

БАЗОВІ ФУНКЦІЇ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ РОЗВИТКУ ІННОВАЦІЙНОЇ ЕКОНОМІКИ

У статті розглянуто основні особливості та базові функції венчурного капіталу як вихідної бази для аналізу ефектів його застосування.

Ключові слова: *венчурний капітал, венчурне інвестування, особливості венчурного капіталу, функції венчурного капіталу, ефекти, синергетичний ефект.*

Об'єктивною умовою позитивного розвитку будь-якої національної економіки сьогодні є швидко реалізовані ефективні інновації. Необхідність переведення вітчизняної економіки на інноваційний шлях визначається перетворенням інноваційності в системну властивість усіх без винятку економічних структур, а також інтеграцією України у світову економіку, потребою забезпечення її конкурентних переваг на світових ринках. Найбільш реальним механізмом формування інноваційного потенціалу української економіки, активізації цього процесу є венчурне фінансування, за умови якого інвестиції набувають форми венчурного капіталу. Являючи собою єднальну ланку між власниками капіталу й інноваторами, венчурний капітал сприяє розв'язанню проблеми фінансової недостатності в секторі інноваційних проєктів, що розвиваються.

Дослідженням механізмів венчурного фінансування на зарубіжному досвіді, можливості їх адаптації в українських умовах, місця та ролі в розвитку національної інноваційної системи займаються багато вітчизняних учених, зокрема Л. Безчасний [1], В. Гєєць [2], І. Макаренко [3], В. Онікієнко [4], П. Ковалишин [5] та ін. Однак за всієї глибини та значущості наявних напрацювань потребують подальшого дослідження сутність венчурного капіталу з точки зору його функцій, впливу на прискорення інноваційної діяльності в умовах несталого розвитку національної економіки, на активізацію цього процесу та багато інших питань.

Метою статті є визначення функцій венчурного капіталу, основних його ефектів і напрямів впливу на становлення суспільного інноваційного відтворення.

Одним з актуальних питань щодо розвитку в Україні інноваційної економіки є формування венчурного капіталу. З боку держави та приватного сектору роблять спроби створити для цього сприятливі умови, зокрема утворення державних і державно-приватних венчурних фондів, технопарків, бізнес-інкубаторів, активізація механізму співфінансування інноваційних компаній. Однак, незважаючи на спільний рух у напрямі формування венчурної індустрії, зусилля підприємців, бізнесу та держави не завжди мають системний, цілеспрямований характер. У підсумку цілісної системи венчурного фінансування, що була б орієнтована на освоєння нових, передових науково-технічних розробок, практично немає. Це пов'язано, швидше за все, з тим, що зміст венчурного капіталу в біль-

шості випадків ототожнюється з високоризиковим різновидом інвестування, що характеризується високою прибутковістю та рентабельністю вкладених в інноваційні проекти коштів. Між тим, традиційна оцінка ефекту (результату) у вигляді прибутку і доходу є дещо обмеженою, що обумовлено врахуванням інтересів і цілей тільки венчурного інвестора, і майже повністю ігнорує інтереси суспільства, частково інтереси венчурної фірми, що інвестує, тому що тут немає місця соціальному, екологічному й іншим ефектам. Така оцінка не враховує всю сукупність функцій венчурного капіталу, а також цілісний вплив венчурного інвестора на економіку країни. Саме відсутність бачення всієї позитивної ролі венчурного капіталу в розвитку національної економіки України є однією з причин його слабого застосування.

Більш активне використання венчурного капіталу в трансформаційній економіці нашої країни припускає знання його особливостей, обумовлених ними функцій і ефектів впливу на суспільне відтворення. Виходячи з призначення венчурного капіталу, можна припустити, що найважливішою особливістю є постійний зв'язок з науково-технічною й інноваційною діяльністю, орієнтованою на створення інновацій з новими, нетрадиційними властивостями, що забезпечують комерційну результативність їх реалізації. Це можуть бути не тільки інновації – продукти, але і нововведення в технології, організації виробництва, соціальній сфері.

Матеріальною формою венчурного капіталу є фінансовий капітал, хоча сам по собі він не стає венчурним. Лише інтеграція фінансового капіталу з людським фактором, об'єднання його можливостей з інтелектуальним ресурсом з метою новаторства обумовлює формування венчурного капіталу. Саме інноваційна перетворююча можливість є відмінною особливістю венчурного капіталу.

Практика господарювання свідчить про наявність ризиків у будь-яких економічних процесах різних господарських систем, в усіх видах бізнесу, у яких використовується фінансовий капітал. Для венчурного капіталу (і в цьому його особливість) характерна не просто можливість ризику, а перевага сукупності інвестиційного, інноваційного ризиків, а також зміна цих ризиків у реалізації науково-технічних і інноваційних проектів. До того ж ці ризики поєднуються з високими очікуваними комерційними результатами, можливим, але не обов'язково високим рівнем рентабельності. Тут виявляє себе ще одна специфічна особливість венчурного капіталу: вкладення його в інновації характеризуються значним тимчасовим лагом від моменту інвестування фінансових коштів до моменту одержання комерційної віддачі від них.

Як особливість венчурного капіталу варто виокремити поєднання фрагментарності та постадійності фінансування інноваційних підприємницьких проектів, обумовлене фазами (стадіями) життєвого циклу фірми або інвестиції. Кожна з цих фаз (пасивна, стартова, ранньої експансії, зростання, підготовка для випуску акцій на ринок цінних паперів, ліквідності) має свої характерні проблеми, що вимагають специфічних професійних і технічних рішень. Тому венчурне інвестування здійснюється не відразу і в цілому, а за по окремими фазами (фрагментарність) і в межах однієї фази (постадійність).

Істотною особливістю венчурного капіталу є те, що він надається під перспективну інноваційну ідею без гарантованого забезпечення майном, заощадженнями або іншими активами підприємця – інноватора. При цьому венчурний капітал орієнтований не на регулярні доходи на інвестований капітал, а насамперед на розвиток самих інноваційних підприємницьких структур, створення ними нововведень, прибуток від масового випуску інновацій і їх комерціалізації, а також одержання акцій фірм, що прийняли венчурний капітал (у разі їх успішності). Високі ризики реалізованих інноваційних ідей, проектів, процес формування та використання венчурного капіталу обумовлюють таку його особливість, як багатосуб'єктність управління його рухом, життєвим циклом у кожній його фазі (наприклад, венчурні інвестори, фірми-реципієнти, управлінська компанія венчурного фонду, провідним менеджером якої є венчурний професіонал).

Визначення основних особливостей венчурного капіталу дозволяє сформулювати його основні функції як зовнішні прояви цих особливостей, ролі, що відіграє венчурний капітал у системі інноваційних відносин.

Провідною функцією, обумовленою першою особливістю венчурного капіталу, є науково-виробнича. Саме ця функція дає підставу для висновку про те, що найважливішим ефектом (результатом, наслідком) його впливу на економіку має стати зростання інноваційної та ділової активності, пожвавлення науково-технічної, інноваційної і підприємницької діяльності.

Практика венчурного інвестування показує, що найважливішим ефектом його впливу на відтворювальний процес є зростання та підвищення динамічності підприємницького ресурсу, розвиток сукупності підприємств як фундаментальної базисної ланки національної економіки, її найважливішого мікро-економічного інституту. Головне в ефекті збільшення підприємницького ресурсу – не стільки зростання кількості підприємців, скільки якісно нових підприємницьких ініціатив, спрямованих на зміцнення й інноваційну трансформацію основної ланки економіки – підприємства. Ця оцінка базується на ролі його в прогресі суспільства, взаємозалежності підприємства та розвитку макроекономіки в цілому.

Разом з тим венчурний капітал зосереджується на комерційній реалізації інновацій. Тим самим поняття інновації набуває поряд з компонентами, орієнтованими на процес створення чогось нового, і аспект, спрямований на комерційний результат. Отже, венчурний капітал орієнтований не просто на інновації, а і на їх комерційний (масовий) успіх на споживчому ринку товарів і послуг. У цій своїй якості він виконує функцію комерціалізації науково-технічної та інноваційної діяльності. Відповідно до виконуваної функції комерціалізації ефект впливу венчурного капіталу на економіку виявляється в скороченні циклу «наука-виробництво-ринок». Фактор часу в ринковій інноваційно орієнтованій економіці відіграє провідну роль у процесі конкурентної боротьби за ринки збуту, ході своєчасного формування власних сфер використання наукоємної нової продукції. Сьогодні лідером на ринку стає той, хто приходить зі своїм інноваційним товаром першим, і в той проміжок часу, коли попит і пропозиція пропорційно визріли. Зазначена функція дозволяє підвищувати конкурентоспро-

можність різних фірм, підприємств, об'єднань, сприяючи тим самим економічній стабільності різних господарських утворень. Вона дозволяє скорочувати час від ідеї нового продукту до його впровадження на ринку (time-to-market). Відповідно до розрахунків А.Н. Фолом'єва, збільшення часу впровадження від передбачуваного раніше на 10%, що становить за умов розробки в 2 роки менше 3-х місяців, у фірм відбувається зменшення прибутку щонайменше на 30%. Збільшення витрат на виробництво на 10% призводить до зменшення доходів на 20%. Скорочення часу впровадження збільшує період можливого одержання монопольної ренти виробникам інноваційного товару [6, с. 31].

Функцією венчурного капіталу, що впливає із зазначених функцій і які деякою мірою конкретизує, є функція інвестиційного забезпечення науково-технічної та інноваційної діяльності. Процес створення інновацій завжди супроводжується рухом грошового капіталу в досить великих розмірах. Хоча венчурний капітал не вирішує всього завдання повного інвестиційного забезпечення науково-технічної та інноваційної сфер, зменшувати його роль у ресурсному забезпеченні сучасного технологічного відновлення виробництва не слід. Саме венчурні інвестиції сприяли створенню нових продуктів і технологій у тих країнах, де в господарській діяльності переважає шостий економічний уклад. Фінансово-кредитні ресурси у формі венчурного капіталу опосередковують рух інновацій, тим самим збільшуючи або сповільнюючи швидкість їх переливання у високоприбуткові сфери інноваційної діяльності.

Венчурний капітал, у зв'язку зі звільненням фірми-реципієнта від деяких ризиків, виконує функцію своєрідного гаранта тимчасової економічної стабільності малих інноваційних підприємницьких структур, що формуються, а за рахунок останніх забезпечує стабільність корпоративного каркаса економіки. Ця функція є проявом результативності венчурного капіталу, за допомогою якого переборюються обмеження у фінансуванні інноваційної діяльності та формується інноваційний менеджмент, здатний дібрати з різноманіття нововведень найбільш привабливі для інвесторів і корисні для розвитку фірми, зміцнення її позицій на ринку.

Важливою функцією венчурного капіталу в забезпеченні суспільного інноваційного відтворення є структурне відновлення економіки різних рівнів. Крім перетворення первинної виробничої ланки, ця функція виявляється у відновленні великих корпорацій, їх сукупності, оптимізації співвідношення великих і малих підприємницьких структур.

Структурний ефект венчурного капіталу, по-перше, сприяючи збільшенню кількості малих інноваційних підприємств, робить економіку країни більш мобільною, ефективною, стійкою, конкурентоспроможною. По-друге, у взаємозв'язку з корпораціями венчурні підприємства здатні істотно скоротити втрати від циклічних криз, зменшити ризик виникнення випадкових потрясінь.

Використання венчурного капіталу в зарубіжній практиці привело до радикальних змін у сучасних корпораціях.

Жорстка вертикальна структура фірми через розвиток горизонтальних зв'язків поступово була замінена на модель науково-виробничої мережі, що базується на істотній децентралізації управління та комерційних відносин між

окремими блоками (модулями) корпорації. Саме зростання інноваційної активності, спричинене венчурним капіталом, призводить до того, що НДДКР більш ефективно здійснюються та впроваджуються на базі децентралізованих модулів корпорації, ніж у її головних науково-дослідних службах.

Збільшується різноманітність форм співробітництва між великими і малими підприємствами. Сьогодні до них можна віднести субконтракт, лізинг, франчайзинг, підприємницькі мережі, інкубатори малого бізнесу, наукові парки. У всіх цих формах малі підприємства включені у відтворювальний процес і сферу обслуговування великого корпоративного виробництва.

Перспективною формою взаємодії великих і малих фірм є мережеві територіально-виробничі структури, у рамках яких певною мірою вдається поєднати конкуренцію та кооперацію. Тут фірма-лідер здійснює координацію планів і поточної діяльності, а також організує обмін інформацією як головним економічним ресурсом.

Учасники мережі, виходячи з логіки науково-технічного прогресу, поєднуються між собою, а також з науковими центрами, університетами для того, щоб знизити ризик і сконцентрувати ресурси для системних ресурсоемних НДДКР.

Формування мереж, що утворюють міцну виробничу та соціальну структуру, значно зменшує негативні явища конкуренції. Істотно оновлюючи галузеву структуру економіки, венчурний капітал сприяє появі нових галузей і підгалузей, (насамперед у розвитку телекомунікацій, зв'язку, біотехнології, нанотехнології та ін.).

Ефективна реалізація венчурним капіталом функції структурного оновлення обумовлює соціальний ефект, зокрема сприяє збільшенню зайнятості, кваліфікації та формуванню нових професій. Порівняно зі своєю економічною часткою відносно більше робочих місць створюють малі підприємства, особливо у фазі зростання. Однак вони ж виявляють тенденцію і до більш швидкого скорочення їх в економічно несприятливі часи. Оцінюючи соціальний ефект венчурного капіталу, має враховуватися не тільки кількісний, але переважно якісний аспект.

У якісному відношенні спостерігається цілий ряд змін, викликаних впливом венчурних інвестицій: зростання інтелектуалізації праці, попиту на більш кваліфіковану робочу силу через краще та більш інтенсивне використання можливостей сучасного знання; збільшення кількості автоматизованих робочих місць, хоча в цілому проблему зайнятості венчурний капітал вирішити не може. Його роль визначається питомою вагою венчурних коштів у загальних обсягах інвестицій, у тому числі в сфері малого підприємництва.

Основні функції та ефекти венчурного капіталу відображені на рисунку 1.

Вплив венчурного капіталу на становлення інноваційного типу розвитку суспільного виробництва виявляється в тяжінні венчурних інвестицій до високотехнологічних галузевих структур. Частка венчурних коштів, що направляються у високотехнологічний комплекс господарювання, у більшості країн зростає, тому що він визначає конкурентоспроможність національної економіки.



Рисунок 1 – Основні функції венчурного капіталу в забезпеченні розвитку інноваційної економіки

За всієї різноманітності галузевих пріоритетів вкладень венчурного капіталу у розвинених країнах загальна тенденція зростання венчурного капіталу у високотехнологічні галузі є досить стабільною.

Аналіз ефектів, як результатів виконуваних венчурним капіталом функцій, дає підставу для висновку про те, що, по-перше, усі вони взаємопов'язані та взаємозалежні. Технологічна, наукова новизна виробу сама по собі безглузда без його соціальних характеристик. Точно також економічне зростання, що забезпечується венчурним інвестуванням без істотного інноваційного, структурного, технологічного відновлення виробництва, не може бути якісним і стійким. Тому недооцінка або перебільшення значення того або іншого ефекту венчурного капіталу може призвести до помилкових управлінських рішень і ресурсних збитків, утрати конкурентоспроможності вітчизняних виробників.

По-друге, результатом оптимального поєднання всіх або певної групи ефектів є синергетичний ефект впливу венчурного капіталу на господарську структуру, відтворювальні процеси. Прикладом такого синергетичного ефекту може бути зростання іміджу венчурної фірми з усіма позитивними для неї наслідками.

До синергетичного ефекту варто віднести і сукупність результатів для корпорацій унаслідок поглинання (приєднання) ними венчурних фірм:

- зростання інноваційної активності;
- структурне відновлення;
- зміни в управлінні;
- завоювання нової ніші ринку;
- придушення конкурента й ін.

У складі синергетичного ефекту можна виокремити і суто економічні результати, такі як підвищення ефективності окремих виробництв за рахунок масштабу, скорочення витрат за рахунок вертикальної інтеграції, посилення конкурентної переваги корпорації, зростання ефективності управління, диверсифікованість бізнесу.

Висновки. Проведений аналіз функцій венчурного капіталу і пов'язаних з ними ефектів дозволяє зробити висновок, що, по-перше, їх реалізація здійснюється не просто через виробництво товарів і послуг, а через інноваційне виробництво, що поєднує стадії наукового дослідження та створення інновацій, інтеграцію праці різноманітної кваліфікації та виконуваних нею функцій, різні фінансові ресурси з погляду джерел інвестування. Якщо в початкових стадіях венчурний капітал відіграє роль зовнішнього фактора інноваційної діяльності, то в наступних стадіях створення інноваційного продукту та його комерціалізації він відіграє роль внутрішнього фактора здійснення процесів інноваційного відтворення.

По-друге, функції венчурного капіталу дозволяють максимально реалізувати його роль у розвитку інноваційної економіки. Вона полягає, як впливає з особливостей венчурного капіталу і його ефектів, по-перше, у створенні реальних можливостей для виникнення, розвитку й утілювання інноваційної ідеї; по-друге, у залученні фінансових ресурсів, що ефективно працюють і створюють

можливість для поточного інвестування інноваційного процесу, нагромадження і збільшення капіталу; по-третє, у підготовці технологічного прориву в економіці, формуванні її інноваційного технологічного укладу.

Визначена сукупність функцій венчурного капіталу здебільшого відповідає основним стратегічним завданням соціально-економічного розвитку України, що включає зростання конкурентоспроможності вітчизняних товарів і технологій їх виробництва, завоювання певних сегментів світового ринку вітчизняними виробниками, збільшення ефективності виробництва за рахунок факторів-інновацій, структурну трансформацію економіки з урахуванням світових об'єктивних тенденцій.

Перспективами подальших досліджень у цьому напрямі є визначення ролі венчурного капіталу в активізації процесів науково-технічного й інноваційного розвитку.

Література

1. Безчасний Л.К. Інноваційний ресурс господарського розвитку / Л.К. Безчасний [та ін.]. – К., 2005. – 363 с.
2. Геєць В.М. Національна інноваційна система: зарубіжний досвід, стан в Україні: аналітичні матеріали до Парламентських слухань / В.М. Геєць [та ін.]. – К., 2007. – 184 с.
3. Макаренко І.П. Національна інноваційна система України: проблеми і принципи побудови: монографія / І.П. Макаренко [та ін.]. – К., 2007. – 520 с.
4. Онікієнко В.В. Розвиток національної інноваційної системи на етапі становлення в Україні постіндустріального суспільства / В.В. Онікієнко, Л.М. Ємельяненко. – К., 2008. – 68 с.
5. Ковалишин П.В. Формування та розвиток ринку венчурного інвестування України: монографія / П.В. Ковалишин. – Миколаїв: МДАУ, 2009. – 302 с.
6. Фоломьев А.Н. Венчурный капитал / А.Н. Фоломьев, М. Нойберт. – СПб.: Наука, 2005. – 140 с.