

На правах рукописи

Мирзаханян Лерник Сергеевич

**СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ
ВЕНЧУРНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

Специальность 08.00.05 – Экономика и управление
народным хозяйством: экономика предпринимательства

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Ставрополь – 2010

Работа выполнена в ГОУ ВПО
«Пятигорский государственный технологический университет»

- Научный руководитель:** доктор экономических наук, профессор
Давыдянец Давид Ервандович
- Официальные оппоненты:** доктор экономических наук, профессор,
заслуженный экономист РФ
Прижигалинский Владимир Павлович
- кандидат экономических наук, доцент
Дегтярева Ирина Николаевна
- Ведущая организация:** ГОУ ВПО «Ставропольский
государственный университет»

Защита состоится «__» _____ 2010 г. в __ часов на заседании диссертационного совета Д 220.062.04 при ФГОУ ВПО «Ставропольский государственный аграрный университет» по адресу: 355017, г. Ставрополь, пер. Зоотехнический, 12, ауд. 3.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГОУ ВПО «Ставропольский государственный аграрный университет», с авторефератом – на официальном сайте университета: <http://www.stgau.ru>.

Автореферат разослан «__» _____ 2010 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета

М. Ю. Казаков

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Выбор инновационного пути развития России в качестве одного из главных приоритетов государственной политики является адекватным ответом на вызовы современной глобальной экономики. В условиях рыночной экономики венчурное предпринимательство занимает особое место среди возможных источников финансирования хозяйствующих субъектов. Мировой опыт показывает, что в основанной на знаниях современной экономике альтернативы инновационному пути развития нет. Для него венчурное предпринимательство является приоритетным. Более того, оно приобретает стратегическую важность для любой страны, претендующей на статус экономически развитой. Оценка инновационности российской экономики в сравнении с экономиками наиболее развитых стран мира показывает отставание от мировых лидеров: Германии – в 29,34 раза, Японии – в 16,83 раза. По данным Конференции ООН по торговле и развитию, в России ежегодные вложения в научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР) составляют около 4 млрд долл. в год, как в Индии и Бразилии (для сравнения, в млрд долл., в Южной Корее – 14, в Китае – 16, в США – 677). Однако, по мнению зарубежных экспертов, российский инновационный сектор в настоящее время обладает одним из самых мощных потенциалов в мире, например в 2008 г. инновационный сектор получил мощную финансовую поддержку – около 1,3 трлн руб.

В настоящее время не многие отечественные предпринимательские структуры практикуют привлечение венчурных инвестиций. Согласно социологическим опросам, о венчурном инвестировании имеет представление лишь незначительная часть предпринимателей. Еще меньшая часть владеет объективной и достоверной информацией о механизмах венчурного инвестирования. На российском рынке сложилась ситуация, которая характеризуется как активным поведением и желанием венчурных предпринимателей вкладывать деньги, так и дефицитом хозяйствующих субъектов для инвестирования.

Современный уровень разработок по теории предпринимательства очень ограничен, не охватывает видимую совокупность факторов, оказывающих влияние на важнейшие показатели предпринимательской деятельности – прибыль и эффективность. В связи с этим как с научно-теоретической, так и с практической точек зрения существует необходимость в исследованиях, развивающих теорию и практику венчурного предпринимательства, носящих современный и актуальный характер, что определило выбор темы настоящего диссертационного исследования, его цель и задачи.

Степень научной разработанности проблемы. Анализ теоретических основ и практического опыта предпринимательства в сфере венчурного бизнеса показывает, что решение проблем в венчурной сфере невозможно без разработок новых теоретических положений, методологических подходов, инструментария и методического обеспечения оценки и анализа эффективности функционирования венчурного предпринимательства, государственной

поддержки предпринимательства посредством венчурного капитала с учетом зарубежного и отечественного опыта.

Эти и подобные вопросы являются актуальными и еще не получили достаточно полного и системного отражения в научной литературе, что обусловило тенденцию роста спроса на их решение.

Научные аспекты диссертационного исследования формировались на основе изучения, критического анализа, переосмысления теоретико-методологических, методических и практических разработок, связанных с деятельностью венчурного предпринимательства и отраженных в работах зарубежных ученых и практиков, таких, как Г. Авнимелех, Н. Бигарт, Д. Брофи, Г. Гамильтон, Д. Гледстоун, О. Готсмен, М. Джастмен, Э. Дж. Долан, П. Друкер, К. Кембелл, М. Кенней, Дж. Л. Кристенсен, А. Маршалл, М. Маула, Дж. К. Пирс, М. Портер, Б. Санто, Дж. Сингер, П. Слюфер, У. Стивенс, С. Танака, Б. Твисс, И. Шумпетер, Ф. Дж. Фабозци, Х. Фроммен, К. Хан, Э. Хансен, С. Хи, У. Шарпа, У. Энглер и др., и отечественных ученых и практиков, среди которых Ю. П. Амосов, А. Балабан, М. К. Бункина, М. А. Бунчук, В. М. Власова, А. Галицкий, О. П. Городнова, П. Г. Гулькин, А. А. Дагаев, Л. Дамянова, И. Дежина, А. И. Каширин, С. Комлев, Л. Я. Косалс, В. Ю. Котельников, Т. Г. Любова, Е. Г. Непомнящий, А. И. Никколен, В. А. Максимов, В. В. Мыльник, А. А. Редюшев, А. С. Семенов, А. М. Фоломьев, А. П. Шихвердиев и др.

При написании диссертационной работы рассматривались экономические труды на английском языке, опубликованные в монографии и периодических изданиях, интернет-ресурсах Австрии, Великобритании, Израиля, США, Тайваня, Финляндии, Японии и других государств, в экономиках которых венчурная индустрия наиболее развита.

Признавая важность исследований в рассматриваемой области, отметим, что научных работ, посвященных сложным и многообразным проблемам теории, практики, оценки и анализа эффективности деятельности венчурного предпринимательства, предложений и рекомендаций по ее совершенствованию явно недостаточно.

Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальности ВАК РФ (по экономическим наукам). Диссертационное исследование выполнено в рамках специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством: экономика предпринимательства и соответствует п. 8.6 «Становление и развитие различных форм предпринимательства: организационно-правовых; по масштабу предпринимательской деятельности (малое, среднее, крупное предпринимательство); по сферам предпринимательской деятельности (производство, торгово-финансовая, посредническая и др.); по бизнес-функциям», п. 8.8 «Государственное регулирование и поддержка предпринимательской деятельности (сущность, принципы, формы, методы); основные направления формирования и развития системы государственного регулирования и поддержки предпринимательства» Паспорта специальности ВАК Министерства образования и науки РФ (по экономическим наукам).

Целью диссертационного исследования является развитие теоретических и методических положений на основе выявления типичных проблем, а также разработка комплексных механизмов государственной поддержки на поливариантной основе, включающих рекомендации по оценке эффекта и эффективности деятельности венчурного предпринимательства.

В соответствии с целью поставлены и решены следующие **задачи**:

- дать характеристику теоретическим и организационным основам венчурного предпринимательства, отразить становление и особенности его развития в ряде ведущих стран, в экономиках которых оно наиболее представлено;
- охарактеризовать состояние, развитие и провести анализ состояния венчурного предпринимательства в России и на этой основе обобщить и систематизировать комплекс проблем венчурного бизнеса, определить направления и пути их решения в контексте развития инновационного и высокотехнологического предпринимательства;
- проанализировать систему государственной поддержки венчурного предпринимательства в России в сравнении с другими развитыми странами;
- разработать теоретические и методические основы комбинированных инновационных механизмов государственной поддержки предпринимательства посредством объединения венчурного финансирования соответственно с субсидированием части процентной ставки банковских кредитов и бизнес-инкубированием, а также модели и инструментарий для оценки затрат и выгод государства и предпринимательских структур;
- предложить методический подход к оценке эффективности функционирования венчурного капитала как по отношению к инвестируемой предпринимательской структуре, так и к венчурному инвестору и разработать систему обобщающих показателей эффекта и эффективности деятельности хозяйствующего субъекта в условиях венчурного инвестирования.

Предметом исследования являются теория, методология и практический опыт венчурного предпринимательства, механизм государственной поддержки предпринимательской деятельности посредством венчурного финансирования, инструментарий и методическое обеспечение оценки и анализа его эффективности.

Объекты исследования: венчурное предпринимательство, венчурные фонды, механизмы государственной поддержки и функционирующие в условиях венчурного финансирования предпринимательские структуры различных регионов Российской Федерации и зарубежных стран, где венчурная индустрия наиболее развита.

Теоретической и эмпирической основой исследования явились труды ведущих зарубежных и отечественных ученых и практиков по проблемам теории, методологии и практики деятельности венчурного предпринимательства. Исследование проводилось на основе диалектического метода, предполагаю-

шего изучение процессов, явлений в их взаимодействии, взаимосвязи и взаимообусловленности и непрерывном развитии. В работе применялись также системно-структурный и системно-функциональный подходы к анализу венчурного бизнеса, оценке эффективности функционирования венчурного капитала, инновационного механизма государственной поддержки посредством венчурного инвестирования.

Для решения обозначенной в диссертации совокупности задач был использован ряд методов: диалектический, абстрактно-логический, исторический, аналитический, классификации, статистического наблюдения, монографического исследования, графический, экономико-математический и др.

Информационной базой работы послужили законодательные и нормативные акты регулирования и развития венчурного сектора экономики; материалы Федеральной службы Государственной статистики РФ, комитетов статистики субъектов РФ; хозяйственно-финансовые показатели венчурного бизнеса в зарубежных странах и России и предпринимательских структур, функционирующих в условиях государственной поддержки посредством венчурного финансирования; личные наблюдения автора.

Основные положения работы, выносимые на защиту:

1. Деятельность венчурного предпринимательства характерна для коммерциализации результатов научных исследований в первую очередь в наукоемких и высокотехнологичных областях, где получение эффекта не гарантировано и имеется значительная доля риска. Капитал венчурного предпринимательства, прямые инвестиции – это особая разновидность и способ инвестирования, применяющийся в основном для финансирования деятельности инновационных и высокотехнологичных предпринимательских структур. Обзорный анализ теоретических и организационных основ венчурного предпринимательства реализовался в развитии соответствующего понятийно-категориального аппарата – предложении определения «венчурный капитал».
2. Венчурное предпринимательство как самостоятельный сектор экономики функционирует и развивается по особым закономерностям, реализующимся в практической направленности и оперативном внедрении научных исследований и инновационных проектов, многообразных формах источников финансирования. Эффективная деятельность венчурного предпринимательства невозможна без экономической свободы, высокой инициативности общества, развитости кредитно-денежных отношений. Венчурные структуры добиваются успеха, соединяя технологические новшества с высоким мастерством маркетинга, воздерживаясь от противоборства за рынки сбыта с крупными предприятиями. Проведенный анализ деятельности венчурного предпринимательства отдельных государств Америки, Азии, Европы (Австрии, Великобритании, Израиля, США, Тайваня, Финляндии, Японии), в экономике которых оно занимает значимое место, позволил выявить и определить

совокупности отличительных особенностей становления и развития венчурного бизнеса каждой из этих стран.

3. Венчурное предпринимательство в Российской Федерации находится на ранней стадии развития. Подавляющее большинство работающих в нашей стране венчурных фондов создано либо непосредственно международными организациями, либо национальными, в рамках межправительственных соглашений. Являясь потенциально одним из самых эффективных источников финансирования, прежде всего инновационной деятельности, венчурный бизнес России имеет массу нерешенных проблем, количество которых с развитием экономики и изменением внешней экономической ситуации только возрастает. Проведенный анализ и последующее обобщение позволили существующие основные проблемы состояния и развития венчурного бизнеса в России, в т. ч. и требующие государственной поддержки, систематизировать по уровням управления (макро-, мезо- и микроуровни), структурировать их внутри каждого уровня с точки зрения значимости и степени обобщения.
4. Государственная поддержка предпринимательства – это комплекс общих и специальных мер социального, экономического, нормативно-правового, организационного и информационного характера, направленных на создание благоприятных условий для становления и быстрого развития инновационных и высокотехнологичных предпринимательских структур. Одним из направлений совершенствования государственной поддержки предпринимательства в России может быть предложенная в работе интеграция инновационного механизма государственной поддержки посредством венчурного финансирования с уже существующими механизмами государственной поддержки предпринимательства (субсидирование части процентной ставки банковских кредитов и бизнес-инкубирование).
5. Недостаточная степень исследования обусловила необходимость с учетом существующих подходов к определению эффективности венчурного предпринимательства предложить собственный, сущность которого заключается в комплексной оценке эффективности венчурного бизнеса как по отношению к инвестируемой предпринимательской структуре, так и к венчурному инвестору. Данный подход позволил разработать инструментальный аппарат оценки и анализа эффективности, выявить затраты и выгоды взаимодействующих субъектов венчурного бизнеса и расширить сферу его практической реализации.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в развитии теоретических и методологических положений венчурного предпринимательства, его государственной поддержки, а также разработке инструментария оценки эффективности венчурного бизнеса. Основные научные результаты, характеризующиеся новизной и выносимые на защиту:

- предложено определение ключевого понятия экономики венчурного предпринимательства «венчурный капитал», отличающееся от ранее

существующих отражением логической взаимосвязи между наполняющими его содержание существенными элементами – целевыми ожиданиями венчурных инвесторов и специфическими возможностями объектов вложения венчурных инвестиций, которое развивает теоретические положения в рамках понятийно-категориального аппарата посредством более высокого уровня обобщения исследуемого понятия и на этой основе дает возможность применения комплексного подхода к оценке эффективности деятельности инвестируемой предпринимательской структуры и взаимосвязанных с ней венчурного предпринимателя или венчурного фонда;

- на основе анализа становления и развития венчурного бизнеса наиболее развитых зарубежных стран выявлены его отличительные особенности в каждом из этих государств, которые позволяют сформировать апостериорные положения для использования в практике функционирования сферы венчурного бизнеса в России; систематизирован и обобщен комплекс основных проблем российского венчурного бизнеса на макро-, мезо- и микроуровнях в контексте развития инновационного и высокотехнологичного предпринимательства, что позволило определить направления и пути их решения в разрезе административно-территориального устройства;
- предложены вариативные модели инновационного механизма государственной поддержки предпринимательства, разработанные с позиций комплексного подхода на основе интеграции венчурного финансирования соответственно с субсидированием части процентной ставки банковских кредитов и бизнес-инкубированием, которые позволят осуществлять государственную поддержку на многовариантной основе с учетом значимости для развития экономики и экономического потенциала поддерживаемых предпринимательских структур;
- выявлены и конкретизированы выгоды предпринимательской структуры, осуществляющей деятельность в условиях функционирования комбинированного механизма государственной поддержки, затраты и выгоды государства, венчурного инвестора; разработаны методические подходы и формализации к их оценке, что позволяет обосновать преимущества и эффективность предлагаемого механизма поддержки;
- разработаны система обобщающих показателей эффекта и эффективности хозяйствующего субъекта в условиях венчурного инвестирования, система показателей эффективности функционирования венчурного фонда (включающая государственную поддержку посредством венчурного финансирования), показатели эффекта и эффективности функционирования венчурных средств частного инвестора, которые позволяют с позиций комплексного подхода оценивать конечные результат и результативность взаимодействующих между собой субъектов по более широкому спектру показателей.

Практическая значимость и апробация результатов исследования. Научные результаты и выводы по проблемам теории, практики и эффективности предпринимательства в сфере венчурного бизнеса могут служить основой для актуального научного направления и технологий венчурного инвестирования, государственной поддержки предпринимательской деятельности. Практическая ценность исследования заключается также в разработке инструментария и развитии методического обеспечения управления эффективностью функционирования венчурного капитала и государственной поддержки предпринимательства посредством венчурного финансирования, доведения ряда положений до конкретных предложений и рекомендаций.

Разработанные соискателем теоретические положения и методические рекомендации использованы в учебном процессе ГОУ ВПО «Пятигорский государственный лингвистический университет», о чем свидетельствует акт внедрения результатов диссертационной работы.

Основные положения и выводы диссертационного исследования докладывались и были одобрены на всероссийских и межвузовских научно-практических конференциях в 2007–2010 гг. и опубликованы в 8 научных работах общим объемом авторского текста 3,6 п. л., из которых 1 монография, 3 статьи в журналах, которые входят в Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, рекомендованных ВАК РФ.

Объем и структура диссертации. Композиционно работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы (155 наименований), приложений. Диссертация изложена на 172 страницах и содержит 27 таблиц, 27 рисунков и 2 приложения.

Во введении отражены актуальность темы, степень научной разработанности проблемы, цель и задачи, предмет и объект исследования, теоретическая и эмпирическая основа его проведения, информационная база, основные положения, выносимые на защиту, научная новизна, практическая значимость и апробация результатов исследования.

В первой главе «Теоретико-методологические основы и практический опыт деятельности венчурного предпринимательства» на основе обзорного анализа работ отечественных и зарубежных ученых сделаны обобщения и приведены выводы по теории, методологии и организации венчурного предпринимательства; основным категориям и понятиям, взаимосвязям, отличительным особенностям, развитию венчурной индустрии высокоразвитых стран.

Во второй главе «Анализ, развитие и проблемы венчурного инвестирования и государственная поддержка венчурного предпринимательства в России» показано становление и развитие венчурного предпринимательства и проведен анализ состояния венчурного инвестирования в России, основных проблем венчурного бизнеса в контексте развития инновационного и высокотехнологичного предпринимательства и предложены направления и пути их решения на макро-, мезо- и микроуровнях управления.

В третьей главе «Инновационные механизмы государственной поддержки предпринимательской деятельности посредством венчурного фи-

нансирования и оценка эффективности венчурной деятельности» рассмотрена государственная поддержка предпринимательства посредством инновационных механизмов, разработанных на основе комбинирования венчурного финансирования с субсидированием процентной ставки банковских кредитов и бизнес-инкубированием; представлены и проанализированы существующие подходы к оценке эффективности функционирования венчурного капитала, предложен авторский подход к оценке эффективности его функционирования, на основании которого разработана система обобщающих показателей эффекта и эффективности венчурного инвестирования хозяйствующего субъекта, функционирования венчурного фонда и частного венчурного инвестора.

В заключении подведены итоги и приведены основные выводы по работе.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Сущность концепции венчурного предпринимательства заключается в предоставлении средств организациям, не имеющим иных источников финансирования в обмен на часть пакета ценных бумаг (акций), который венчурный инвестор может продать (осуществить «выход») спустя некоторое время после вступления в бизнес за цену, многократно превосходящую первоначальные вложения. Венчурный бизнес может либо принести большую эффектоотдачу, либо привести к тяжёлым финансовым последствиям.

В различных источниках по-разному определяют основателей венчурного предпринимательства, но исторически подтверждено, что впервые оно появилось в США в 1946 г. и связано с образованием Американской корпорации исследования и развития. Создание венчурной индустрии требует наличия следующих обстоятельств: с одной стороны, группы факторов, которые поддерживают спрос на услуги венчурного капитала, с другой – группы факторов, которые способствуют быстрому росту предложения венчурного капитала.

В рамках теории, методологии и практики венчурного предпринимательства венчурный капитал является важнейшим понятием. Это иностранное понятие, поэтому для определения его содержания и формы выражения с позиций экономики предпринимательства были проанализированы точки зрения не только российских ученых, но прежде всего зарубежных. Проведенный обзорный анализ показал, что в понятии «венчурный капитал» необходимо отразить признаки, которые, с одной стороны, отличают его от других видов капитала, а с другой – уточняют его содержание в сравнении с уже существующими дефинициями исследуемого понятия, выступая в качестве элементов научной новизны. Содержание понятия «венчурный капитал» должно выражать диалектическое единство существенных признаков, отражающих характеристику основных отличительных признаков: целей венчурных инвесторов и объектов венчурных инвестиций, придающих определению обобщающий характер. На наш взгляд, содержание и форма выражения понятия «венчурный капитал» определяются следующим образом: венчурный капитал есть инвестиции в инновационные высокорисковые проекты (организации, ценные бумаги

и т. п.) с возможностями относительно быстрой и высокой результативности (быстрого коммерческого роста и большой эффектоотдачи).

Венчурное предпринимательство, венчурный капитал становятся элементами рыночной экономики на определенном уровне ее развития, посредством которых реализуются проекты, приобретают ускорение отраслевые направления, играющие важную роль в современном обществе, например такие, как «хай-тек», био- и нанотехнологии и т. п., не являющиеся привлекательными для консервативного инвестора. Венчурный капитал целесообразно использовать на ранних этапах, стадиях роста для финансирования высокорисковых проектов: научно-исследовательские разработки, создание нового продукта и др., а на последующих этапах — для покупки ценных бумаг, маркетинга и ускорения темпов роста. Так, в промышленном секторе США в 2008 г. 62 % инвестиций приходилось на хозяйствующие субъекты в стадиях роста (посевной, стартовый, экспансионный).

Несмотря на большое сходство венчурной индустрии наиболее развитых стран мира, между ними существуют значительные различия, обусловленные историческими, социально-психологическими, экономическими и другими факторами. В диссертации на основе обзорного анализа соответствующих научных информационных источников выявлены особенности развития венчурного предпринимательства, венчурной индустрии в целом развитых стран Америки, Азии и Европы. Так, отличительные особенности развития венчурной индустрии США, Японии и Тайваня приведены в таблице 1. Специфические отличия Австрии, Великобритании, Израиля, Финляндии приведены в диссертации.

Таблица 1 – Отличительные особенности развития венчурной индустрии США

Страна	Отличительные признаки развития венчурного предпринимательства
США	<ol style="list-style-type: none"> 1. Дефицитный характер инфраструктурного обеспечения венчурного инвестирования в инновационные предприятия. 2. Зарождение, становление и развитие Силиконовой долины – первого образца бенчмаркинга для других стран, на котором фокусировали свои инвестиции венчурные фирмы. 3. Конец 90-х гг. XX в. – бум всемирно известных венчурных фирм (Сэнд Хилл Роуд). 4. Высокая доля высокотехнологичных в структуре общего числа реципиентов венчурного капитала, получающих более 60 % инвестиций. 5. Ассигнование значительных сумм со стороны государства и частного сектора американским университетам на проведение собственных научных разработок, отличающихся мобильностью, ориентированных на конкуренцию и обладающих высокой способностью к коммерциализации. 6. В 2008 г. компании, финансируемые венчурными инвесторами, превзошли общие показатели экономики США по созданию рабочих мест и росту доходов

Страна	Отличительные признаки развития венчурного предпринимательства
Япония	<ol style="list-style-type: none"> 1. Доминирующая доля малого бизнеса в экономике. 2. Использование общественных фондов национальных и префектурных правительств и частного сектора для создания (в отличие от США) всего трех инвестиционных и консультационных компаний для малого и среднего бизнеса. 3. Стратегия регионального развития венчурной индустрии ориентирована на стимулирование наукоемких производств. 4. Принятие законодательной базы, упрощающей создание и функционирование малых и средних предприятий, позволяющей им получать финансовую посредством венчурного капитала и информационную поддержку от государства
Тайвань	<ol style="list-style-type: none"> 1. Наиболее высокая степень концентрации венчурного капитала в Азии. 2. Наличие комплекса мер обеспечения широкого привлечения иностранных инвесторов в венчурную индустрию, позволяющего получить доступ на глобальные рынки и аккумулировать новые технологии и способствующего разнообразию актуальных видов производственной деятельности. 3. Концентрация венчурных инвестиций в компьютерном бизнесе. 4. Наличие двух стратегий – первая для тайваньских, вторая для американских венчурных инвестиций. 5. Направление семейных инвестиций в рисковые предпринимательские проекты. 6. Создание привлекательных условий в виде налоговых льгот для венчурного инвестирования при соблюдении обязательного требования размещения инвестиций венчурной компанией в тайваньскую или зарубежную фирму при условии последующей передачи технологий в Тайвань

В сравнении с венчурной индустрией ведущих экономических стран венчурное предпринимательство в России пребывает на раннем этапе развития (табл. 2).

Таблица 2 – Основные моменты становления и развития венчурного предпринимательства в Российской Федерации

Год	Характеристика состояния венчурного предпринимательства
1990	Становление венчурного предпринимательства в России. У истоков его создания стоял Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)
1994	Был создан первый в России региональный венчурный фонд – Смоленский. Тогда же были созданы еще 3 венчурных фонда
1995	Создано 6 венчурных фондов
1996	Создан 1 венчурный фонд. Всего Европейский банк реконструкции и развития организовывал 11 региональных венчурных фондов в России с общей суммой зарезервированного капитала около 312 млн долл.

Год	Характеристика состояния венчурного предпринимательства
1997	Обазована Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ). Целевая установка деятельности РАВИ – помощь развитию венчурного бизнеса и лоббирование его интересов
1998	После дефолта из 11 региональных венчурных фондов, образованных Европейским банком реконструкции и развития, продолжали действовать только 3 фонда: германский Quadriga Capital, датский Eagle и скандинавский Scandinavian–Norum
2003	Россия попала в десятку самых привлекательных для иностранных инвестиций стран, заняв в этом списке 8-е место.
2004	Несколько мировых лидеров венчурной индустрии (Menlo Ventures, Insight Venture Partners и др.) начали финансировать российские предприятия, объем которых составил более 40 млн долл.
2005	Доля привлеченных средств из России в общем объеме российских и зарубежных средств составляет около 25 %
2006	Объем вновь привлеченных в 2006 г. средств (1,45 млрд долл.) распределился следующим образом: 32,5 % были собраны 7 фондами для пополнения капитала; 67,5 % – на создание 22 новых фондов. Объем капитала под управлением, аккумулированный во всех фондах, действующих на российском рынке прямого и венчурного инвестирования, превысил 6 млрд долл. Отток капитала с рынка прямых и венчурных инвестиций составил порядка 172 млн долл.
2007	Объем мирового рынка венчурных инвестиций демонстрировал значительный рост. Большое влияние на него оказал мировой финансово-экономический кризис, начавшийся во второй половине 2007 г., что привело впервые за несколько лет к сокращению объема рынка на 10,5 %. В результате рынок уменьшился примерно на 6 %, с 51,2 млрд долл. в 2007 г. до 47,9 млрд долл.
2008	Вторая волна кризиса в конце года также оказалась разрушительной для рынка венчурных инвестиций: его объем резко уменьшился в четвертом квартале. Почти половина всех привлеченных средств приходилась на долю трех самых крупных из вновь созданных в этом году фондов. При этом общая сумма инвестиций в российские компании составила 1,5 млрд долл.
2009	В Российской Федерации было 99 управляющих компаний, а объем капитала под управлением всех фондов на российском рынке прямого и венчурного инвестирования достиг уровня 14 млрд долл.

Представленный в диссертации обзорный анализ развития венчурного бизнеса в 19 регионах Российской Федерации (г. Москва, г. Санкт-Петербург, Республика Мордовия, Республика Башкортостан, Краснодарский, Приморский края, Волгоградская, Калужская, Нижегородская, Новосибирская, Самарская области и др.) по основным показателям (год формирования; объем средств при формировании; количество специалистов управляющей компании; количество рассмотренных проектов; объем перечисленных в проекты средств) позволил сделать вывод о том, что оно неодинаково и неоднородно.

Как показали исследования, сложившаяся в мировой экономике ситуация, недавний кризис экономик передовых стран, вынудила инвесторов, в т. ч. и венчурных, ужесточить требования, предъявляемые к соискателям средств. Поэтому на данном этапе действия инвесторов отличаются соответствующей спецификой: они предпочитают проекты с невысоким потенциалом, но умеренным риском, из которых легче получить желаемый конечный результат. Несмотря на имеющееся сегодня в венчурном бизнесе России некоторое позитивное движение, в сфере венчурного предпринимательства существует масса нерешенных проблем, количество которых с развитием экономики, изменением внешней экономической ситуации только увеличивается. На основании проведенного обзорного анализа ряда научных информационных источников и последующего обобщения в диссертационном исследовании нами обобщены и систематизированы существующие основные проблемы венчурного предпринимательства, венчурного капитала, прямо или косвенно имеющие отношение к государственной поддержке на макроуровне, и определены предлагаемые направления их решения в России, а также систематизированы, конкретизированы и детализированы основные проблемы венчурного инвестирования, венчурных фондов в России на мезо- и микроуровнях и пути их решения, приведенные в диссертационной работе.

В качестве примера в таблице 3 приведен комплекс проблем венчурного предпринимательства на макроуровне и направления их решения.

Таблица 3 – Комплекс основных проблем венчурного предпринимательства на макроуровне и направления их решения (авторская разработка)

№ п/п	Проблема	Направления решения проблемы
1	Отсутствие в России достаточного количества высокотехнологичных венчурных проектов, малая доля инновационных организаций	Развитие рынка инновационных организаций и разработка типовой процедуры отбора субъектов хозяйствования, деятельность которых носит инновационный характер. Стимулирование появления на рынке организаций – объектов для инвестирования
2	Малая востребованность инновационного бизнеса	Создание условий, стимулирующих обеспечение конкурентных отношений как основного двигателя организаций к инновациям, обеспечение контроля за соблюдением принципов добросовестного конкурентного взаимодействия, осуществление государственной поддержки инновационной деятельности
3	Отсутствие необходимой для полноценного функционирования венчурного предпринимательства юридической базы	Разработка законодательной и нормативной базы как условия правового функционирования венчурного бизнеса. Разработка и поддержка программ развития и поддержки венчурного финансирования. Усиление стимулирующей роли налоговой системы

№ п/п	Проблема	Направления решения проблемы
4	Отсутствие апробированных эффективных программ, проектов, нацеленных на поддержку малого и среднего предпринимательства в части создания условий развития венчурного бизнеса	Разработка и реализация действенной государственной программы поддержки венчурного бизнеса, основанной на бенчмаркинге. Необходимо ввести налоговые льготы, связанные с акционерным инвестированием проектов (хотя бы для тех компаний, которые осуществляют коммерциализацию новейших российских технологий)
5	Потенциальные инвесторы часто не могут найти проекты для вложения денежных средства, недостаточно специалистов по реализации инновационных идей. Законодательно не определено понятие «частно-государственное партнерство»	Инициирование поправок в корпоративное законодательство. Разработка методологии процесса частно-государственного взаимодействия с обозначением роли сторон. Повышение информированности населения о возможностях венчурного финансирования и о том, какие шаги предпринимаются для его развития
6	Неразвитая сеть посевных фондов для развития венчурного рынка, низкая инвестиционная активность в сектор бизнес-ангельского, посевого финансирования	Создание системы фондов посевого инвестирования по принципу государственно-частного партнерства. Разработка комплекса мер государственного стимулирования частного капитала по переходу его к инвестиционной активности в сектор бизнес-ангельского, посевого финансирования
7	Практически не используется зарубежный опыт организации венчурного предпринимательства	Локальных венчурных рынков в мире нет, поэтому России необходимо максимально использовать возможности зарубежных коллег
8	Недостаточные количество и активность участия частных игроков венчурного бизнеса	Более активное государственное вмешательство по развитию рынка венчурного капитала, убеждение выгоды венчурного бизнеса
9	Дороговизна заемных средств и трудность реализации длительных (свыше 7 лет) инвестиционных проектов	Для проектов, доведенных до стадии коммерческого использования, существенную роль на стадии расширения бизнеса играет заемное финансирование, установление стратегического партнерства с зарубежными компаниями
10	Развитая теневая экономика осложняет деятельность венчурных фондов в России	Создание благоприятных условий для прозрачности внутреннего инновационного рынка в России, легального венчурного бизнеса и стимуляция притока венчурного капитала в сферу предпринимательства
11	Цели бухгалтерского учета для предоставления его результатов в государственные органы («оптимизация» налогообложения) и потенциальному инвестору полярно различаются	Приведение в соответствие теоретических и методических положений и практики в части целевых установок и системы отчетности бухгалтерского учета и налогообложения

Одним из наиболее эффективных способов государственной политики стимулирования экономического роста и структурной перестройки венчурной сферы является поддержка предпринимательской деятельности посредством соответствующих механизмов. В настоящее время федеральные и региональные власти осуществляют помощь предпринимательству посредством таких механизмов поддержки, как предоставление гарантий, микрокредитование, субсидирование процентной ставки, бизнес-инкубирование и др. В системе государственной поддержки экономики предпринимательства посредством венчурного инвестирования подсистема отбора должна обеспечивать выполнение двух основных функций выбора: экономически обоснованных инновационных и высокотехнологичных проектов и авторов этих разработок, способных создать бизнес. Нами разработаны с позиций комплексного подхода инновационные механизмы государственной поддержки посредством интеграции венчурного инвестирования и субсидирования части процентной ставки банковских кредитов, а также комбинации венчурных инвестиций с бизнес-инкубированием, которые позволяют осуществлять ее на поливариантной основе.

1. Инновационный механизм государственной поддержки предпринимательства на основе интеграции венчурного финансирования и субсидирования части процентной ставки банковских кредитов может функционировать в виде двух вариантов.

Вариант 1.1. Венчурный фонд, сформированный из бюджетных средств, выступает здесь в качестве элемента и основного финансового источника оказания государственной поддержки для погашения части процентной ставки банковских кредитов инновационным и высокотехнологичным хозяйствующим структурам малого и среднего предпринимательства. В этой модели элементы выстраиваются по следующей схеме: государство оказывает поддержку инновационному предпринимательству посредством субсидирования из венчурного фонда процентной ставки по банковским кредитам (Скр). Из венчурного фонда как источника финансирования осуществляется погашение части задолженности заемщика банку (покрывает часть средней расчетной процентной ставки за пользование кредитом (ВКп)). Оставшуюся часть процентной ставки (Скр – ВКп) погашает непосредственно организация-заемщик (рис. 1).

Вариант 1.2. Венчурный фонд, сформированный из бюджетных средств, может быть использован в качестве элемента и дополнительного финансового источника государственной поддержки инновационного предпринимательства. В этом случае государственная поддержка осуществляется на основе комбинации двух самостоятельных процессов – венчурного финансирования и субсидирования части процентной ставки банковских кредитов. Эффективность подобного механизма поддержки будет ощутимо значимее за счет появления синергетического эффекта от действия обоих этих процессов (рис. 2).

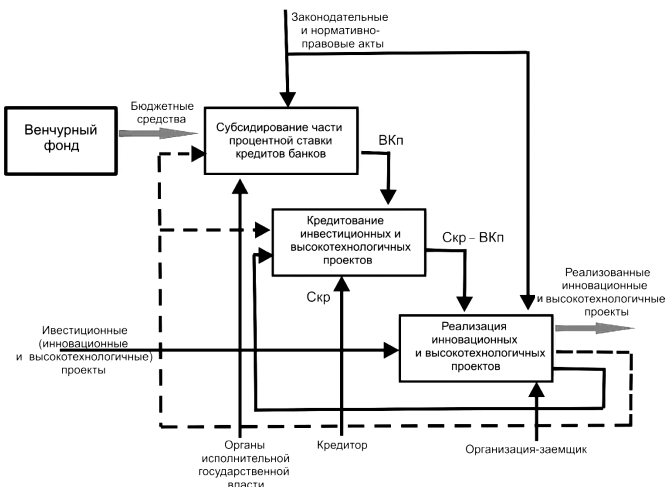


Рисунок 1 – Общая схема функционирования механизма государственной поддержки предпринимательской деятельности посредством использования средств венчурного фонда как одного источника субсидирования процентной ставки кредитов банков (авторская разработка)

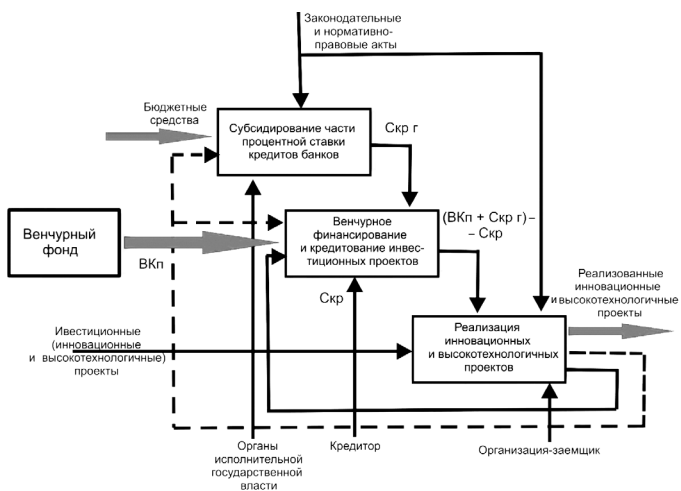


Рисунок 2 – Общая схема функционирования механизма государственной поддержки предпринимательской деятельности посредством использования средств венчурного фонда как второго самостоятельного источника субсидирования процентной ставки кредитов банков (авторская разработка)

Данная модель механизма государственной поддержки инновационному предпринимательству включает уже два финансовых самостоятельных источника: из бюджета – для субсидирования процентной ставки по банковским кредитам (Скр) осуществляется погашение части задолженности заемщика банку (покрывает часть средней расчетной процентной ставки за пользование кредитом (Скр г)). Оставшуюся часть процентной ставки за кредит (Скр – Скр г) погашает непосредственно организация-заемщик; из венчурного фонда – выделяется объем венчурного капитала (ВКп). Общая сумма инвестированного капитала с использованием комплексного механизма государственной поддержки посредством комбинации механизмов венчурного инвестирования и субсидирования процентной ставки банковских кредитов составит $ВК п + Скр г$.

2. Комбинированный инновационный механизм государственной поддержки предпринимательства на основе объединения венчурного финансирования и бизнес-инкубирования, который разработан также в двух вариантах.

Вариант 2.1. Венчурный фонд, сформированный из бюджетных средств, может быть использован в качестве основного финансового источника оказания государственной поддержки в виде бизнес-инкубирования инновационным и высокотехнологичным хозяйствующим структурам малого и среднего предпринимательства (ВКби г). Объем средств для поддержки предпринимательской структуры посредством бизнес-инкубирования (ВКби) образуется за счет разницы между затратами (Ип) хозяйствующего субъекта, не пользующегося поддержкой бизнес-инкубатора, и затратами (Иби) того же предприятия, которое осуществляет свою деятельность с государственной поддержкой посредством бизнес-инкубатора (рис. 3).

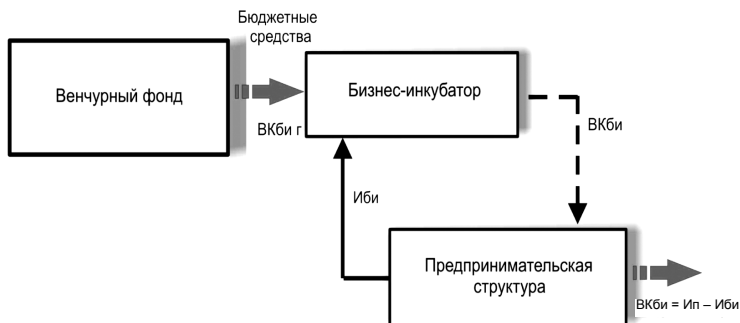


Рисунок 3 – Общая схема функционирования механизма государственной поддержки предпринимательской деятельности посредством использования средств венчурного фонда как одного источника средств для бизнес-инкубирования (авторская разработка)

Вариант 2.2. Здесь поддержка производится в виде комбинирования венчурного финансирования с бизнес-инкубированием и включает два различных финансовых источника: объем средств в виде государственной поддержки по-

средством бизнес-инкубирования (Иби г), объем венчурного капитала (ВК), общий объем средств из обоих источников (Кобщ) (рис. 4).

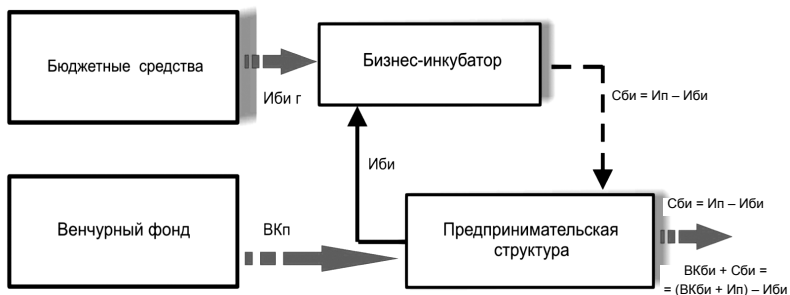


Рисунок 4 – Общая схема функционирования механизма государственной поддержки предпринимательской деятельности посредством использования средств венчурного фонда как второго самостоятельного источника средств для бизнес-инкубирования (авторская разработка)

В таблицах 4, 5 представлены выгоды и потери соответственно государства и предпринимательской структуры, осуществляющей деятельность в условиях функционирования инновационного механизма субсидирования процентной ставки банковских кредитов и инновационного механизма бизнес-инкубирования.

Таблица 4 – Выгоды предпринимательской структуры, осуществляющей деятельность в условиях функционирования комплексного механизма государственной поддержки, (руб.) (авторская разработка)

№ п/п	Выгоды	
	Венчурное финансирование и субсидирование процентной ставки банковских кредитов	Венчурное финансирование и бизнес-инкубирование
1	Субсидия государства или доходы от субсидирования части процентной ставки банковских кредитов, $ВК_{п} = С_{кр г}$ (вариант 1.1)	Доходы от бизнес-инкубирования, $С_{би} = ВК_{би} = И_{п} - И_{би}$ (вариант 2.1)
2	Объем инвестируемого венчурного капитала, $ВК_{п}$	
3	Общий объем финансовых средств в виде государственной поддержки, $ВК_{п} + С_{кр г}$ (вариант 1.2)	Общий объем финансовых средств в виде государственной поддержки, $ВК_{п} + С_{би} = ВК_{п} + И_{п} - И_{би}$ (вариант 2.2)
4	Бесплатность и невозвратность предоставления венчурного инвестирования и субсидий по банковским кредитам	Бесплатность и невозвратность предоставления венчурного инвестирования и льготность бизнес-инкубирования

Таблица 5 – Выгоды и затраты государства в условиях функционирования комплексного механизма государственной поддержки (венчурное финансирование и субсидирование процентной ставки банковских кредитов, венчурное финансирование и бизнес-инкубирование) (авторская разработка)

№ п/п	Выгоды	Затраты
1	Рост налоговых поступлений по налогу на добавленную стоимость за счет увеличения налогооблагаемой базы от последующего развития инвестированной и субсидированной или прошедшей через бизнес-инкубатор предпринимательской структуры	1. Затраты государства: инвестированный венчурный капитал и субсидированная часть процентной ставки за кредит:
2	Рост налоговых поступлений по налогу на прибыль за счет увеличения налогооблагаемой базы от последующего развития инвестированной и субсидированной или прошедшей через бизнес-инкубатор предпринимательской структуры	$C_{кр} \cdot BK_{п}$ Вариант 1.1 $BK_{п} = C_{кр} \cdot r$
3	Рост налоговых поступлений по единому социальному налогу за счет увеличения налогооблагаемой базы от последующего развития инвестированной и субсидированной или прошедшей через бизнес-инкубатор предпринимательской структуры	Вариант 1.2 $BK_{п} + C_{кр} \cdot r$
4	Выведение из «теневого оборота» выручки от реализации продукции и имущества вследствие существования потребности в привлечении венчурных инвестиций и льготных кредитов	2. Затраты государства: инвестированный венчурный капитал и затраты на бизнес-инкубирование: $I_{би} \cdot r \cdot BK$
5	Выгодность уплаты налогов при получении государственной поддержки в виде венчурного инвестирования и субсидирования или бизнес-инкубирования	Вариант 2.1 $C_{би} = BK_{би} = I_{п} - I_{би}$ Вариант 2.2 $BK_{п} + C_{би} = BK_{п} + I_{п} - I_{би}$
6	Исключается нецелевое использование бюджетных средств	

На основе проведенного анализа подходов к оценке эффективности функционирования венчурного капитала в диссертации приведена собственная позиция по данной проблеме. Эффективность венчурного бизнеса должна определяться, с одной стороны, по отношению к инвестируемой предпринимательской структуре, с другой стороны – к венчурному инвестору. В свою очередь, эффективность использования организацией венчурного капитала рассмотрена для следующих случаев: инвестирования частного инвестора; инвестирования посредством венчурного фонда; государственной поддержки. Исходя из такого подхода предлагается система обобщающих показателей эф-

фективности функционирования венчурного фонда, в т. ч. государственной поддержки посредством венчурного финансирования и эффективности деятельности частного венчурного инвестора (табл. 6, 7).

Таблица 6 – Система показателей эффекта и эффективности венчурного фонда (авторская разработка)

Показатели экономической эффективности	
Показатель	Форма показателя
Экономическая эффективность венчурного капитала	Экономический эффект от венчурного фонда (прибыль, убыток)
	Объем инвестированного венчурного капитала
Эффективность налоговых платежей	Объем доходов, поступивших в бюджет государства в форме налогов от предприятий-реципиентов
	Объем средств, инвестированных венчурным фондом
Налоговая нагрузка на единицу эффекта венчурного фонда	Налоговые платежи от функционирования венчурного фонда
	Бюджетный эффект от венчурного фонда (прибыль, убыток)
Экономическая эффективность одной акции	Бюджетный эффект от венчурного фонда (прибыль, убыток)
	Общая стоимость акций
Показатели социально-экономической эффективности	
Социально-экономическая (бюджетная) эффективность	Бюджетный эффект от венчурного фонда (прибыль, убыток)
	Количество дополнительно созданных рабочих мест за счет функционирования венчурного фонда
Показатель социального эффекта	
Социальный эффект	Количество дополнительно созданных рабочих мест за счет функционирования венчурного фонда

В диссертации представлена разработанная система показателей эффекта и эффективности деятельности хозяйствующего субъекта, функционирующего в условиях венчурного инвестирования (венчурный фонд и частный венчурный инвестор).

В России постепенно формируется политический и предпринимательский климат, благоприятный для венчурного и прямого инвестирования. Наша страна имеет большие потенциалы динамичного роста рынка венчурного капитала и венчурного предпринимательства, а действующие на нем инвесторы могут уверенно рассчитывать на получение ожидаемой высокой эффектоотдачи.

Таблица 7 – Система показателей эффекта и эффективности функционирования венчурного капитала частного инвестора (авторская разработка)

Показатели экономической эффективности частного инвестора	
Показатель	Форма показателя
Экономическая эффективность венчурного капитала	Экономический эффект венчурного инвестора (прибыль, убыток)
	Объем инвестированного венчурного капитала
Показатель социального эффекта	
Социальный эффект	Количество дополнительно созданных в инвестируемой организации рабочих мест

3. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ ОПУБЛИКОВАНЫ В СЛЕДУЮЩИХ НАУЧНЫХ РАБОТАХ

Статьи в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ

1. Мирзаханян, Л. С. Венчурное предпринимательство в топливно-энергетическом комплексе / Л. С. Мирзаханян // Российское предпринимательство. – 2009. – № 9. – С. 94–98. – 0,35 п. л.
2. Мирзаханян, Л. С. Развитие венчурного предпринимательства в Израиле посредством формирования государственного фонда и анализ применения данного опыта в России / Л. С. Мирзаханян // Российское предпринимательство. – 2010. – № 2. – С. 22–28. – 0,45 п. л.
3. Мирзаханян, Л. С. Инновационный механизм государственной поддержки предпринимательства посредством венчурного финансирования и субсидирования части процентной ставки банковских кредитов / Л. С. Мирзаханян // Российский экономический интернет-журнал [Электронный ресурс] : Интернет-журнал АТиСО / Акад. труда и социал. отношений. – Электрон. журн. – М. : АТиСО, 2010. – № гос. регистрации 0420600008. – URL : <http://e-rej.ru/Articles/2010/Mirzakhanyan.pdf>, свободный – Загл. с экрана. – 0,65 п. л.

Результаты исследований, опубликованные в других изданиях

1. Мирзаханян, Л. С. Состояние, развитие и анализ венчурного предпринимательства в России / Л. С. Мирзаханян // Информационные системы, технологии и модели управления производством : сб. науч. ст. по материалам 3-й Международной научно-практической конференции СтГАУ. – Ставрополь : АГРУС, 2007. – 372 с. – С. 351–353. – 0,2 п. л.
2. Мирзаханян, Л. С. Венчурный капитал, венчурное финансирование и венчурные фонды как основные факторы развития венчурного пред-

- принимательства / Л. С. Мирзаханян // Информационные системы, технологии и модели управления производством : сб. науч. ст. по материалам 3-й Международной научно-практической конференции СтГАУ. – Ставрополь : АГРУС, 2007. – 372 с. – С. 354–357 – 0,24 п. л.
3. Мирзаханян, Л. С. Содержание и форма выражения понятия «венчурный капитал» / Л. С. Мирзаханян // Актуальные проблемы общества, экономики и экологии и пути их решения : межвузовская научно-практическая конференция. – Ставрополь : СИЭУ ПГТУ ; Сервисшкола, 2007. – Ч. 2. – 152 с. – С. 66–73. – 0,4 п. л. – ISBN 978-5-93-078-500-5.
 4. Мирзаханян, Л. С. Цели и источники формирования венчурного капитала / Л. С. Мирзаханян // Актуальные проблемы общества, экономики, образования и экологии и пути их решения : научно-практическая конференция с международным участием. – Ставрополь : СИЭУ ПГТУ, 2008. – Часть 1. – 368 с. – С. 128–137. – 0,5 п. л. – ISBN 978-5-93-078-500-5.
 5. Мирзаханян, Л. С. Теоретические и организационные основы венчурного финансирования / Л. С. Мирзаханян // Инновации в экономике, управлении и образовании : монография / Д. Е. Давыдянец, Л. В. Агаркова, Р. Г. Шелепова и др. – Ставрополь : Изд-во «Ставролит», СИЭУ ФПГТУ, 2009. – 236 с. – Гл. 4. – С. 48–62. – 0,8 п. л. – ISBN 978-5-904436-01-8.

Подписано в печать 09.11.2010. Формат 60x84^{1/16}.
Гарнитура «Таймс». Бумага офсетная. Печать офсетная. Усл. печ. л. 1,2.
Тираж 130. Заказ № 481.

Отпечатано в типографии издательско-полиграфического комплекса СтГАУ «АГРУС»,
г. Ставрополь, ул. Мира, 302.

