансуванні [8]	
Венчурний капітал – форма інвестування при якій інвестор, що вкладає кошти в компанію, не застрахований від можливості втрати цих коштів [9]	Описана ризикова сторона фінансування, не описана причина фінансування та результат
Венчурний капітал – це інвестиції у вигляді випуску нових акцій у нових сферах діяльності, які пов'язані з високим ступенем ризику [10]	
Венчурний капітал – це довгострокове вкладання капіталу підприємств з ціллю сприяння більш стрімкому росту підприємства [11]	Робиться акцент лише на цілі інвестування, і не враховані початкові та кінцеві результати
Венчурний капітал – це фінансування у вигляді вкладення в акціонерний капітал, або довгострокове фінансування швидкозростаючих компаній [12]	Не описано що і для чого інвестують
Венчурний капітал – важливе джерело фінансування починаючих компаній, що знаходяться у складних умовах, так званий «ризиковий капітал» [13]	Наголос робиться на ризиковості капіталу. Не враховані інші складові капіталу
Венчурний капітал як грошові кошти	
Венчурний капітал – це капітал, що вкладається в проекти з підвищеним рівнем ризику. Здебільшого вкладається в нові та реорганізовані компанії, або просто в ризиковані акції [14]	Робиться акцент на початковій стадії фінансування. Немає конкретизації результату

Продовження таблиці	
1	2
Венчурний капітал – це гроші інвестиційних фондів чи фірм, що спеціалізуються на фінансуванні росту молодих компаній. Звичайно за винагороду у вигляді доходу на акціонерний капітал [15]	Не описано, як отримати дохід, і не взято до уваги компанії, що потребують розширення
Венчурний капітал – це капітал, що надається фірмам, які інвестують і одночасно беруть участь в управлінні молодими компаніями, що не котируються на фондовій біржі [16]	Не описано, з якою ціллю інвестується венчурний капітал
Венчурний капітал як інструмент інноваційного розвитку підприємства	
Венчурний капітал – це вкладення професійних інвесторів, що інвестують в молоді, швидкозростаючі компанії, які мають потенціал розвитку і можливість перетворення у потужний економічний суб'єкт [17]	Не враховано результат венчурного фінансування, та не взято до уваги компанії, що потребують розширення
Венчурний капітал – це ризиковий капітал, що фінансує інноваційні проекти малих фірм, який характеризується рядом особливостей, що відрізняє його від банківського і промислового капіталу [18]	Акцент робиться на початковій стадії вкладення капіталу

Видно, що єдиного науково обґрунтованого визначення поняття «венчурний капітал» немає. Ці визначення, акцентують увагу на таких основних характеристиках венчурного капіталу: високий рівень ризику; намагання власників венчурного капіталу отримувати надприбутки; етапність функціонування венчурного капіталу. Якщо в питаннях ризику і прибутковості більшість авторів є одностайними, то в питаннях етапів діяльності фірм, на яких використовується венчурний капітал, існують значні розбіжності. Наприклад, у більшості визначень зазначено, що венчурний капітал – це інвестиції в молоді швидкозростаючі компанії, але ж ми знаємо, що існує два види венчурного капіталу: зовнішній і внутрішній (рис. 1). Отже, венчурний капітал – це інвестиції не лише у молоді компанії, а й вкладення у розвиток інноваційної сфери вже розвинутих і успішних компаній [3].

Проаналізувавши тлумачення вчених та врахувавши їх недоопрацювання, ми пропонуємо таке визначення венчурного капіталу як довгостроковий ризиковий капітал, що інвестується в інноваційні проекти молодих підприємств чи підприємств, що прагнуть розширення чи модернізації, акції яких не котируються на біржі, для сприяння швидкому зростанню підприємства з ціллю отримання надприбутків, після реєстрації акцій на фондовій біржі.



Рис. 1. Види венчурного капіталу [1]

Ряд учених виділяють венчурний капітал у структурі інвестиційного капіталу [4]. Ми ж вважаємо, що венчурний капітал містить у собі більш широкий спектр складових у порівнянні з інвестиційним капіталом, оскільки з існуючих активів, які визнаються стандартами бухгалтерського обліку, не всі можуть бути віднесені до результатів інвестиційної діяльності. Представимо структуру венчурного капіталу (рис. 2).



Рис. 2. Структура інноваційного капіталу [Власна розробка]

### **Висновки та перспективи** подальших досліджень.

У статті було уточнено поняття венчурний капітал, висвітлено думки різних авторів, відзначено суперечливі та проблемні моменти у них, подано власне тлумачення поняття венчурний капітал, сформовано його структура та систематизовано підходи до поняття «венчурний капітал».

Існує необхідність у ретельнішому висвітленні питань, пов'язаних з управлінням венчурний капіталом, способами залучення венчурного капіталу та формуванням інвестиційної привабливості об'єктів інвестування.

### *ЛІТЕРАТУРА*

1. Красовська О. Венчурний капітал: помилки трактування і стан справ в Україні / О. Красовська, В. Грига // Економіст. — 2007. — № 9. — С. 75—77.
2. Романішин О. Перспективи розвитку венчурних фондів в Україні як джерела фінансування інноваційної діяльності підприємств / Романішин О. // Наука молода. — 2004. — № 2.
3. Гулькин П. Г. Венчурные и прямые частные инвестиции в России: теория и десятилетие практики / Гулькин П. Г. — СПб. : «Аналитический центр "СПб"», 2003.

4. Каржаув А. Т. Національна система венчурного фінансування / А. Т. Каржаув, А. Н. Фоломьев. — М. : Економіка, 2006.
5. Кузнецова І. С. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку в Україні / Кузнецова І. С. // Наука та інновації. — 2008. — Т 4, № 1. — С. 87—95.
6. Баранецький І. О. Особливості та перспективи розвитку венчурного підприємництва в Україні [електронний ресурс] / Баранецький І. О. — Режим доступу : <http://ekonomika.com.ua>.
7. Тенденції залучення венчурного капіталу в Росії [електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://docs.rcsme.ru/rus/RS/Fintechno1.c1>.
8. Економічна електронна енциклопедія [електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.studentbooks.com.ua/content/view/40/39/1/17/>.
9. Венчурне фінансування інноваційних проєктів. — М. : АНХ, 1999. — С.11.
10. Кузьменко Л. В. Фінансовий менеджмент / Кузьменко Л. В., Кузьмін В. В., Шаповалова В. М. — К. : Кондор, 2009.
11. Венчурний капітал в країнах Центральної та Східної Європи [електронний ресурс] / Дворжак І. та ін. — Режим доступу : <http://pt.ru/issues>.
12. Інновації, технології, бізнес [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://it4b.icsti.su/itb/f\\_18\\_c.html](http://it4b.icsti.su/itb/f_18_c.html).
13. Вікіпедія. Електронна енциклопедія [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный\\_капитал](http://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный_капитал).
14. Електронний словник [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.rokf.ru/glossary/1065.html>
15. Вікіпедія. Електронна енциклопедія [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный\\_капитал](http://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный_капитал).
16. Матеріали звітності Комітету по науковій і технологічній політиці. Венчурне фінансування : теорія і практика. — М. : НХ, 1998, — С. 63.
17. Калита М. Роль венчурного капіталу в розвитку малого бізнесу / Калита М. // Технологічний бізнес. — 1999. — № 1. — С.16.
18. Щербакова Л. І. Державне регулювання розвитку інноваційного підприємства на базі венчурного капіталу / Щербакова Л. І. — М. : РАГС, 1996. — С. 20—22.