ABBYY PDF Transformer 3.0 Click here to buy www.ABBYY.com

$$\omega = \pi \bullet a - \lambda \bullet b, (\pi + \lambda = 1),$$

де π – імовірність ухиляння від сплати податку; λ – імовірність застосування штрафних санкцій за несплату податку; a – виграш від несплати податку (цей же показник є ставкою податку); b – штраф, який, можливо, доведеться сплатити.

a і b вимірюються у % від бази, що оподатковується або в абсолютній величині (наприклад, у гривнях). У цих же показниках буде і результат ω.

При $\omega < 0$ фірмі вигідніше платити податок, бо співставна з ним імовірність збитків у випадку штрафу більше.

Якщо наведену вище формулу узагальнити, то одержимо таку її інтерпретацію:

$$E(x) = \pi_1 x_1 + \pi_2 x_2 + \ldots + \pi_n x_n = \pi_i x_i,$$

де x_i – можливий результат (прибутковий для підприємця – знак “плюс”; збитковий – знак “мінус”); π_i – імовірність результату

У ході проведеного дослідження ми дійшли до висновку, що необхідно аналізувати існуючі податкові ставки з урахуванням ризиків підприємства, щоб ці ставки сприяли підвищенню стимулюючої ролі податкової політики.

Дашкевич Марина, Новіцька Ганна, МФ НаУКМА
УДК 336.76 (477)

Венчурні фонди в Україні

Аналізується ринок венчурних капіталів, можливі напрямки його розвитку. Наведяться результати досліджень, що спрямовані на виявлення рівня обізнаності підприємців щодо такого виду інвестування. Сформульовано передумови, необхідні для нормального розвитку венчурного інвестування в Україні.

The market of venture capital is analysed. Possible ways of its development are investigated. Prerequisites of normal development of venture investment in Ukraine are mentioned. The results of investigation, which revealed the level of information among businessmen, are presented.

Дашкевич Марина

В умовах дефіцита власних коштів і низької кредитної активності комерційних банків одним із альтернативних джерел фінансування і розвитку бізнесу в Україні може стати венчурний капітал.

Венчурний капітал (від англ. Venture – ризикована справа або починання) – альтернативне джерело фінансування малого і середнього бізнеса. В США венчурний капітал почав використовуватися в середині 50-х років. В Європі він з’явився в кінці 70-х років.

В Україні розвиток венчурного бізнеса почався у 1992 р., після підписання угоди про створення фонду “Україна” – першого венчурного фонду в нашій країні. На теперішній час ця структура здійснила інвестиції більш ніж у 30 вітчизняних компаніях загальною сумою біля $10 млн. [2].

Який інтерес для суб’єктів господарювання міститься у венчурному капіталі? В більшості випадків венчурне інвестування здійснюється в акціонерний капітал малих і середніх підприємств в обмін на певний пакет акцій, причому перевага надається тим компаніям, якції яких не обертаються вільно на фондовому ринку, а розподілені між її акціонерами. Головною перевагою венчурного капіталу є те, що від об’єкту інвестувань не вимагається ніякої застави, а також не потрібно виплачувати інвесторові якийсь відсоток, як у випадку із банківським кредитом [3].

При виборі компанії для інвестування венчурні фонди керуються наступними критеріями і пріоритетами [1]:

- Венчурний капітал може бути спрямований лише у приватний бізнес.
- Акції компанії мають бути розподілені між акціонерами.
- Кваліфікація менеджменту компанії, в яку збираються робити інвестиції.
- Наявність розвинутої дистриб’юторської мережі та стабільної сировинної бази.
- Проект повинен бути довгостроковим і мати стабільний розвиток.
- Галузь, в якій працює компанія-отримувач.
- Наявність ексклюзивного продукту.
- Компанія повинна знаходитися на стадії розвитку.

ABBYY PDF Transformer 3.0 Click here to buy www.ABBYY.com

А також, якщо все ж таки компанія отримала гроші, то повинна виконувати наступні вимоги [2]:

- щомісячні звіти менеджмента компанії;
- включення в раду директорів компанії представника фонда з правом накладення вето на ключові рішення.

Кінцевою метою венчурного капіталіста є наступний перепродаж своєї частини "розкрученої" компанії за значно більшою ціною, яка дозволить не лише повернути всі вкладені кошти, а і заробити якомога більший прибуток.

Всі венчурні фонди, що зараз діють в Україні, є іноземними, оскільки створені за законодавством інших країн, мають закордонних управляючих та іноземні джерела капіталу. Що стосується українських венчурних фондів (тобто створених за законами України і ті, що керуються українськими компаніями), то такі на даний момент ще не зареєстровані.

В цій роботі ми маємо за мету дослідити український ринок венчурних капіталів, виявити основні тенденції його розвитку. Інструментами нашого дослідження були статистичні дані, статті, присвячені цьому питанню, наукова література, метод експертних оцінок.

Особливості гальмування розвитку ринку венчурних капіталів в Україні. Статистичні дані свідчать [7]: Україна посідає передостаннє місце (останнє – республіка Білорусь) за обсягами залучених інвестицій на душу населення – $25. Найближчий суперник, Росія, має вдвічі більший показник. Чому зарубіжний капітал (включаючи венчурний) не йде до України?

Західні венчурні компанії не дуже поспішають опановувати український ринок із багатьох причин, основними з яких є:

- *Кризовий стан* української економіки. Більшість венчурних фондів не запускають пілотовані проекти по венчурному інвестуванню в Україну через несприятливе макроекомічне середовище, яке проявляється у падінні реального ВНП (темп зростання реального ВНП до переднього року у 1996 р. становив 90%, у 1997 р. – 97%, у 1998 р. – 98,3%), зростаючому рівні безробіття (1,27% у 1996 р., 2,33% у 1997 р. і 3,69% у 1998 р.), падінні виробництва та інших чинниках [6, 8, 9].
- *Недостатня правова база та недосконала податкова система.* Нестабільність законодавсва не дозволяє інвесторам планувати свою діяльність на довгострокову перспективу, венчурні ж інвестиції розраховані на термін від 3 до 7 років. За рейтингом журналу "Central European Economic Review" за 1998 рік серед 26 постсоціалістичних країн Європи і республік, які входили до складу СРСР, Україна має показник рівня законодавства 3,9 з 10 можливих (показник лідера – Угорщини – 9,3), а країна, що посідає останнє місце – 1,8 [7]. За роки незалежності в Україні так і не створено механізму стимулювання інвестиційних процесів.
- *«Роздута» бюрократична система.* Розвиткові ринку венчурних капіталів не сприяє існуюча система державного ліцензування і сертифікації, а також постійний тиск на інвесторів і підприємців з боку різноманітних контролюючих органів. Бюрократичних структур багато, але реальної програми залучення інвестицій немає.
- *Криміналізація суспільства і ринку.* Характерною особливістю українського ринку є його «нецивілізованість», непередбачуваність. Величезні розміри тіньового сектора економіки (він становить біля 60% [6]) не дають можливості інвестору вигідно перепродати свою частку в компанії, оскільки не завжди на основі звітних даних можна вірно проаналізувати фінансовий стан господарського суб'єкта. В цьому вина не лише податкового тиску держави, а і особливостей національного українського менталітету, ведення бізнесу. Це відлякує іноземних інвесторів, оскільки несплата податків в більшості країн вважається тяжким злочином.
- *Розвинуті країни розглядають Україну як сировинний придаток.* Те, що понад 60% [7] українського експорту становить сировина, а не готова продукція, цілком влаштовує сучасний світ, з його жорсткою конкурентною боротьбою і поділеними ринками.

Таблиця. Венчурні фонди, що діють в Україні

Назва фонду	Рік створення	Початковий капітал ($млн.)
"Україна"	1992	10
Western NIS Enterprise Fund	1994	150
Black Sea Fund	1998	60
Evroventures Ukraine	1998	30

Зараз на українському ринку венчурного капіталу діють такі основні фонди (таблиця) [5].

Фонди, що діють в Україні без відкриття офіційного бізнесу:

- Sosiete General Emergering Europe;
- New Century Holdings;
- Barning Vostok Capital;
- Commertial Capital Enterprise.

Про народження вітчизняного венчурнго бізнесу можна буде говорити тоді, коли хоча б один венчурний фонд буде керуватися вітчизняною компанією або сумісно – українською і західною компанією. Причиною, яка додатково гальмує появу українських фондів є відсутність українських управляючих венчурними компаніями, причому не “найманих робітників у західних компаніях”, а саме “українських управляючих компаніями”.

Аналіз можливих напрямків інвестування. На відміну від напрямків вкладень у розвинутих країнах, де половина з них припадає на інформаційні і біотехнології, в Україні сьогодні інтерес представляють скоріш дистриб’юторські компанії, ніж виробничі: дистриб’юція продуктів швидкого харчування, напоїв, недорогих речей для дому. Однак дистриб’юція рано чи пізно переходить у виробництво.

Взагалі для інвестування викликають інтерес інвесторів також телекомунікації, які є ключем до розвитку економіки, засоби масової інформації, сфера послуг і такі гілузі, як [2]:

- переробка сільськогосподарської продукції;
- виробництво і переробка продуктів харчування;
- виготовлення запасних частин для автомобілей;
- виробництво упаковки і будівельних матеріалів.

Такий вибір не є випадковим. По-перше, перелічені галузі є галузями, де національне виробництво має найкращі шанси вистояти проти зарубіжної конкуренції і більш того – вийти на міжнародні ринки. По-друге, спеціалісти фондів прийняли до уваги, що коли економіка України в цілому почне зростати, визначені галузі в своєму розвитку будуть випереджати інші. Це підтверджує досвід сусідів України – Польщі, Чехії, Угорщини, де подібні процеси вже відбулися.

Щодо ризиків, то необхідно відмітити, що на Заході і в Україні вони різні. В Америці, наприклад, 50% усіх об’єктів інвестування стають банкротами, 15-20% – суперпроектами, останні – не збиткові, але заробляють дуже мало. Але ці 15-20% успішних проектів приносять стільки, що окуповують усі інвестовані гроші. В Україні інвестування здійснюється у менш ризиковані галузі і лише 15-20% виявляються невдалими. Останні, як сподіваються інвестори, будуть вдалими, але не матимуть суперуспіху [4].

А тепер зупинимося на тому, чому українські підприємці не бажають бути об’єктом інвестування з боку венчурних фондів. Існує кілька причин. По-перше, українські компанії не бажають пускати в управління своїм бізнесом стороннього співвласника через страх втратити контроль за власною справою. По-друге, компанії не бажають відмовлятися від “тіньової” частини свого бізнесу і повністю переходити на відкриті фінансові схеми, як того вимагають західні фонди. Це підтверджують слова директора по інвестиціях фонду Euroventures Ukraine Валерія Щекатурова, відсоток відмов українським фірмам у наданні інвестицій дуже великий. Із 110 проектів, які були вивчені цим фондом до квітня 1999 року, затвердили лише одну інвестицію. Із фірм, що залишилися, лише три зберігають шанс отримати від фонду інвестиції, за п’ятьма буде вестися спостереження, решті було відмовлено. Вже з цього прикладу видно, що далеко не весь попит задовольняється, тобто має місце дефіцит пропозиції [2].

Стратегії бізнесу. Вклавши гроші, венчурний капіталіст планує отримати прибуток одним з двох способів – шляхом продажу своєї частки через деякий час (тобто шляхом виходу з бізнесу) або зберігаючи свою участь в капіталі компанії і отримуючи дивіденди. Однак, все одно основною метою венчурної компанії є перепродаж своєї частки стратегічному інвестору. А отримувані від продажу дивіденди, як правило, реінвестуються в об’єкт.

На сьогодні в Україні вибір можливих шляхів переходу на самоінвестування значно обмежений.

Слабко розвинутий фондовий ринок, що зменшує можливість публічного продажу, не є єдиною тому причиною. На думку економістів і спеціалістів в цій галузі і на нашу також, причиною є те, що вітчизняні стратегічні інвестори, як правило, не мають достатньо грошей для викупу гарно “розкрученої” компанії. Щодо іноземних стратегів, то вони не бажають приходити в Україну, враховуючи перелічені вище причини. Саме тому венчурні фонди ще при внесенні інвестицій намагаються визначити можливих покупців свого бізнесу в майбутньому з числа західних стратегічних інвесторів.

Для дослідження ставлення до проблеми венчурного інвестування ми провели опитування підприємців. Проаналізувавши результати опитування, зробили наступні висновки:

- деякі з підприємців мають дуже низький рівень обізнаності в цьому питанні;
- підприємці, які вже мають досить розвинутий бізнес, не бажають ділити з кимось свій бізнес;
- їх не приваблює перспектива можливого

ABBYY PDF Transformer 3.0 Click here to buy www.ABBYY.com

втручання в управлінські рішення, а тим більш втрата ними контрольного пакету акцій;

- більшість підприємців не ризикнули б вкласти свої гроші у створення венчурного фонду;
- песимістичний настрій в цілому.

Висновки. Ринок венчурних капіталів в Україні є незаповненою нішею, але в майбутньому може стати дуже перспективною галуззю для вкладання грошей. Відповідно про конкуренцію серед інвесторів на цьому ринку говорити ще дуже рано. Це є доброю передумовою для можливого входження на цей ринок вітчизняних інвесторів. Саме розвиток вітчизняних венчурних фондів (в тому випадку, якщо інвестиції будуть прибутковими) призведе до низки позитивних наслідків для макроекономічного середовища: зростання ВНП, національного продукту, розвиток виробництва, підвищення добробуту населення.

Звичайно, це занадто райдужна картина, в житті ж для створення вітчизняних венчурних фондів треба подолати багато майже нездоланих перешкод, однією з яких є український менталітет.

Підводячи підсумок усьому вищесказаному, можна зробити висновок, що для того, щоб в Україні почав розвиватися венчурний бізнес, необхідні такі дії з боку держави:

- Прийняття сприятливої щодо інвестиційних фондів та управління ними законодавчої бази.
- Вкладення державних грошей в українські венчурні фонди (наприклад, грошей інноваційного фонду або фонду підтримки підприємництва).

З боку підприємців ми повинні дочекатися:

- виходу з тіньового сектора економіки, легалізації свого бізнесу;
- приділення більшої уваги менеджменту компанії;
- реструктуризації підприємств із залученням інвесторських коштів.

Література

1. Гаврилов Д. Венчурный бизнес // Финансист. – 1998. – № 7-8. – С. 22.
2. Горилей О. Рисковый бизнес: Особенности и закономерности работы венчурного капитала в Украине // Компаньйон. – 2000. – № 5. – С. 24-26.
3. Дынкин А.А. Предпринимательство в конце XX века. – М.: Мысль, 1995. – 450 с.
4. Лавриненко И. Наука рисковать: Венчурные фирмы // Капитал. – 1998. – № 9. – С. 122.
5. Кошовий Д. Венчурні фонди: позики на прийнятних умовах // Галицькі контракти. – 1999. – № 10.
6. Пинзеник В.М. Коні не винні: Реформи чи їх імітація. – К.: Видавничий центр "Академія", 1999. – 128 с.
7. Щербакова М. Борис Соболєв. Політик, що спеціалізується на інвестиціях // Галицькі контракти. – 1998. – № 36.
8. www.bank.gov.ua.

Домашова А.П.

Домашова А.П., МФ НаУКМА

УДК 331.5-053.81 (477)

Сучасні тенденції розвитку ринку праці молоді в Україні

Досліджуються проблеми працевлаштування та професійної орієнтації молоді в сучасних економічних умовах. Пропонуються деякі заходи щодо забезпечення працевлаштування, що зумовлено сучасними тенденціями розвитку ринку праці молоді в Україні.

The problem of the youth employment and their professional orientation under the present economic circumstances is considered. Concrete steps on the way of its solving are mentioned.

Разом з проголошенням незалежності Україна обрала нелегкий шлях побудови в країні соціально-орієнтованої ринкової економіки, яка повинна прийти на зміну командно-адміністративній економічній системі. Це вимагає стабілізації економічного становища країни. Внаслідок тривалого економічного спаду, який супроводжується інфляцією, зростає соціальна напруженість в суспільстві, невпевненість людей в завтрашньому дні, низький рівень життя.

Найбільш актуальною залишається проблема працевлаштування, бо професійна самореалізація особистості відіграє важливу роль в політичному та соціально-економічному житті держави, її економічному зростанні. Особливо вразливою категорією населення на ринку праці є молодь - майбутнє держави, від долі якої залежить подальший національний розвиток.

Отже, необхідність вивчення сучасних тенденцій розвитку ринку праці молоді на Україні пояснюється тим, що це дасть можливість прогнозування подальшого економічного та інтелектуального розвитку суспільства. Від сприяння вирішення проблем працевлаштування молоді залежить побудова сильної держави, досягнення соціального прогресу та конкурентоспроможності країни на міжнародному ринку. Тому головними напрямками