

ставками. Це означає, що цінове рішення визначається такою комбінацією внутрішніх і зовнішніх джерел капіталу, яка достатня для задоволення інвестиційного попиту.

### Література

1. Гелбрейт Дж. Новое индустриальное общество / Дж. Гелбрейт – М. : ООО "Издательство АСТ"; ООО "Транзит книга"; Terra Fantastica, 2004.
2. Дзарасов Р.С. Крупный бизнес и накопление капитала в современной России / Р.С. Дзарасов, Д.В. Новоженев – М. : Едиториал РСС, 2005.
3. Кейнс Д.М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранные произведения / Д.М. Кейнс / Предисл., ком мент., сост. А.Г. Худокомов. – М. : Экономика, 2003.
4. Львов Д.С. Тенденции и проблемы развития корпоративной формы предприятия в России / Д.С.Львов, В.Г. Гребенников, Б.А.Ерзнкян. – М. : ЦЭМИ РАН, 2005.
5. Слостников А.Д. Модели экономического роста со скачкообразно меняющейся технологией: стационарный поход / А.Д.Слостников // Стохастическое управление в экономике / Под ред. А.Д.Слостников. – М. : ЦЭМИ АН России, 2010.
6. Уильямсон О.И. Логика экономической организации / О.И. Уильямсон // Природа фирмы / Под ред. О.И. Уильямсона и С.Дж. Унтера. – М. : Дело, 2001.
7. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк / В.М. Усоскин. – М. : ИПЦ «Вазар-Ферро», 2004.
8. Eichner A.S. The megacorp and oligopoly: micro foundations of macro dynamics. – Cambridge, London, N.Y., Melbourne: Cambridge University Press, 2004.

УДК 330.341.1;330.131.7

**Малюта Л.Я.,**  
*к.е.н., старший викладач кафедри менеджменту підприємницької діяльності*  
**Тернопільський національний технічний університет ім. Івана Пулюя**  
**Бабій А.Р.**  
**Колесніков А.П.,**  
*к.е.н., доцент кафедри економіки підприємств і корпорацій*  
**Тернопільський національний економічний університет**

## СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

**Постановка проблеми.** На сьогоднішній день в Україні виникла актуальна проблема в залученні капіталу на фінансування інноваційного розвитку економіки країни. Для впровадження складних винаходів у виробництво винахідникам потрібно не лише ідеї та час на їх створення але і значна частка інвестицій, які можна залучити за рахунок альтернативних механізмів формування інвестиційних ресурсів. Важливу роль у вирішенні такої проблеми відіграє венчурний капітал. Із світової практики видно що, венчурний капітал служить ефективним джерелом фінансування інноваційних перетворень. Тому проблема у формуванні венчурного капіталу на українському ринку набула важливого значення в інноваційній сфері.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження проблем та перспектив розвитку ринку венчурного фінансування інновацій в Україні знаходиться на стадії зародження. Проте за короткий термін існування даної ситуації налічується чималий обсяг навчальної літератури, публікацій та статей, які стосуються саме венчурного капіталу. Його виникнення, еволюцію та особливості досліджували такі вітчизняні вчені: І. Баранецький, А. Поручник, Л. Антонюк, Л. Антонюк, А. Поручник, В. Савчук, В. Денисюк, Г. Андрощук, Ю. Жорнокута, О. Ястремський, О. Горілей, О. Красовська, А. Степаненко та інші.

Серед зарубіжних вчених даною проблематикою займалися такі економісти: Ф. Аугусто, В. Бочаров, М. Грачов, М. Портер, С. Майєрс, М. Хучек, Й. Шумпетер та інші.

Разом з тим, принципи інноваційного розвитку передбачають регулярне відстеження змін умов господарювання та визначення і розробку більш ефективних способів управління ризиковим капіталом, як одним з фундаментальних інструментів економічного поступу.

**Постановка завдання.** Дослідження ролі та ефективності використання венчурного капіталу як одного з найважливіших чинників активізації інноваційної діяльності підприємства.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Ефективність ринкової економіки залежить від злагоджених та узгоджених фінансових відносин в інноваційній сфері, які відображаються у нових джерел інвестування. Одним із таких джерел виступає венчурний капітал.

Поняття “венчур” (“venture”) у перекладі з англійської означає «ризик», “ризиковане починання”, “ризикове підприємство” тощо. За англійською термінологією його ще називають “венчурним”.

Визначення венчурного капіталу наведено Європейською (EVCA), Британською (BVCA) і Національною (NVCA) асоціаціями венчурного інвестування, оскільки саме тут одержав початок і успішний розвиток венчурний бізнес. Венчурний капітал, за інформацією Європейської асоціації прямих приватних інвестицій та венчурного капіталу – це кошти професійних учасників ринку, що інвестуються спільно з підприємницькими коштами для фінансування початкових стадій або на етапі розвитку. Компенсацією високого рівня ризику, прийнятого на себе інвестором, є очікування підвищеної норми винагороди на інвестиції, що здійснюються. Відповідно до інформації Національної асоціації венчурного інвестування, венчурний капітал – це кошти професійних інвесторів, що надаються ними паралельно з менеджерами компаній у якості інвестицій у молоді, швидко зростаючі підприємства, які володіють потенціалом розвитку і перетворення у великий економічний суб’єкт [2].

Розвиток венчурних фондів в Україні можна умовно поділити на два етапи (табл. 1).

Таблиця 1

Етапи розвитку венчурних фондів в Україні

Етапи	Період	Особливості	Характеристика
Венчурні фонди іноземного походження	1992-2001 рр.	Напрямки інвестування відрізнялись від звичайних для венчурних фондів в бік менш ризикових та традиційних галузей.	Характеризується створенням та функціонуванням в Україні 7 венчурних фондів за рахунок іноземних інвестицій.
Розвиток українських венчурних фондів	2001 р.- до сьогодні.	Прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»	Створення венчурних фондів резидентами України.

За період до 2004 р., сукупні інвестиції цих фондів склали більше 127,5 млн. дол. США. За словами керівника фондів з іноземними інвестиціями, пріоритетними виступали проекти в агробізнесі, харчопереробній галузі, виробництві будівельних матеріалів та меблів, при цьому основними акцепторами інвестицій були вже діючі підприємства середнього розміру [1].

В Україні кількість венчурних фондів постійно зростає, в 2004 їх кількість становила 54 од., а в 2010 році 750 од., тобто зросла в 13,9 разів (табл. 2) (рис. 1), а величина чистих активів в 63,1 рази (рис. 2).

Таблиця 2

Динаміка показників венчурних фондів за 2004 – 2010 рр [10].

Рік	Загальна кількість, од.	Чисті активи, млн. грн.	Середня дохідність, % річних	Темпи росту кількості, %	Темпи росту чистих активів, %	Відсотків від капітальних інвестицій
2004	54	1 406,50				
2005	121	4 553,80	61,40	224,07	323,77	3,38
2006	265	12 741,50	63,07	219,01	279,80	6,54
2007	417	24 930,70	31,18	157,36	195,67	6,47
2008	652	48 892,60	32,90	156,35	196,11	10,28
2009	708	62 546,10	12,30	108,59	127,93	9,00
2010	750	88 752,70	10,99	105,93	141,90	17,39
Середні значення				155,04	199,53	

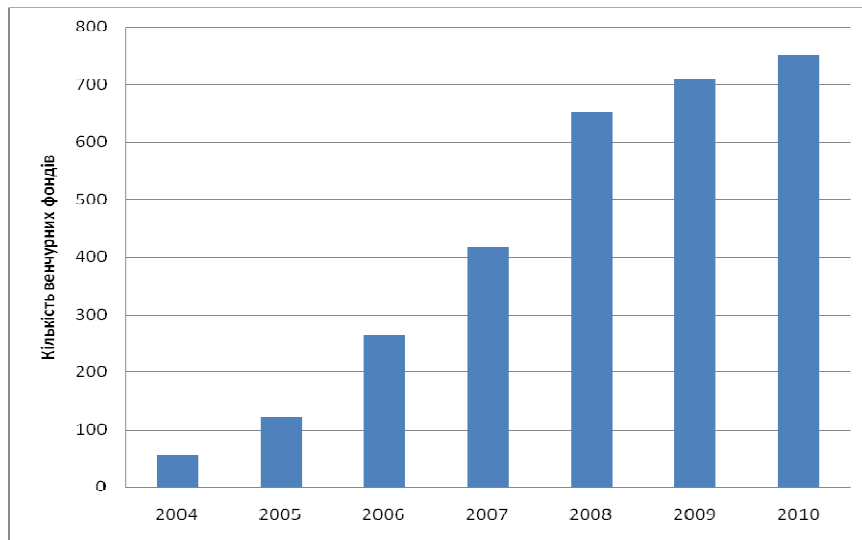


Рис. 1. Динаміка збільшення кількості венчурних фондів

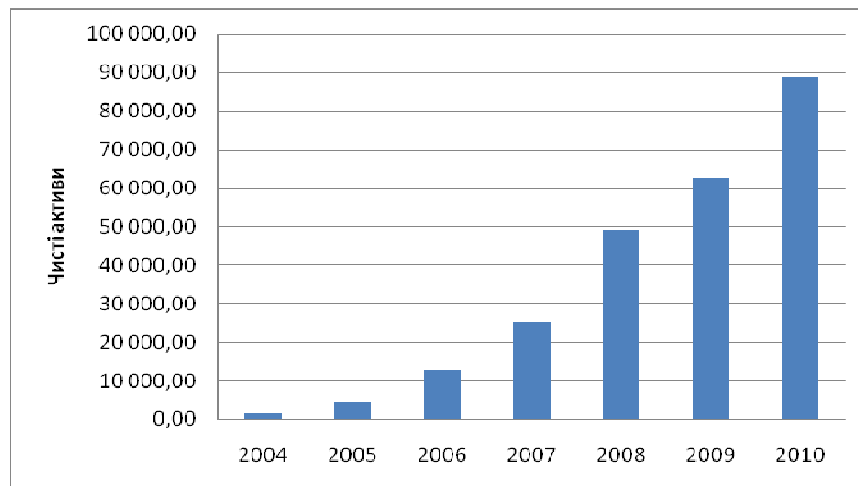


Рис. 2. Динаміка збільшення чистих активів

Засновництво венчурної фірми, як правило, проходить чотири стадії. На першій - група інженерів-винахідників, вчених разом з венчурним підприємцем організують компанію для виробництва нової продукції; на другій - засновники розробляють економічну стратегію, вивчають ринок, прогнозують його розвиток, проводять роботу щодо підготовки виробництва, організують випуск і реалізацію нової продукції для заздалегідь одержаних замовлень певних фірм. На третій стадії налагоджується технологія і водночас збільшується виробництво продукції для широкого споживання; на четвертій - вкладаються додаткові інвестиції для розширення обсягів виробництва. На цій стадії малі фірми створюють корпорації відкритого чи закритого типу, тобто проводять емісію і реалізують власні акції на ринку цінних паперів або великим корпораціям [8].

Венчурне фінансування не має певних регламентованих норм проведення, найчастіше воно проходить у два етапи

- на першому етапі відбувається залучення усіх тимчасово вільних коштів з різних джерел фінансування;

- на другому етапі відбувається розподіл зібраних коштів фонду на найбільш перспективні інноваційні проекти.

Кількість венчурних фондів кожного року зростає, проте існує ряд чинників, які негативно впливають на них:

- відсутність законодавчої бази та високий рівень тіньової економіки;
- політична нестабільність в країні;

- слабкий розвиток фондового ринку та його відрив від виробництва, що створює проблему для обігу венчурного капіталу

- відсутність заохочень у створенні венчурних фондів і компаній в Україні;  
- нестача висококваліфікованих фахівців в інноваційній сфері, які були б спроможні забезпечити ефективний менеджмент як венчурного бізнесу, так і всіх інших суб'єктів інноваційного підприємництва.

У світі в останні роки спостерігається швидке зростання пропозиції венчурного капіталу, особливо в секторі новітніх технологій. Це, зокрема, свідчить про те, що заходи державної підтримки венчурного фінансування виявилися досить дієвими [5].

В світі лідером у застосуванні венчурного капіталу є США, на них припадає приблизно половина усіх світових венчурних інвестицій. Для США притаманно залучення венчурного капіталу в нові наукоємні технології. Світові компанії як Microsoft, Intel, Apple Computers, Yahoo, Google досягли успіху за рахунок використання венчурних інвестицій.

В таких країнах, як Канада, Данія, Фінляндія, Франція, Німеччина, Ірландія, Ізраїль, Великобританія, а також у Казахстані, Латвії і Росії найпоширенішими є приватні венчурні фонди. Вони функціонують за рахунок залучення приватних фінансових ресурсів, а держава відіграє роль опорного інвестора, надаючи певну частку капіталу даним фондам.

Для проведення активної венчурної діяльності в Україні необхідна ефективна система податкових стимулів для залучення коштів. Ось для прикладу у Великобританії, Ірландії функціонує певна податкова знижка на інвестицій. У випадку коли інноваційний проект є нерентабельним, пропонується звільнення від прибуткового податку у випадку невдалої інвестиції, а також звільнення від податку на приріст капіталу. Франція передбачає звільнення від прибуткового податку на термін до 10 років [4].

В майбутньому можливо виправити усі негативні стримуючі фактори розвитку венчурних фондів, які, відповідно до світової практики, повинні фінансувати інноваційні проекти підприємств в Україні. Вихід з даної ситуації можливий за рахунок державної підтримки, створення державних венчурних фондів, прийняття розробленого проекту Закону України «Про венчурне інвестування інноваційної діяльності», запровадження схеми податкового стимулювання інноваційної діяльності, створення фінансової мотивації для інвесторів які вкладають кошти у венчурні фонди, забезпечення захисту інтелектуальної власності українських винахідників. За допомогою цього забезпечиться ефективне використання науково-технологічного, інтелектуального та інноваційно-інвестиційного потенціалу країни.

**Висновки з даного дослідження.** Отже, світовий досвід показує, що розвиток країни неможливий без ефективної інноваційної діяльності. На сьогодні нажалі це не сформовані пріоритетні напрями розвитку інноваційної сфери, не сформовані альтернативні механізми залучення коштів. Лише незначна частка підприємств, які впроваджують інвестиційні проекти можуть розглядати венчурні фонди в якості джерела інвестицій. Все це зумовлено тим, що у діяльності українського венчурного капіталу є велика кількість нерозв'язаних проблем, але при їх усуненні економіка країни зможе використовувати весь потенціал за рахунок альтернативних фінансових ресурсів. Більшість з вітчизняних венчурних фондів не виконують своїх економічних функцій, а виступають лише як інструментом по перерозподілу грошових потоків.

Дану ситуацію можна виправити лише спільними силами науковців, керівників підприємств, держави та венчурними організаціями шляхом стабілізації політичного середовища, впровадження державного стимулювання, надання державних гарантій, зниження оподаткування, створюючи цим сприятливі умови для розвитку використання венчурного капіталу.

## Література

1. Бузаджи І. О. Венчурний капітал в Україні як джерело фінансування інвестиційних проектів / І. О. Бузаджи [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=697>
2. Головінов О.М. Венчурне фінансування як умова активізації інноваційної діяльності / О. М. Головінов [електронний ресурс] – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/Vdnuet/econ/2011\\_3/Golovin.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Vdnuet/econ/2011_3/Golovin.pdf)
3. Дворжак І. Венчурний капітал в країнах Центральної і Східної Європи / І. Дворжак, Я. Кочишова, П. Прохазка // [електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.cfin.ru/investor/east>
4. Дюгованець О. М. Європейська модель підтримки венчурного фінансування інноваційних підприємств на стадії мбілізації капіталу / О. М. Дюгованець// Сталій розвиток економіки. – 2011. - № 1-2, – С. 308–313.
5. Дюгованець О. М. Світова практика державного фінансування венчурної діяльності / О. М. Дюгованець// Економічний часопис-XXI. – 2011. – № 1-2, – С. 41–44.
6. Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)". [Електронний ресурс] / Верховна рада України. - Офіц. сайт.. - Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?code=2299-14>

7. Зикіна В. О. Формування інноваційної діяльності венчурним капіталом / В. О. Зикіна // Академічний огляд.-2011. - №1(34), – С. 44–48.
8. Кальченко О. М. Венчурний бізнес: вітчизняний та закордонний досвід/ О. М. Кальченко. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vcndtu/2009\\_35/19.htm](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2009_35/19.htm)
9. Кузнецова І. С. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку в Україні / І.С. Кузнецова // Наука та інновації. – 2008. – № 1, Т. 4. – С. 87-95.
10. Лапко О. О. Фактори, що впливають на ринок венчурних інвестицій / О.О. Лапко // Економіка і прогнозування.-2007.-№3.-с.54-63.

УДК 368

**Галасюк О.В.,**  
**викладач кафедри фінансів суб'єктів**  
**господарювання і страхування**  
**Тернопільський національний економічний університет**

## СТРАХУВАННЯ – СКЛАДОВА ЧАСТИНА ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВИ

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі поглиблення ринкової трансформації та структурної перебудови національної економіки дедалі більшого значення набувають такі елементи господарювання, які б сприяли створенню оптимальних умов для підприємницької діяльності. До них належить страхування, яке в багатьох країнах світу розглядається як могутній стабілізаційний фактор та суттєве джерело забезпечення довгострокових інвестицій в економіку держави.

Фінанси страхових організацій є складовою частиною фінансової системи України. Поряд з фінансами підприємств інших сфер економіки, фінанси страхових організацій – вихідна ланка, основа всієї фінансової системи країни. Функціонування та розвиток страхової діяльності має безпосередній вплив на стан фінансової діяльності держави загалом.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** В оцінювання ролі фундаментального значення страхування у забезпеченні безперервності суспільного відтворення значний внесок внесли В.Базилевич, В.Захожа, О.Залетов, О.Охріменко, С.Осадець, В.Федоренко. Актуальні проблеми з питань розвитку страхування отримали висвітлення в працях таких зарубіжних вчених, як: С.Асабіна, В.Гомелля, С. Єрмасов, А.Зубець, М.Карасьова, С.Тихонов, Д.Туленти, Т.Философа, В.Шахов, Р.Юлдашев.

Однак, на сьогоднішній день ще не достатньо приділена увага розвитку страхових організацій як одних з інституційних інвесторів в національну економіку, внаслідок чого існує потреба в їх розгляді як складової частини фінансової діяльності держави. Саме цим і обумовлена актуальність теми дослідження.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є виявлення особливостей страхової діяльності як основної складової частини фінансової діяльності держави в умовах сучасних економічних реалій.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Як інструмент державного регулювання економіки страхування використовується в багатьох аспектах. По-перше, страхування є інструментом, який дозволяє оптимізувати фінансування процесу відновлення ресурсів, котрі були втрачені внаслідок випадкових подій і тим самим значно знизити фінансове навантаження на бюджет держави. По-друге, довготермінове страхування життя, яке вилучає з обороту надлишкову грошову масу, має антиінфляційний вплив з однієї сторони. З іншої – за допомогою страхування життя використовуються акумульовані грошові страхові ресурси для довгострокових інвестицій в економіку держави, що є стабілізуючим фактором її розвитку. По-третє, страхування потрібно розглядати ще й в інших аспектах, перш за все як важливий фактор формування платіжного балансу країни.

Слід наголосити, що аналогічний потенціал, разом з комерційним страхуванням, має державне обов'язкове і соціальне страхування, яке є одночасно важливим інструментом державної соціальної політики, що проводиться Україною як соціальною державою (Конституція України, ст.46).

В той же час, роль страхування як складової фінансової діяльності держави, яка спрямована на виконання нею функцій з планомірної освіти, розподілу та використанню грошових фондів з метою реалізації поставлених перед нею завдань, недостатньо вивчена та не має однозначної оцінки. Так, на думку М.В.Карасьової, діяльність страхових організацій не є складовою частиною фінансової діяльності держави. Таким чином, в процесі діяльності страхових організацій не створюються