

інші фінансові інвестиції, що не оформлені цінними паперами [1].

Вони мають спільні та специфічні механізми реалізації, нормативно-правову базу. Тому не існує певної «формули» для визначення найбільш прийнятної. Менеджмент банку разом з клієнтом-інвестором інновацій приймають рішення із врахуванням необхідних грошових коштів, їх вартості, терміну окупності та рентабельності інновацій, їх ризиків (об'єктивних і суб'єктивних) та переваг, репутації інвестора, соціально-економічного ефекту тощо.

#### Список використаних джерел:

1. Про затвердження Інструкції з бухгалтерського обліку операцій з цінними паперами та фінансовими інвестиціями в банках України: Постанова Правління Національного банку України від 22.06.2015 р. № 400 [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0400500-15>.

2. Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями: Постанова Правління Національного банку України від 30.06.2016 р. № 351 [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16>.

3. Інноваційна політика: навчальний посібник / За ред. Б.М. Андрушківа. – Тернопіль: ТзОВ «Терно-Граф», 2012. – 484 с.

4. Захарченко В.І., Корсікован.М., Меркулов М.М. Інноваційний менеджмент: теорія і практика в умовах трансформації економіки. Навч. посіб. – К.: центр учбоіої літератури, 2012. – 448 с.

5. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

*Оксана Чубарь, к.е.н., доцент*

*Закарпатський регіональний центр соціально-економічних і гуманітарних досліджень НАНУ  
ДВНЗ «Ужгородський національний університет», м. Ужгород*

*Тетяна Матювка, к.е.н., старший науковий співробітник  
Закарпатський регіональний центр соціально-економічних  
і гуманітарних досліджень НАНУ, м. Ужгород*

## ОСОБЛИВОСТІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ: ВІТЧИЗНЯНИЙ ТА ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

У вітчизняних наукових дослідженнях терміни «венчур», «венчурний капітал», «венчурне фінансування», «венчурний фонд» досить давно перестали бути неологізмами іноземного походження та активно використовуються в публікаціях з проблематики розвитку інноваційних процесів, пошуку джерел залучення коштів у ризикові проекти тощо. Разом з тим в нашій практиці механізми венчурного фінансування здебільшого кардинально відрізняються від світового досвіду. Це знаходить відображення у численних публікаціях. Зокрема, ще у 2000р. (до прийняття Закону України «Про інститути спільного фінансування», в якому вперше було виділено венчурні фонди), автор монографії [1] дослідив зарубіжний досвід венчурного фінансування та вказав на його особливості: фінансові кошти вкладаються у венчурний бізнес без гарантій з боку венчурна; кошти вкладаються на безповоротній (безпроцентній) основі, тобто ризиковий капітал розміщується не як кредит, а у вигляді паю в статутний фонд фірми; вкладники капіталу змушені очікувати в середньому від 3 до 5 років, щоб переконатись у перспективності вкладень, і від 5 до 10 років, щоб отримати прибуток на вкладений капітал; повернення вкладених коштів венчурним фінансистам здійснюється в момент виходу цінних паперів фірми на відкритий ринок і залежно від частки у наданні коштів; фінансова організація стає співвласником венчурної фірми, а надані кошти – внесок у статутний фонд підприємства – часткою власних коштів останнього; венчурні фінансисти можуть надавати різноманітні управлінські, консультаційні та інші послуги новій фірмі, але не втручаються в оперативне управління її діяльністю.

Ключовою характеристикою венчурного фінансування в світі є те, що відбувається вкладання капіталу в ризиковані проекти, фірми, галузі, пов'язані з інноваціями, новаторськими підприємницькими ідеями. Тобто, розробка та впровадження інновацій забезпечується саме завдяки венчурним інвестиціям. Характерною є ще й така ознака: венчурні інвестиції – це вкладення капіталу в перспективний вид бізнесу, який не має виходу на фондову біржу, а отже априорі є більш ризикованим і непередбачуваним. При цьому венчурний інвестор, як правило, не має наміру придбати контрольний пакет акцій компанії (насамперед, при первинному інвестуванні). Цим він відрізняється від «стратегічного інвестора» або «партнера». Мета власника венчурного капіталу в іншому: купуючи пакет акцій або частку, меншу за контрольний пакет, інвестор сподівається, що компанія буде використовувати його гроші, як фінансовий важіль для забезпечення більш швидкого зростання і розвитку свого бізнесу. Ні інвестор, ні його представники не беруть на себе жодного іншого ризику, окрім фінансового [2, с. 211]. У ряді випадків венчурний фінансист (власник венчурного капіталу) інвестує не лише кошти, але й свої управлінські здібності, здібності до генерування інновацій [3].

Велике значення для розвитку венчурного фінансування мають: а) наявність галузей, які швидко розвиваються (що залежить від зростання економіки в цілому); б) перспективи розвитку окремої компанії (остання має забезпечити зростання капіталу на 30-50%); в) достатній рівень розвитку фондового ринку, де створені умови для процедур первинного публічного розміщення акцій [4].

Досвід зарубіжних країн та порівняння його з незначними масштаби венчурного підприємництва в Україні призводить до таких висновків. Венчурний бізнес в Україні відрізняється від загальноприйнятого в світі, оскільки він у нас (зокрема, через створення венчурних фондів) використовується для оптимізації (чи то навіть ухиляння від сплати) податків, для управління активами фінансово-промислових холдингів. Натомість венчурне інвестування у світі виступає одним із найважливіших джерел капіталу для компаній, швидке зростання та розвиток яких постійно потребують додаткових зовнішніх інвестицій. Воно спрямоване на стимулювання комерціалізації технічних та технологічних винаходів, результатів наукових досягнень, його метою є одержання високого доходу від інвестицій у ризиковане підприємство, що працює над втіленням у виробництво інноваційної ідеї або проекту.

Принциповою, на нашу думку, є і така особливість західного венчурного підприємництва, що венчурними фірмами (фірмами-реципієнтами венчурного капіталу) стають малі підприємства – рухливі та мобільні структури, які характеризуються високою інноваційною активністю. Такі фірми, на відміну від великих корпорацій, мають вищу гнучкість виробництва, краще бачення тенденцій розвитку, більш уміло пристосовуються до попиту споживача, в результаті чого значно ефективніше забезпечують розробку й впровадження нових досягнень у виробництво [4].

В Україні практично єдиною організаційною формою венчурного підприємництва, законодавчо визначеною, є венчурні фонди. Вони є різновидом інститутів спільного інвестування (ІСІ), діяльність яких регулюється спеціальним Законом [5]. Згідно з цим нормативним документом венчурні фонди, порівняно з іншими видами ІСІ, є найбільш ризикованими для інвесторів, адже для них відсутні жорсткі законодавчі вимоги щодо складу і структури активів та операцій з ними. До венчурних фондів висуваються найменші регулятивні вимоги з боку законодавства, що повинно робити їх гнучким інструментом для здійснення інвестиційних та інноваційних програм [6].

На відміну від класичних для світової практики венчурних фондів, український венчурний капітал не орієнтований на інновації, для нього більш привабливою є реалізація інвестиційних проектів середнього рівня ризику в таких галузях та видах економічної діяльності, як агропромислове виробництво, будівництво, нерухомість, торгівля тощо. Разом з тим спостерігається позитивна, на думку експертів, тенденція вкладання прибутків,

отриманих від венчурного фінансування, в інноваційні проекти, а також повернення українських грошей з офшорів (через венчурні фонди, оскільки податки на прибутки сплачуються під час виходу з проекту). Основним джерелом ресурсів для вітчизняних венчурних фондів є іноземні інвестори, зокрема, Європейський банк реконструкції та розвитку та уряди іноземних держав, що орієнтують свої інвестиції на конверсію оборонної промисловості через військові події на сході України [7]. Тобто, внутрішні інвестиційні ресурси (зокрема, кошти банків, страхових компаній та інвестиційних фондів) не задіяні або задіяні недостатньо у вітчизняний сектор венчурного фінансування. Як венчурні інвестори світової практики виступають великі компанії, корпорації, національні та комерційні банки, пенсійні фонди, страхові компанії, університети, некомерційні організації, приватні особи. В Україні більшість з перерахованих інституційних інвесторів (професійних учасників фінансового ринку) практично виключена з механізму венчурного фінансування.

Венчурні фонди – це лише один із суб'єктів венчурного підприємництва, в коло яких, з урахуванням світового досвіду, входять венчурні підприємства і компанії, венчурні агенти та брокери. Щодо цих учасників венчурного ринку, то в Україні умови і правила їхньої діяльності ніяк не регламентовані, і це, на нашу думку, виступає серйозним гальмом на шляху подальшого розвитку економіки країни на інноваційних засадах. Підсумовуючи, слід зазначити, що вітчизняний венчурний бізнес уже більше двадцяти років перебуває в стадії становлення і ніяк не може набути ознак і параметрів динамічного та ефективного сектору. Для нього притаманні певні особливості, відмінні від традиційних і характерних для світової практики. Однак вважаємо, що це є відображенням етапу становлення і зростання, який хоч і розтягнувся на десятки років, але в майбутньому для цього бізнесу є гарні перспективи, якщо вони будуть підкріплені необхідними умовами та чинниками.

#### Список використаних джерел:

1. Поручник А.М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: монографія / А.М. Поручник, Л.Л. Антонюк. – К.: КНЕУ, 2000. – 172 с.
2. Ковалишин П. В. Формування та розвиток ринку венчурного інвестування України: монографія / П. В. Ковалишин. — Миколаїв: Вид-во МДАУ, 2008. — 302 с.
3. Юхименко В.В. Проблеми венчурного фінансування в Україні / В.В.Юхименко, Т.В.Юхименко // Фондовий ринок. – 2009. – №27. – С.28-32.
4. Притуляк Н.М. Венчурне фінансування інноваційної діяльності (теоретичний аспект) / Н.М. Притуляк // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. - № 8. – Електронний ресурс. – Режим доступу: [http://www.investplan.com.ua/pdf/8\\_2013/5.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2013/5.pdf).
5. Закон України «Про інститути спільного інвестування» 5 липня 2012 № 5080-VI. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17?nreg=5080-17&find=1&text=%E2%E5%ED%F7%F3%F0&x=0&y=0>.
6. Бачевська І.П. Венчурні компанії та фонди в Україні / І.П. Бачевська // Наукові розвідки з державного та муніципального управління. – 2014. - № 2. – С.185-202.
7. Коніна М. О. Особливості венчурного інвестування в Україні / М.О. Коніна, К.О. Тузова // Международный научный журнал. – 2016. - № 4. – С. 75-79.

*Ірина Шалигіна, к.е.н., доцент кафедри фінансів  
Алевтина Шалигіна, студентка  
Сумський національний аграрний університет, м. Суми*

## ФОРМУВАННЯ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ В КОНТЕКСТІ НЕПОДАТКОВИХ НАДХОДЖЕНЬ

Найважливішою ознакою демократичного розвитку країни є наявність в ній місцевого самоврядування здатного забезпечити ефективне функціонування територіальних громад, вирішувати питання соціально-економічного розвитку. Така здатність потребує відповідного фінансового забезпечення та дотримання принципу децентралізації влади.