

УДК 330.334

**О.М. Левченко**, проф., д-р екон. наук  
**І.О. Царенко**, асп.

*Центральноукраїнський національний технічний університет, м. Кропивницький, Україна*

## **Венчурна фірма в системі формування інноваційно-інтегрованих структур: переваги та недоліки**

У статті розкрито сутність дефініцій «венчурна фірма», «венчурне підприємство/підприємництво», виокремлено умови щодо їх формування. Досліджено найбільш поширені організаційні форми венчурних фірм. Представлено сильні та слабкі сторони форм венчурного підприємництва. Виявлено переваги та недоліки венчурних фірм. Проаналізовано рейтинг привабливості країн для здійснення венчурних інвестицій у 2016 році, динаміку зміни позиції України в межах рейтингу. Розглянуто щорічний огляд Української асоціації венчурного капіталу та прямих інвестицій щодо інвестування в Україну та наведено основні перешкоди щодо функціонування венчурних фірм в Україні на сучасному етапі реформування національної економіки.

**венчурна фірма, венчурне підприємство, форми венчурного підприємства, переваги та недоліки венчурної фірми, зовнішні та внутрішні венчури, «бай-аут», «спін-офф»**

**А.Н. Левченко**, проф., д-р екон. наук  
**І.А. Царенко**, асп.

*Центральноукраїнський національний технічний університет, г. Кропивницький, Україна*

## **Венчурная фирма в системе формирования инновационно-интегрированных структур: преимущества и недостатки**

В статье раскрыта сущность дефиниций «венчурная фирма», «венчурное предприятие / предпринимательство», выделены условия для их формирования. Исследованы наиболее распространенные организационные формы венчурных фирм. Представлены сильные и слабые стороны форм венчурного предпринимательства. Выявлены преимущества и недостатки венчурных фирм. Проанализирован рейтинг привлекательности стран для осуществления венчурных инвестиций в 2016 году, динамику изменения позиции Украины в рамках рейтинга. Рассмотрен ежегодный обзор Украинской ассоциации венчурного капитала и прямих инвестиций по инвестированию в Украину и приведены основные препятствия относительно функционирования венчурных фирм в Украине на современном этапе реформирования национальной экономики.

**венчурная фирма, венчурное предпринимательство, формы венчурного предприятия, преимущества и недостатки венчурной фирмы, внешние и внутренние венчуры, «бай-аут», «спин-офф»**

**Постановка проблеми.** В умовах посилення інноваційних процесів у світі, поглиблення інформатизації та інтелектуалізації всіх сфер економік країн світу все актуальною стає проблема виникнення та поширення нових форм господарювання, зокрема, інноваційно-інтегрованих структур.

Зарубіжний досвід свідчить про ефективність таких інтегрованих структур з огляду на різні форми їх поширення: від малих форм інноваційного підприємництва до більш інтегрованих його проявів.

Стрімке зниження темпів зростання національної економіки впродовж останніх років, девальвація національної валюти демонструє невідповідність сучасним вимогам традиційного підприємництва, яке притаманне для більшості суб'єктів господарювання України, що, в свою чергу, загострює аспект необхідності формування абсолютно нових форм, націлених на прискорений розвиток економіки, останнє є можливим виключно шляхом активізації інноваційних процесів, поширення нововведень тощо.

Найбільш ефективним способом прискорення інноваційного розвитку, аналізуючи досвід розвинених країн, є створення сприятливого інституційного клімату для виникнення таких форм малого інноваційного підприємництва, як венчурне,

зокрема венчурних фірм, як найбільш поширених у світі. Діяльність такого роду фірм базується на специфічному виді капіталу – венчурному, особливістю якого є те, що інвестиції вкладаються компаніями, банками, страховими фондами в акції малих інноваційних фірм, які планують реалізацію інноваційних проектів з високим рівнем ризику. З огляду на те, що венчурна індустрія відіграє важливу роль у трансформації господарського механізму, зокрема інтенсивності його перебудови, використання досвіду венчурного підприємництва може бути апробовано в ході формування інноваційно-орієнтованої економіки України.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження аспекту функціонування венчурних фірм відображено в працях таких зарубіжних вчених, як Браш К. [19], Вандерверф. П. [19], Ваперфельд У. [22], Лернер Дж. [22], Луцкіна Є. [20], Паркхе А. [21], Пфірман О. [22], Саркісян А. [23], Хуан Тіан [20], Чеманур Т. [20] та інші, які дослідили теоретичні та методичні підходи до формування венчурних фірм, умов їх виникнення. Серед вітчизняних науковців, що досліджували різні аспекти венчурного підприємництва, слід виділити Брикова І. [2], Варналій З. [3], Велика К. [5], Каширин А. [16], Кальченко О. [6], Краус Н. [7], Семенова А. [16] та ін. Але поряд з цим подальшого дослідження потребують стан функціонування та перспективи формування венчурних фірм на території України на сучасному етапі, по-перше, з огляду на ефективність даного інструменту інноваційного розвитку території та, по-друге, як чинника забезпечення національної безпеки країни, свідченням чого є ефективність функціонування таких форм інноваційно-інтегрованих структур, як венчурні фірми в розвинених країнах світу, зокрема в США та Європі.

**Постановка завдання.** Метою даного дослідження є аналіз особливостей формування та функціонування венчурних фірм в системі формування інноваційно-інтегрованих структур, їх переваг та недоліків.

**Виклад основного матеріалу.** Загалом, функціонування інноваційно-інтегрованих структур є досить поширеним явищем. Проте, з огляду на широку варіацію видів таких структур [10], вважаємо за доцільне, дослідити більш детально такий вид інноваційно-інтегрованої структури, як венчурна (ризикова) фірма чи венчурне підприємництво.

Перш за все, розглянемо безпосередньо дефініцію поняття «венчурна фірма». Так, на думку О.В. Ткачук, венчурні фірми – це, переважно, малі підприємства в прогресивних з технологічного погляду галузях економіки, що спеціалізуються у сферах наукових досліджень, розробок, створення і впровадження інновацій, пов'язаних із підвищеним ризиком [10].

Бачевська І.П. вважає, що венчурне підприємництво – це невеликі самостійні підприємства, які спеціалізуються на наукових дослідженнях, інжинірингових розробках та впровадженні інноваційних продуктів [1].

Саркісян А. визначає венчурні підприємства як підприємства, в управлінні яких діють професійні менеджери ризикового капіталу, які інвестують в нові перспективні проекти. Вони не лише надають фінансові можливості, а і також підвищують свій рівень шляхом надання рекомендацій з управління. Через недостатнє забезпечення та відстежування репутації, керівники малого бізнесу та підприємці часто стикаються з проблемами в забезпеченні фінансування від банків. Більш глибоке розуміння структури та розробок в галузі венчурного капіталу може підвищити шанси на отримання фінансування від венчурних капіталістів [23]

О.Є. Кузьмін та І.В. Литвин вважають, що венчурні підприємства — це молоді підприємницькі структури, які мають потенціал росту і залучають венчурний капітал із метою реалізації інноваційних проектів, модернізації або технологічного переоснащення виробництва, виведення на ринок нових продуктів (робіт, послуг), що

сприяє підвищенню їх ринкової вартості [8, с. 129].

Кальченко О. трактує венчурне підприємництво як ризикову діяльність, в процесі якої створюються і впроваджуються у виробництво нові товари, технології, послуги, результати наукових досягнень, технічні новинки. На його думку, венчурні фірми, як правило, утворюються або групою однодумців – учених, інженерів, спеціалістів, винахідників, або науковими закладами, університетами або приватними особами, які бажають організувати свою справу. Вони мають певні наукові та інженерні ідеї і хочуть реалізувати їх практично в рамках малої фірми [6].

Таким чином, можна стверджувати, що венчурна фірма є своєрідною ланкою в ланцюжку «наука – виробництво», яка виступає початковим етапом для розвитку наукомісткого продукту, займаючись розробкою наукової чи технічної ідеї, її впровадженням, створенням зразків та моделей для послідувочої їх передачі в масштабне виробництво тощо. Саме тому, венчурні фірми є ризиковими, адже вони здійснюють своєрідну верифікацію тієї чи іншої наукової ідеї, виступають тимчасовим «плацдармом» для послідувочого нарощення обсягів виробництва вже апробованих зразків чи моделей.

Венчурні підприємства можуть функціонувати в двох формах: як внутрішні та як самостійні підприємства.

Внутрішній венчур у вигляді підрозділу (відділу) підприємства може створюватися на базі великого підприємства тимчасово, а в разі успішної реалізації венчурного проекту він може стати постійним підрозділом, а в деяких випадках, коли створена інновація не вписується в загальну концепцію функціонування підприємства, може виділитися в дочірню компанію або взагалі перетворитися на зовнішній венчур. Основною метою створення внутрішнього венчура є ефективна реалізація інноваційної складової проекту зі створення, освоєння і використання продуктивних інновацій, що забезпечить підприємству оновлення номенклатури продукції або послуг, підвищення її якості та тим самим сприятиме підвищенню конкурентних переваг підприємства [5].

Дана форма інтегрованих структур є досить поширеною в США, Західній Європі, Японії.

Особливості функціонування венчурного капіталу в США та Європі: більшість технологічних революцій ініційована фірмами, що фінансуються венчурним капіталом; у США 4 % найшвидше зростаючих фірм, більшість з яких підтримуються венчурним капіталом, створюють 70 % усіх нових робочих місць; у Європі витрати на проведення наукових досліджень і розробок нових зростаючих фірм, які підтримуються венчурним капіталом, складають у середньому 8,6 % від обсягу продажу, тоді як в інших компаніях – лише 1,3 %; у Європі за останні роки кількість працівників у фірмах, підтриманих венчурним капіталом, зростала на 15 % щорічно, а в середньому по економіці – менше 1 % [12].

Оскільки венчурне підприємництво являє собою найбільш наукомісткий сегмент економіки та характеризується високим потенціалом зростання, який при оптимальній експлуатації дає змогу малому венчурному підприємству у відносно короткі терміни еволюціонувати в більш масштабні корпоративні структури, які формують національний дохід на основі високої доданої вартості [10; 22; 20].

Загалом основною метою створення венчурного підприємства є вкладення коштів у підприємство, яке здатне організує роботу настільки ефективно, щоб через 5-7 років після продажу акцій отримати суму, яка була б 3-5 разів вище початкового внеску.

Таким чином, фінансові кошти, що вкладаються у венчурну фірму – це кошти без матеріального забезпечення і без гарантії, на страх і ризик власників капіталу. Проте, за позитивного результату, такий інвестор може отримати значний прибуток, який покrije всі вкладення.

Варто відзначити, що специфікою венчурних фірм є те, що обов'язковою умовою їх створення є наявність наступних обов'язкових компонентів: ідеї нововведення, суспільної потреби в реалізації даної ідеї; підприємця, здатного на основі науково технічної ідеї організувати фірму; "ризикового" капіталу для фінансування останньої [12, с. 41–42].

Отже, основною відмінністю венчурного підприємництва від інших форм інвестування є:

- фінансові засоби вкладаються у венчурний бізнес без матеріального забезпечення і без гарантії;
- обов'язкова пайова участь інвестора у статутному капіталі фірми, тобто ризиковий капітал виступає як пайовий внесок;
- засоби надаються на тривалий строк і на безповоротній основі [1].

Венчурне підприємництво має різноманітні організаційні форми. Основними з них є такі:

- "незалежні" малі інноваційні фірми з використанням капіталу інвестиційних фондів;
- "зовнішні венчури" корпорацій, тобто фірми, що спеціалізуються на впровадженні у виробництво науковотехнічних розробок і організуються у вигляді паю з промисловими корпораціями;
- "внутрішні венчури", які створює корпорація у вигляді самостійних науково-дослідних підрозділів, діяльність яких підлягає найбільшому комерційному ризику;
- науково дослідні консорціуми, що являють собою тимчасові статутні об'єднання венчурних підприємств та інших суб'єктів господарювання для здійснення науково-технічних розробок [12, с. 43–46].

Разом з тим слід зазначити, що незалежно від організаційної форми венчурні фірми є тимчасовими структурами, які націлені на певний кінцевий результат діяльності, на вирішення конкретної проблеми. Адже самі венчурні фірми не здатні налагодити серійний випуск нової продукції. Тому після завершення роботи, заради якої створювались венчурні підприємства, вони реформуються і призупиняють свою діяльність або поглинаються великою фірмою, або (при сприятливій комерційній кон'юнктурі й конкурентоспроможності) перетворюються у великі корпорації і функціонують самостійно. За оцінками спеціалістів, які вивчають американський досвід венчурного підприємництва, 20% малих венчурних фірм завершують своє існування за першим сценарієм, 60% – за другим і 20% – за третім [12, с. 42–43]

Більшість фірм венчурного капіталу існує у формі товариств з обмеженою відповідальністю, переважно, із малою кількістю працівників.

Залежно від інвестиційних перспектив виділяють три типи венчурних підприємств:

1. Низькопотенційні підприємства для венчурного капіталу, прибутки яких за 5 років становлять 50 млн. дол. США. Такі підприємства не дуже привабливі для венчурних інвесторів, однак їх кількість на ринку сягає 90 % усіх інноваційних підприємств;
2. Підприємства-венчури середнього ринку, прибутки яких коливаються від 10 до 50 млн. дол. США щорічно. Саме вони потребують участі венчурного капіталу;
3. Високотенційні підприємства, які мають понад 50 млн. дол. США щорічного прибутку впродовж 5 років. Вони найпривабливіші для венчурних інвесторів. Як правило, мають корпоративну форму власності і становлять 1 % загальної кількості інноваційних підприємств [14].

Згідно розглянутих форм венчурного підприємництва варто відмітити їх сильні та слабкі сторони, які наведено в табл. 1.

Таблиця 1 – Сильні та слабкі сторони форм венчурного підприємництва

Форма венчурного підприємництва	Сильні сторони	Слабкі сторони
<b>Об'єднання з малими науково-технічними фірмами</b>		
<b>Викуп фірми («бай – аут»)</b>	Підприємець, який володіє інноваційним продуктом або ідеєю може продати її разом із правом володіння на фірму. Це дозволить реалізувати інноваційний проект і зберегти робочі місця спеціалістів на фірмі.	Після викупу фірми змінюється вище керівництво та стратегія впровадження інновації. Повна фінансова залежність фірми.
<b>Фірми, засновниками яких виступають співробітники відомих корпорацій («спін-офф»)</b>	На початкових етапах розвитку фірм, як правило, фінансується великими компаніями, що не бажають ризикувати, але контролюють цей ризик. У випадку успіху велика компанія одержує готове нововведення, зокрема, шляхом поглинання венчурної фірми. В результаті отримання нової інновації та її поєднання із власним виробничим та комерційним потенціалом, компанія забезпечує собі великі прибутки	Працюють тільки на етапах росту і насичення винахідницької активності і в напрямку реалізації, як правило, одного трудомісткого проекту. У разі невдачі проекту фірму ліквідує материнська фірма. Повна фінансова залежність.
<b>Об'єднання з великими високотехнічними компаніями</b>		
<b>Стратегічні міжфірмові альянси з правом участі у спільній власності</b>	Об'єднують власний капітал шляхом міноритарної участі в акціонерному капіталі партнера. Мають однакові цілі. Здійснюють контроль за рухом коштів та терміном виконання проекту	Виникають труднощі при створенні окремих управлінських структур і розподілі прав на об'єкти інтелектуальної власності.
<b>Стратегічні міжфірмові альянси без права участі у спільній власності</b>	При здійсненні спільних дослідницьких і маркетингових проектів не втрачається автономія у вирішенні стратегічних питань	Неузгодженість дій на ринку інновацій зумовлює збільшення витрат і втрат прибутків з боку двох партнерів.
<b>Мережеве партнерство</b>	Узгодження напрямку технологічного розвитку, зниження витрат на дослідницькі роботи, спільне навчання, мінімізація ймовірності створення аналогів з боку конкуруючих фірм, низький рівень ризику	При недостатньому рівню довіри між партнерами можливе досягнення одним із партнерів конкурентних переваг над іншими.
<b>Фірми-комерціалізатори наукових розробок</b>		
<b>Експлеренти, патенти, віоленти, комутанти</b>	Працюють над результатами досліджень наукомістких фірм, відсутні витрати, пов'язані з розробкою інновації. Для зниження ризику розробляють типові схеми створення нових або радикальних перетворень старих сегментів (фірм) ринку.	Присутній високий ступінь ризику. Нове капіталовкладення можливе лише за умови позитивного результату попередніх інвестицій.

Джерело: узагальнено авторами на основі джерел [14; 18; 21].

Таким чином, здебільшого, венчурні фірми – це малі підприємства, які є надзвичайно рухливими та мобільними структурами, які характеризуються досить високою інноваційною активністю та, 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. Значення венчурного бізнесу полягає в наступному:

– венчурний бізнес призводить до створення нових життєздатних підприємницьких одиниць, які впливають на всю традиційну структуру ведення наукових досліджень;

– венчурний бізнес підвищує зайнятість висококваліфікованих спеціалістів;

- венчурний бізнес сприяє технічному переозброєнню традиційних галузей економіки;
- венчурний бізнес є генератором принципово нових ідей, на основі яких відбуваються науково технічні прориви;
- венчурний бізнес спонукає великі корпорації до вдосконалення принципів управління та організаційних структур;
- венчурний бізнес вимагає створення спеціальної кредитно-фінансової системи у вигляді венчурного капіталу [11, с. 72].

Таким чином, венчурні фірми, як форма інтегрованих структур, має ряд переваг та недоліків, більш детально які подано в табл. 2.

Таблиця 2 – Переваги та недоліки венчурних фірм

Переваги	Недоліки
<ul style="list-style-type: none"> <li>• вузька спеціалізація;</li> <li>• концентрація матеріально-технічних і фінансових ресурсів за обраним напрямком досліджень;</li> <li>• можливість швидкої переорієнтації на інші напрямки;</li> <li>• високий рівень мотивації праці кваліфікованих спеціалістів;</li> <li>• гнучкість та мобільність з урахуванням ринкової кон'юнктури;</li> <li>• відсутність бюрократизму в управлінні;</li> <li>• мобільність організаційної структури;</li> <li>• цикл «наука-технологія» скорочується до мінімуму;</li> <li>• швидка комерціалізація ідеї, технології</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• питома участь інвестора в капіталі фірми у безпосередній (прямій) і опосередкованій формі;</li> <li>• активна роль інвестора в управлінні фірмою, яку він інвестує;</li> <li>• короткі терміни науково-дослідних розробок, інтенсивне впровадження інновацій у виробництво.</li> <li>• очікувана висока дохідність – 25% або більше;</li> <li>• найчастіше - це проекти з низьким ступенем ризику;</li> <li>• б. ймовірність повторних інвестицій – мінімальна</li> </ul>

*Джерело: розроблено авторами.*

Аналізуючи таблицю 2, вважаємо за доцільне, відмітити, що, на відміну від інших, така форма інвестування як венчурні фірми має специфічні особливості

Об'єктивну оцінку рівня розвитку венчурної індустрії у світі здійснює міжнародна щорічна рейтингова оцінка привабливості країн для здійснення венчурних інвестицій.

Відповідно до цього рейтингу оцінюються країни по 100-бальній шкалі за такими групами показників: економічна активність, інтенсивність ринку капіталу, оподаткування, захист інвесторів, людський і соціальний розвиток, підприємницька культура та потенційні можливості [24]. Місце України в даному рейтингу представлено в табл. 3.

Аналізуючи місце України в рейтинговій оцінці привабливості країн для здійснення венчурних інвестицій, спостерігаємо, що Україна займає досить низькі позиції (71 позиція у 2016 році) у порівнянні з Польщею (25 позиція рейтингу), Чехією (56 позиція). Більше того, якщо позиції країн Центрально-Східної Європи та СНД закріпились, порівнюючи їх позиції у 2014 році, зокрема: Польща займала 31-е місце, Чехія - 34-е, Угорщина - 37-е, Румунія - 47-е, то позиція України значно знизилась з 63 місця до 71.

Відповідно до щорічного огляду Української асоціації венчурного капіталу та прямих інвестицій (UVCA) у 2016 році в Україні, загалом, було успішно укладено 87 інвестиційних угод з національними інноваційними компаніями, що, в свою чергу, становить 32% від показника 2015 року. Варто відмітити, що увага інвесторів була сконцентрована на початковому етапі (73 угоди загалом) із середнім розміром інвестицій 500 тис. дол. США/1 компанію [13]. У галузевому розрізі, найбільш

привабливою сферою стали онлайн-послуги (16 угод на сум 9 млн. дол. США на початковому етапі).

Таблиця 3 – Рейтинг привабливості деяких країн для здійснення венчурних інвестицій у 2016 році

Місце у рейтингу	Країна	Бальна оцінка	
1	США	100	-
2	Великобританія	95,5	↑
3	Канада	94,3	↓
4	Сінгапур	93,3	-
5	Гонконг	92,7	↑
...	...	...	...
25	Польща	73,7	↑
46	Румунія	61,0	↑
47	Угорщина	60,1	↓
56	Чехія	57,6	↑
61	Словаччина	54,2	↑
...	...	...	...
70	Єгипет	50,0	↓
71	Україна	50,0	↑
72	Монголія	49,1	↑

Джерело: узагальнено авторами на основі опрацювання джерела [24].

Вперше українська компанія POLYTEDA CLOUD стала переможцем у другій фазі програми «Горизонт 2020» Інструмент для Малого та Середнього Бізнесу, виборовши перемогу в 259 компаній з усієї Європи [13].

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Таким чином, не дивлячись на порівняну активізацію інноваційних процесів в Україні, рівень привабливості для здійснення венчурних інвестицій в країну є досить низьким, що унеможлиблює розвиток венчурного підприємництва.

Причинами цього, в першу чергу, виступають наступні чинники: економічна і політична нестабільність; орієнтація економіки на інвестування розвитку виробництв, а не на активізацію інноваційної діяльності; відсутність чіткої інноваційної політики держави; відсутність розвиненої інноваційної інфраструктури; орієнтація на імпорт високотехнологічного устаткування, недостатня увага до розвитку власного науково-технічного потенціалу; недосконалість інструментів правового регулювання венчурних структур; відсутність економічної зацікавленості господарських суб'єктів у нових розробках, інноваціях.

Відсутність відповідного середовища для функціонування венчурних фірм в Україні стримує інноваційні процеси в економіці загалом, адже саме венчурне підприємництво виступає найбільш ефективним способом активізації інноваційних потоків, сприяючи структурному оновленню економіки, зростанню зайнятості та прибутків, підвищенню безпосередньо якості шляхом консолідації в своєму виробництві ланцюга «наука-технологія-виробництво-ринок». Окрім того, наявність та поширення венчурних фірм на території країни може слугувати каталізатором позитивних структурних змін в інноваційно-інвестиційному розвитку країни.

Перспективою подальших пошуків у напрямі дослідження є детальне вивчення інших видів інноваційно-інтегрованих структур, окрім венчурних фірм, їх переваг та недоліків з метою впровадження найбільш ефективніших форм господарювання в національній економіці задля підвищення рівня її інноваційності та, в подальшому, підвищенні конкурентоспроможності економіки в цілому.

## Список літератури

1. Бачевська І.П. Венчурні компанії та фонди в Україні [Текст] / І.П. Бачевська // Наукові розвідки з державного та муніципального управління. – 2014. – Вип. 2. – С. 185–202.
2. Брикова І. В. Венчурне фінансування як ключовий механізм комерціалізації інновацій в межах регіональної інноваційної системи [Текст] / І.В. Брикова // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону: Науковий збірник За ред. І. Г. Ткачук. – Івано-Франківськ: ВДВ ЦІТ Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника, 2007. – Вип. III. – Т. 2. – С. 322–328.
3. Варналій З. С. Конкурентоспроможність національної економіки: проблеми та пріоритети інноваційного забезпечення [Текст] / З. С. Варналій, О. П. Гармашова. – К. : Знання України, 2013. – 387 с.
4. Варшавець М. Особливості функціонування венчурного капіталу в Україні [Текст] / М. Варшавець // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (укр.). – 2004. – № 5. – С. 25–31.
5. Велика К. В. Організаційні форми венчурного бізнесу: особливості та переваги [Електронний ресурс] / К. В. Велика // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – Вип. 2 (45). – С. 45–51. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vsed\\_2012\\_2\\_10.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vsed_2012_2_10.pdf)
6. Кальченко О. М. Венчурний бізнес : зарубіжний та вітчизняний досвід [Електронний ресурс] / О. М. Кальченко – Режим доступу: <http://archive.nbuv.gov.ua/portal/SocJGum/Vcndtu/2009J35/19.htm>. – Назва з екрану.
7. Краус Н.М. Венчурне інвестування як пріоритетний напрям інноваційного розвитку економіки країни [Текст] / Н.М. Краус, Я.О. Копиця // Економічний простір. – 2013. – Вип. 74. – С. 112–121.
8. Кузьмін О.Є. Венчурні організації у машинобудуванні: види та тенденції розвитку [Текст] / О.Є. Кузьмін, І.В. Литвин // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – №1 (91). – С. 126–135.
9. Левченко О.М. Інноваційно-інтегровані структури в сучасній економіці: їх класифікація [Електронний ресурс] / О.М. Левченко, О.В. Ткачук, І.О. Царенко // Ефективна економіка. – Режим доступу: <http://www.m.nayka.com.ua/?op=1&j=efektyvna-ekonomika&s=eng&z=5791>
10. Лясников Н.В. Економіка и социология труда [Текст] / Н.В. Лясников, М.Н. Дудин, Ю.В. Лясникова. – М. КНОРУС, 2012. – 465 с.
11. Медынский В.Г. Инновационное предпринимательство: учебное пособие [Текст] / В.Г. Медынский, Л.Г. Шешукова. – М.: ИНФРА М, 1997. – 240 с.
12. Поручник А.М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: монографія [Текст] / А.М. Поручник, Л.Л. Антонюк. – К.: КНЕУ, 2000. – 172 с.
13. Офіційний сайт Української асоціації венчурного капіталу та прямих інвестицій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uvca.eu/ua/>
14. Рогач О.І. Міжнародні інвестиції: Теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій: Підручник [Текст] / О.І.Рогач. – К.: Либідь, 2005. – 840 с..
15. Романішин, О.В. Перспективи венчурних фондів в Україні як джерела фінансування інноваційної діяльності підприємств [Текст] / О.В. Романішин // Наука молода. – 2004. – № 2. – Тернопіль, 2004. – С. 158–163.
16. Семенов А.С. Венчурное финансирование инновационной деятельности [Текст] / А.С. Семенов, А.И. Каширин // Инновации (рус.). – 2006. – № 1. – С. 29–38.
17. Станіславик О.В. Місце і роль венчурного капіталу в інноваційному процесі [Електронний ресурс] / О.В. Станіславик, В.Ю. Філіппов // Труды Одесского политехнического университета. – 2010. – №1-2. – С. 236-242.– Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Пору\\_2010\\_1-2\\_48](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Пору_2010_1-2_48)
18. Фирсов В. Организационные формы венчурного предпринимательства [Текст] / В.Фирсов // Экономист. – 1994. – № 6. – С.89–93.
19. Brush C. G. A comparison of methods and sources for obtaining estimates of new venture performance [Текст] / C. G. Brush, P. A. Vanderwerf // Journal of Business Venturing. – 1992. – №7. – P.157-170.
20. Chemmanur Th. J. Corporate Venture Capital, Value Creation, and Innovation [Текст] / Thomas J. Chemmanur, Elena Loutschina, Xuan Tian // The Review of Financial Studies. – 2014. – 27 (8). – P. 2434–2473.
21. Parkhe A. Understanding Trust in International Alliances [Текст] / A. Parkhe // Journal of World Business. – 1998. – Vol. 33, No 3, Autumn. – P.219–240.
22. Pfirrmann O. Venture Capital and New Technology Based Firms: An US-German Comparison [Текст] / Oliver Pfirrmann, Udo Wupperfeld, Joshua Lerner. – Springer Science & Business Media, 2012. – 154 p.
23. Sarkissian A. The Structure & Governance of Venture Capital Organizations [Електронний ресурс] / Alfred Sarkissian // Demand Media. – Режим доступу : <http://smallbusiness.chron.com/structure-governance-venture-capital-organizations-64015.html>
24. The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index 2016 Annual [Електронний



ресурс]. – Режим доступу: <http://blog.iese.edu/vcpeindex/files/2016/06/annual.pdf>

## References

1. Bachevska, I.P. (2014). Venchurni kompanii ta fondy v Ukrainy [Venture firms and funds in Ukraine]. *Naukovi rozvidky z derzhavnoho ta munitsypalnoho upravlinnia – Scientific Intelligence from State and Municipal Management, Vol. 2*, 185–202 [in Ukrainian].
2. Brykova, I.V. (2007). Venchurne finansuvannia yak kliuchovyi mekhanizm komertsializatsii innovatsii v mezhakh rehionalnoi innovatsiinoi systemy [Venture financing as a key mechanism for the commercialization of innovations within the regional innovation system]. *Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu – Actual problems of the region's economy development, Vol. 3/2*, 322-328 [in Ukrainian].
3. Varnalii, Z.S. & Harmashova, O.P. (2013). *Konkurentospromozhnist natsionalnoi ekonomiky: problemy ta priorityty innovatsiinoho zabezpechennia [Competitiveness of national economy: problems and priorities of the innovative providing]*. Kyiv: Znannia Ukrainy [in Ukrainian].
4. Varshavets, M. (2004). Osoblyvosti funktsionuvannia venchurnoho kapitalu v Ukraini [Features of Venture Capital Functioning in Ukraine]. *Rynok tsinnykh paperiv. Visnyk Derzhavnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku - Market of Securities. Bulletin of the State Commission for Securities and Stock Market, Vol. 5*, 25–31 [in Ukrainian].
5. Velyka, K.V. (2012). Orhanizatsiini formy venchurnoho biznesu: osoblyvosti ta perevahy [Organizational forms of venture business: features and benefits]. *Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen - Bulletin of social and economic research, Vol. 2(45)*, 45–51 [in Ukrainian].
6. Kalchenko, O. M. (2009). Venchurnyi biznes : zarubizhnyi ta vitchyzniani dosvid [Venture business: foreign and domestic experience]. *archive.nbuv.gov.ua*. Retrieved from <http://archive.nbuv.gov.ua/portal/SocJGum/Vcndtu/2009J35/19.htm> [in Ukrainian].
7. Kraus, N.M. & Kopytsia, Ia.O. (2013). Venchurne investuvannia yak priorityetniy napriam innovatsiinoho rozvytku ekonomiky krainy [Venture Investment as a Priority Direction of Innovative Development of the Economy of the Country]. *Ekonomichnyi prostir - Economic space, Issue 74*, 112–121 [in Ukrainian].
8. Kuzmin, O.Ye. & Lytvyn, I.V. (2009). Venchurni orhanizatsii u mashynobuduvanni: vydy ta tendentsii rozvytku [Venture Organizations in Mechanical Engineering: Types and Trends in Development]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual problems of economy, Vol. 1(91)*, 126-135 [in Ukrainian]
9. Levchenko, O.M., Tkachuk, O.V., & Tsarenko, I.O. (2017). Innovatsiino-intehrovani struktury v suchasni ekonomitsi: yikh klasyfikatsiia [Innovative-integrated structures in the modern economy: their classification]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy, Vol. 10*. Retrieved from <http://www.m.nayka.com.ua/?op=1&j=efektivna-ekonomika&s=eng&z=5791> [in Ukrainian].
10. Lyasnikov, N.V., Dudin, M.N. & Lyasnikova, Yu.V. (2012). *Ekonomika i sotsiologiya truda. [Economics and sociology of labor]*. Moscow: KNORUS [in Russian].
11. Medynskiy, V.G. & Sharshukova, L.H. (1997). *Innovatsionnoe predprinimatelstvo [Innovative entrepreneurship]*. Moscow: INFRA-M [in Russian].
12. Poruchnik, A.M. & Antonjuk, L.L. (2000). *Venchurnyj kapital: zarubizhnyj dosvid ta problemy stanovlennia v Ukraini [Venture capital: foreign experience and formation problems in Ukraine]*. Kyiv: MBK [in Ukrainian].
13. Ofitsiyni sait Ukrainskoi asotsiatsii venchurnoho kapitalu ta priamykh investytsii [Official site of the Ukrainian Association of Venture Capital and Direct Investments]. <http://uvca.eu>. Retrieved from <http://uvca.eu/ua/> [in Ukrainian].
14. Rohach, O.I. (2005). *Mizhnarodni investytsii: Teoriia ta praktyka biznesu transnatsionalnykh korporatsii [International Investments: The Theory and Practice of Transnational Corporations Business]*. Kyiv: Lybid [in Ukrainian].
15. Romanishyn, O.V. (2004). Perspektyvy venchurnykh fondiv v Ukraini yak dzherela finansuvannia innovatsiinoi diialnosti pidpriemstv [Prospects of venture funds in Ukraine as a source of financing for innovative enterprises]. *Nauka moloda - Science is young, Vol. 2*, 158-163 [in Ukrainian].
16. Semenov, A.S. & Kashirin, A.I. (2006). Venchurnoe finansirovanie innovatsionnoy deyatelnosti. [Venture financing of innovation activity]. *Innovatsii – Innovations, Vol. 1*, 29-38 [in Russian]
17. Stanislavskiy, O.V. & Filippov, V.Iu. (2010). Mistse i rol venchurnoho kapitalu v innovatsiinom protsesi [The Place and the Role of Venture Capital in the Innovation Process]. *Trudyi Odesskogo politehnicheskogo universiteta – Proceedings of the Odessa Polytechnic University, Vol. 1-2*, 236-242 [in Ukrainian].
18. Firsov, V. (1994). Organizatsionnyie formy venchurnogo predprinimatelstva [Organizational forms of venture business]. *Ekonomist – Economist, Vol. 6*, 89-93 [in Russian].
19. Brush, C. G., & Vanderwerf, P. A. (1992). A comparison of methods and sources for obtaining estimates

- of new venture performance. *Journal of Business Venturing*, Vol. 7, 157-170 [in English].
20. Chemmanur, T. J., Loutschina, E. et al. (2014). Corporate Venture Capital, Value Creation, and Innovation. *The Review of Financial Studies*, Vol. 27 (8), 2434–2473 [in English].
  21. Parkhe, A. (1998). Understanding Trust in International Alliances. *Journal of World Business*, Vol. 33, No 3, 219 – 240 [in English].
  22. Pfirrmann, O., Wupperfeld, U. et al. (2012). Venture Capital and New Technology Based Firms: An US-German Comparison. *Springer Science & Business Media* [in English].
  23. Sarkissian, A. (n.d.). The Structure & Governance of Venture Capital Organizations. *smallbusiness.chron.com*. Retrieved from <http://smallbusiness.chron.com/structure-governance-venture-capital-organizations-64015.html> [in English].
  24. The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index 2016 Annual. *blog.iese.edu*. Retrieved from <http://blog.iese.edu/vcpeindex/files/2016/06/annual.pdf> [in English].

**Oleksandr Levchenko**, Professor, Doctor in Economics (Doctor of Economic Sciences)

*Central Ukrainian National Technical University, Kropyvnytskyi, Ukraine*

**Hona Tsarenko**, Postgraduate

*Central Ukrainian National Technical University, Kropyvnytskyi, Ukraine*

### **Venture Firm in the System of Forming of Innovative-Integrated Structures: Advantages and Disadvantages**

The paper is defined an analysis the peculiarities of the forming and functioning of venture firms in the system of forming of innovative-integrated structure, their advantages and disadvantages.

The essence of the definition "venture firm", "venture enterprise / entrepreneurship" is revealed in the paper, conditions for it forming are highlighted. The most common organizational forms of venture firms are considered. The strengths and weaknesses of the forms of venture entrepreneurship are presented. The advantages and disadvantages of venture firms are described. The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index of 2016 is analyzed, the dynamics of change of the Ukraine's position within the rating are analyzed.

The annual review of the Ukrainian Association of Venture Capital and Direct Investments for Investing in Ukraine is considered and the main obstacles for functioning of venture firms in Ukraine at the current stage of reforming of the national economy are given.

**venture firm, venture entrepreneurship, forms of venture firm, advantages and disadvantages of venture firm, external and internal of ventures, "buyout", "spin-offs"**

*Одержано (Received) 04.12.2017*

*Прорецензовано (Reviewed) 14.12.2017*

*Прийнято до друку (Approved) 18.12.2017*

**УДК 338.43:504**

**А.В. Андрейченко**, доц., канд. екон. наук

*Одеський національний університет імені І. І. Мечникова, м. Одеса, Україна*

### **Основные принципы безвідходного виробництва сучасного АПК**

Для раціонального поєднання ефективності сільськогосподарської діяльності, екологічної безпеки та соціальної орієнтації в АПК велике значення має питання розвитку безвідходних технологій. У статті охарактеризовано такі принципи безвідходного виробництва як системність; комплексне використання сировинних і енергетичних ресурсів; циклічність матеріальних потоків; обмеження впливу виробництва на навколишнє середовище; раціональність організації.

**безвідходне виробництво, сільське господарство, агропромисловий комплекс, принципи безвідходного виробництва**

**А.В. Андрейченко**, доц., канд. екон. наук

*Одесский национальный университет имени И. И. Мечникова, г. Одесса, Украина*

### **Основные принципы безотходного производства современного АПК**

© А.В. Андрейченко, 2017