

2. Государственная служба статистики. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http:// www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)
3. Дуфала В. Инструментарий для формирования стратегии предприятия/ В. Дуфала // Проблемы теории и практики управления. – 2009. - № 1.
4. Ефимова О. В. Финансовый анализ / О. В. Ефимова. – М. : Бухгалтерский учет, 2007. – 528 с.
5. Економіка і організація діяльності торгового підприємства: підручник / Під. ред. О. Н. Соломатіна. – 2-ге вид., перероб. і доп. – М. : ИНФРА- М, 2003. – 292 с.

УДК 330.332(:338.436.33)

Салахова Юлия Шамильевна
старший преподаватель
Полоцкий государственный университет

ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ ВЕНЧУРНЫМ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВОМ В УСЛОВИЯХ ИНВЕСТИЦИОННО- ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ ГОСУДАРСТВА

Рассмотрены теоретические аспекты определения экономической сущности категорий «венчурный капитал» и «венчурное предпринимательство». Предложено авторское определение исследуемых понятий на основе систематизации имеющихся подходов с учетом выявленных особенностей. Представлена разработка финансового механизма венчурного предпринимательства с учетом финансовых потоков, формирующихся при движении венчурного капитала.

***Ключевые слова:** рисковость, венчурное предпринимательство, венчурный капитал, инвестиционно-инновационная среда, национальная инновационная система.*

Постановка проблемы. На современных этапах экономического развития общества инновации и уровень научно-технического развития стран, регионов и мира в целом в большей степени стал определять возможности национальных и региональных экономик к внедрению новых технологий и инновационных продуктов. Данные процессы проходят в современных условиях глобализации производств и трансграничного перемещения капиталов. Поэтому все мероприятия по повышению уровня социально-экономического развития стран должны быть направлены на адаптацию национальных экономик к динамичности и гибкости в условиях расширения объемов нововведений и инноваций. Однако в условиях неразвитости частных венчурных фондов и фондового рынка Республики Беларусь, нормативно-правового ограничения участия банковского сектора в венчурной деятельности, что затрудняет доступ инновационных компаний к высокорисковому капиталу, работы ученых, ранее рассматривающих финансовые аспекты венчурного предпринимательства, позволяют выделить лишь отдельные составляющие

процесса венчурного предпринимательства, которые могут быть применены в отечественной практике. А значит, можно говорить об отсутствии комплексного подхода и системности к изучению вопроса формирования отлаженного финансового механизма венчурного предпринимательства.

Постановка задачи. Целью исследования является выявление финансовых аспектов венчурного предпринимательства, позволяющих сформировать эффективную инвестиционно-инновационную среду и, в дальнейшем, разработать финансовый механизм венчурной деятельности.

Поставленная цель обусловила необходимость решения следующих основных задач:

- рассмотреть сущность и содержание процесса венчурного предпринимательства;
- выявить степень влияния венчурного предпринимательства на инвестиционную и инновационную среду Республики Беларусь на макроуровне;
- разработать финансовый механизм венчурного предпринимательства;
- сформировать финансовые потоки при движении венчурного капитала.

Изложение основного материала исследования. На современном этапе экономического развития общества венчурное предпринимательство как наиболее эффективная форма высокорисковой инвестиционной деятельности является основной платформой для создания наукоемкого продукта в сфере малого инновационного предпринимательства.

Основой для определения понятия «венчурное предпринимательство» является сама этимология слова «венчур», являющегося производным словом от итальянского термина «venture», трактуемого с английского языка в контексте слова «adventure», а именно «авантюра» – рисковое начинание, затея. В данном случае рассмотрение исследуемой категории в контексте рисковости данного вида предпринимательства необходимо производить с двух позиций [1]:

1. Рисковость как возможное неполучение отдачи от венчурных инвестиций в результате неэффективности финансируемого проекта в условиях отсутствия гарантированного обеспечения в виде залога.

2. Рисковость как разделение рисков между инвестором, вкладывающим венчурный капитал, и предпринимателем, производящим инновационный продукт, что является основой функционирования системы венчурного инвестирования.

Именно в данной двойственности природы венчурного предпринимательства заключается основной терминологический спор между американскими и европейскими учеными и экономистами, по разному рассматривающими природу самого венчурного капитала:

1. В американском подходе к венчурному предпринимательству будет относиться процесс посредничества в предоставлении венчурного капитала малым непубличным компаниям в форме прямых частных

инвестиций без участия заемных средств и других форм частного финансирования.

2. В европейском подходе не важна сама природа происхождения венчурного капитала. В данном контексте все Агентства по выкупу (buy-out shops), если они владеют развитым и эффективным бизнесом в независимости от его отрасли, могут быть названы фирмами венчурного капитала, или венчурными фирмами (venture capital firms).

В данном случае, американский подход позволяет обособить участников венчурного предпринимательства и разграничить их специфические обязанности и формы участия, что является более оправданным с точки зрения эффективного финансового менеджмента венчурного инвестирования. В европейском же подходе просматривается большее разнообразие источников финансирования инновационной деятельности, что в условиях современного развития финансового рынка позволит привлекать различные формы венчурного капитала, в том числе с участием капитала банковского сектора, который на сегодняшний день аккумулирует наибольшее количество финансовых ресурсов на отечественном рынке.

Таким образом, в нашем понимании под венчурным предпринимательством следует понимать инвестиционную (посредническую) деятельность, выражающуюся в организации различных форм движения венчурного капитала между венчурными инвесторами и малыми инновационными предпринимателями, которая направлена на разделение рисков между всеми участниками данных отношений и получение прибыли посредством реализации инвестиционно-инновационного проекта.

Необходимо заметить, что основным фактором, отличающим венчурное предпринимательство от других видов вложения средств, который должен лечь в основу создания эффективного механизма венчурного предпринимательства, будет являться возможность передачи не только финансового капитала в составе венчурного, но и человеческого капитала, выражающегося в передаче совокупности знаний, управленческих навыков, накопленного опыта ведения системы хозяйствования со стороны инвестора, венчурных фирм и самого инноватора.

С этой точки зрения, венчурный капитал будет представлять собой особую форму долгосрочного высокорискового ресурса, образовавшегося на платформе симбиоза финансового и человеческого капиталов, вкладываемого в новые, растущие и быстроразвивающиеся организации и предприятия инновационных направлений деятельности, ориентированные на создание наукоемкого продукта, с целью получения прироста стоимости вложенных средств [2]

Первое, на что необходимо обратить внимание при разработке финансового механизма – это определение порядка организации механизма аккумулирования, распределения/ перераспределения и использования финансовых ресурсов, а также условий реализации такого механизма на практике. Далее происходит выделение структурных элементов финансового механизма, построение системы финансовых взаимосвязей выделенных

элементов, описываются степень их воздействия на финансовый механизм. Последним этапом является непосредственная разработка финансового механизма и определение условий для эффективности его функционирования [3,4,5].

Финансовый механизм венчурного предпринимательства будет представлен в виде многоуровневой системы в связи со сложностью и многообразием форм организации и способов движения венчурного капитала. Выделим основные элементы и подсистемы такого механизма. В данном случае, обратившись к практике построения финансовых механизмов формирования капитала в целом, можно выделить следующие элементы:

- методы финансирования;
- инструменты;
- финансовые рычаги;
- способы мобилизации капитала;
- информационное обеспечение.

Рассмотрим подсистемы финансового механизма венчурного предпринимательства с уточнением вышеперечисленных элементов.

1. Подсистема формирования и мобилизации ресурсов.

В сложившейся мировой практике инвестиционной деятельности существуют следующие методы финансирования инновационных в целом, и венчурных в частности, проектов:

- самофинансирование: привлекаются собственные ресурсы для финансирования инвестиционно-инновационной деятельности;
- долговое финансирование: получение ресурсов инвестиционных фондов, ассоциаций, банков, частных инвесторов на возвратной основе путем принятия обязательств в форме кредитов, облигационных займов, факторинг и т.д.;
- долевое финансирование: продажа доли уставного капитала или пакета акций (аукционное долевое финансирование);
- бюджетное финансирование: получение грантов, средств из специализированных бюджетных фондов по финансированию научной и инновационной деятельности;
- смешанное финансирование: комбинация вышеприведенных методов финансирования в различных пропорциях.

2. Подсистема инфраструктуры.

От развитости данной подсистемы во многом зависит эффективность венчурного предпринимательства. Под инфраструктурой венчурного предпринимательства мы будем, в первую очередь, понимать комплекс структур, которые будут способствовать взаимосвязи субъектов и объектов венчурной инвестиционно-инновационной деятельности, и обеспечивать эффективное функционирование системы движения венчурного капитала. В первую очередь, речь будет идти о развитии и повышении эффективности функционирования «инновационной инфраструктуры» в Республике Беларусь, которая должна в полной мере обеспечивать Национальную инновационную

систему необходимыми материально-техническими, финансовыми, организационно-методическими, информационными ресурсами [6,7,8].

3. Подсистема нормативно-правового регулирования.

Выступает связующим звеном всех подсистем, путем регламентации и законодательного регулирования инвестиционно-инновационной деятельности на всех ее стадиях от момента формирования ресурсной базы до определения требований, предъявляемых к участникам данного вида деятельности. Прозрачность и понятность нормативно-правовой базы должны быть основными критериями при оценке эффективности организации и функционирования данной подсистемы. В отдельной строгой регламентации должна быть прописана степень участия и возможности влияния государства на венчурное предпринимательство.

4. Информационная подсистема.

С учетом всех особенностей инвестиционно-инновационной деятельности, а также системы формирования, движения и использования венчурного капитала, как инвестор, так и инноватор, с учетом специфичности и рисковости данных видов деятельности, должны участвовать в принятии управленческих решений на всех стадиях движения венчурного капитала с целью получения максимальной отдачи от его использования. Следовательно, своевременное получение полной и достоверной информации всеми участниками инвестиционно-инновационной деятельности является необходимым условием [5,6,7,8].

Необходимо заметить, что для субъектов хозяйствования венчурный капитал является альтернативным источником привлечения дополнительных средств, в то время как для инвестора – безгарантийным высокорисковым вложением средств.

На современном этапе экономического развития, венчурный капитал, поступивший в распоряжение субъектов малого и среднего бизнеса от инвестора, может выступать в двух формах, а именно [1]:

- собственного капитала, если инвестор вложил средства путем участия в формировании уставного капитала;
- заемного капитала, если инвестор, к примеру, финансировал деятельность путем покупки облигаций.

Именно из-за сложности структуры и различий в природе источников формирования венчурного капитала проявляется двойственность его природы. В обоих случаях, владельцем венчурного капитала будет выступать инвестор.

Представим механизм движения венчурного капитала с учетом определенной выше двойственности его природы графически (рис. 1).

В то же время, при получении дополнительных источников финансирования инновационной деятельности субъект малого или среднего бизнеса, направляет данные средства на создание инновационного продукта.



Рис.1. Формы движения финансовых потоков при венчурном
Источник: собственная разработка.

После его создания он будет находиться в собственности именно инноватора. Инвестор сможет получить прибыль либо в момент продажи своей доли в уставном капитале (стоимость которой возрастет в случае успешной реализации инновационного проекта), либо же в момент возврата обязательств по заемному ресурсу (с учетом инвестиционного дохода). Инноватор получает прибыль в ходе реализации инновационного проекта.

Выводы из проведенного исследования. Необходимо заметить, что развитие института венчурного предпринимательства в Республике Беларусь позволит сформировать эффективную Национальную инновационную систему. По оценкам мировых экспертов отечественная инвестиционно-инновационная среда имеет ряд положительных моментов, позволяющих говорить о ее привлекательности для иностранных инвесторов, а именно:

- законодательное закрепление возможности регистрации венчурных фондов и организаций;
- льготные условия налогообложения предпринимательской деятельности, в частности, наличие льгот по налогу на прибыль при выходе из венчурного проекта;
- низкий уровень коррупции;
- поддержка со стороны государства инновационной активности субъектов хозяйствования;
- высокая наукоемкость, обеспеченность необходимыми высококвалифицированными кадрами, высокий уровень человеческого потенциала Республики Беларусь.

Однако необходимо продолжить работу над повышением инвестиционно-инновационной среды с целью привлечения иностранных инвестиций в высокотехнологичные отрасли народного хозяйства Республики Беларусь.

Литература:

1 Макеев П.Д. Роль венчурного предпринимательства в активизации инновационных процес сов //Вестник университета (Государственный университет управления). – М.:2012. - № 13.

2 Беликова И.П., Сахнюк Т.И. Малое предпринимательство и инновационная деятельность // Вестник Северо-Кавказского государственного технического универси- тета\ - 2012. - № 3.- С. 207-211.

3 Крылов Т.А. Факторы, влияющие на «рождаемость» и «выживаемость» инновационного бизнеса // Российское предпринимательство. - 2012. - № 6 (204). - С.94-102.

4 Левушкина С.В. Особенности и современные тенденции развития различ- ных форм предпринимательской деятельности// Научный журнал КубГАУ -Краснодар: КубГАУ. - 2012. - № 81(07).

5 Байдаков А.Н., Запорожец Д.В., Назаренко А.В. Прогнозные сценарии как необходимый компонент системы риск-менеджмента // Вестник АПК Ставрополя. - 2011. - № 3 (3). - С. 55-58.

6 Водопьянова Н.А. Условия обеспечения эффективности процесса инвестирования в человеческий капитал // Оптимизация условий приращения человеческого капитала современными социально-экономическими системами: межвуз. сб. науч. тр. Волгоград : ВГЭТК, 2011. - С. 32–39.

7 Наука и инновационная деятельность в Республике Беларусь// Статистический сборник. – Минск, 2014. [Электронный ресурс]. – 2002. – Режим доступа : http://belstat.gov.by/bgd/public_compilation/index_439. – Дата доступа : 01.03.2016.

8 Human Development Reports / United Nations Development Programme // The Human Development Report Office. [Electronic resource]. – 2012. – Mode of access: http://hdr.undp.org/en/media/HDR_2011_RU_Complete.pdf. – Date of access : 01.03.2016.

9 Богатырева В.В. Финансовое управление воспроизводством человеческого капитала в инновационной экономике: теория, методология, моделирование / В.В. Богатырева. – Новополоцк : ПГУ, 2013. – 400 с.