

**Сулейман Адалет оглы СУЛЕЙМАНЗАДЕ**

Азербайджанский Государственный Экономический Университет  
Докторант кафедры бюджетных финансов и государственного бюджета

**ТЕОРИИ И ПРАКТИКИ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ  
ГЛОБАЛИЗАЦИИ**

**Резюме**

Венчурное финансирование — это ключевой инструмент поддержки инновационных и высокорисковых стартапов, ориентированных на технологический рост. Его уникальность заключается в предоставлении капитала новым компаниям с высоким потенциалом, которые не всегда могут привлечь традиционные формы финансирования. Статья освещает теоретические основы венчурного капитала, этапы его исторического развития, современные модели инвестирования и влияние глобализации и технологий на эволюцию этого сектора. Венчурное финансирование способствует развитию инновационных экосистем, стимулирует экономический рост и поддерживает прогрессивные идеи.

**Ключевые слова:** венчурное финансирование, стартапы, инновации, венчурный капитал, технологический прогресс, венчурные фонды, бизнес-ангелы, инвестиции, глобализация, венчурные экосистемы.

JEL: E 00; G 29

UOT: 33;330; 336;336.01;336.11; 336.741.28;336.7

DOI: <https://doi.org/10.54414/UHAA4734>

**Введение**

Венчурное финансирование – это форма инвестирования, при которой капитал предоставляется стартапам и малым предприятиям, обладающим высоким потенциалом роста, но также сопряженным с высокими рисками [1]. Оно представляет собой один из наиболее динамично развивающихся и значимых инструментов современной экономики, играющий ключевую роль в стимулировании инноваций и технологического прогресса. В отличие от традиционных форм финансирования, таких как банковские кредиты или облигации, венчурный капитал ориентирован на финансирование инновационных и технологически передовых проектов, которые могут не иметь устойчивой финансовой истории, но обладают значительными перспективами [2, 3].

**Основная часть**

Основными источниками венчурного капитала являются венчурные фонды, частные инвесторы (бизнес-ангелы), корпоративные венчурные подразделения и институцио-

нальные инвесторы [4]. Эти участники вкладывают свои средства в обмен на долю в компании и участие в управлении, что позволяет не только финансировать проекты, но и оказывать активное содействие в их развитии и стратегическом планировании.

Интерес к венчурному финансированию обусловлен его способностью поддерживать стартапы и малые инновационные предприятия, которые, несмотря на высокие риски, обладают потенциалом для существенного роста и трансформации целых отраслей [5]. Этот вид финансирования предоставляет молодым компаниям необходимые ресурсы для разработки и коммерциализации передовых технологий, что в конечном итоге способствует созданию новых рабочих мест, улучшению качества жизни и росту национальных экономик.

Венчурные капиталисты, обладая значительным опытом и экспертизой, активно участвуют в управлении и стратегическом развитии компаний, что повышает их шансы на успех. Более того, венчурный капитал служит важным катализатором для привлечения

дополнительных инвестиций и стимулирования предпринимательской активности [6].

Важность изучения венчурного финансирования также подчеркивается его влиянием на формирование и развитие инновационных экосистем, включающих научные учреждения, технологические кластеры и государственные структуры [7]. Эти экосистемы создают благоприятные условия для сотрудничества и обмена знаниями между различными участниками, что ускоряет процесс внедрения инноваций и повышает общую конкурентоспособность экономики.

Таким образом, понимание механизмов и особенностей венчурного финансирования является неотъемлемой частью исследования современной экономики и разработки эффективных стратегий стимулирования инновационного развития. В этом контексте, данное исследование направлено на всестороннее рассмотрение теоретических основ венчурного финансирования, его исторического развития и современных тенденций, что позволит провести анализ его роли и значения в экономическом росте и технологическом прогрессе.

Целью и задачей данного параграфа является предоставление четкого определения венчурного финансирования, изложение исторической эволюции и основных теорий. Для достижения этой цели мы ставим перед собой следующие задачи:

### **1. Предоставить четкое определение венчурного финансирования:**

- Определение венчурного финансирования как формы инвестирования, при которой капитал предоставляется стартапам и малым предприятиям с высоким потенциалом роста и высокими рисками [8].

- Рассмотрение основных характеристик венчурного финансирования, таких как ориентированность на инновации, участие инвесторов в управлении и стратегическом развитии компаний, а также значительные перспективы для роста и коммерциализации передовых технологий [9].

### **2. Изложить историческую эволюцию венчурного финансирования:**

- Анализ ранних концепций и подходов к венчурному финансированию, начиная с его зарождения в середине XX столетия [10].

- Обзор ключевых этапов развития венчурного финансирования, включая создание первых венчурных фондов, важные вехи и значимые сделки, повлиявшие на развитие этой сферы [17].

- Описание эволюции венчурного финансирования с акцентом на изменения в XX столетии и переход к современным моделям, отражающим глобализацию и технологические изменения [2].

### **3. Рассмотреть основные теории венчурного финансирования:**

- Обзор и анализ классических теорий венчурного финансирования, включая модель стартапа, модель развития венчурного капитала и другие ключевые теоретические подходы [3].

- Критическая оценка различных теорий с точки зрения их пригодности и эффективности в современных условиях.

### **4. Выделить современные тенденции и подходы в венчурном финансировании:**

- Исследование влияния глобализации и технологических инноваций на эволюцию венчурного финансирования.

- Анализ современных теорий и подходов, которые оказывают значительное влияние на венчурное финансирование в условиях стремительных технологических изменений.

Данный параграф обеспечит исследование основополагающих теоретических и исторических аспектов венчурного финансирования, что станет основой для дальнейшего анализа его роли и значения в экономическом развитии. Мы будем опираться на авторитетные источники и современные исследования, чтобы предоставить всесторонний обзор и критическую оценку ключевых теорий и моделей венчурного финансирования.

Венчурное финансирование, как форма инвестирования в инновационные и высокорисковые проекты, начало формироваться в середине XX века. Историческое развитие венчурного капитала тесно связано с экономическими и технологическими изменениями, происходившими в этот период. Рассмотрение ранних концепций и подходов к

венчурному финансированию позволяет понять, как развивалась эта сфера и какие факторы способствовали ее становлению.

Первым шагом на пути к созданию института венчурного финансирования стало появление бизнес-ангелов в США [4]. В начале XX столетия века предприниматели, такие как Эндрю Карнеги и Джон Д. Рокфеллер, вкладывали собственные средства в развитие новых предприятий, поддерживая инновационные идеи и способствуя развитию индустрии [5]. Однако систематическое венчурное финансирование возникло позже, после Второй мировой войны.

Зарождение института венчурного капитала можно отнести к 1946 году, когда Джордж Дориот, профессор Гарвардской школы бизнеса, основал первый венчурный фонд – American Research and Development Corporation (ARDC) [6, 7]. Этот фонд был создан с целью инвестирования в новые технологические компании, способные стимулировать экономический рост и создавать рабочие места. ARDC стал первой организацией, которая систематически вкладывала средства в высокорисковые стартапы, и его успех положил начало развитию венчурного капитала как института.

В 1950-1960-е годы венчурное финансирование начало активно развиваться, особенно в Силиконовой долине. В этот период появились такие ключевые игроки, как Kleiner Perkins и Sequoia Capital, которые сыграли важную роль в поддержке инновационных компаний [8]. Венчурные фонды начали использовать более структурированные подходы к инвестированию, включая создание портфельных стратегий и активное участие в управлении компаниями [9].

Развитие венчурного финансирования также было стимулировано государственной поддержкой и изменениями в законодательстве. В 1958 году в США был принят Закон о малом бизнесе (Small Business Investment Act), который позволил создавать малые инвестиционные компании [2, 3]. Эти компании получили доступ к государственным субсидиям и займам, что значительно расширило возможности для венчурного инвестирования.

Первым значительным успехом венчурного капитала стало финансирование компании Digital Equipment Corporation (DEC), которая была основана в 1957 году и получила инвестиции от ARDC [3]. Успех DEC продемонстрировал потенциал венчурного капитала и привлек внимание к этой форме инвестирования. В последующие годы венчурные фонды продолжали финансировать успешные стартапы, такие как Intel и Apple, что способствовало дальнейшему росту и развитию венчурного капитала.

Таким образом, ранние концепции и подходы к венчурному финансированию формировались под влиянием предпринимательской активности, государственного регулирования и успехов первых инвестиций. Эти факторы заложили основу для дальнейшего развития венчурного капитала и его трансформации в важный инструмент экономического роста и инноваций.

Эволюция венчурного финансирования в прошлом веке была обусловлена рядом ключевых факторов, включая технологические инновации, изменения в экономической среде и развитие финансовых рынков. Рассмотрение этих этапов позволяет лучше понять, как венчурное финансирование трансформировалось и адаптировалось к новым условиям.

### **1. Ранний этап (1940-е - 1960-е годы).**

На раннем этапе развития венчурного капитала, начиная с 1940-х годов, основное внимание уделялось поддержке технологических стартапов, возникавших в результате Второй мировой войны. В этот период основными инвесторами были частные лица и корпоративные фонды, которые искали возможности для вложений в перспективные технологические проекты. Создание первых венчурных фондов, таких как ARDC, Kleiner Perkins и Sequoia Capital, стало важным шагом в институционализации венчурного финансирования [4].

### **2. Период роста и консолидации (1970-е - 1980-е годы).**

В 1970-х и 1980-х годах венчурное финансирование переживало период значительного роста и консолидации. В этот период наблю-

далось активное развитие Силиконовой долины как центра инноваций и венчурного капитала [5]. Важным фактором стало создание Национальной ассоциации венчурного капитала (National Venture Capital Association, NVCA) в 1973 году, которая способствовала развитию отраслевых стандартов и обмену опытом между инвесторами [26].

Изменения в налоговом законодательстве США, такие как снижение ставки налога на прирост капитала в 1978 году, также стимулировали приток инвестиций в венчурные фонды [27]. В этот период появились такие крупные венчурные проекты, как Apple, Microsoft и Genentech, которые получили финансирование и стали ведущими компаниями в своих отраслях.

### 3. Мировая экспансия и глобализация (1990-е годы - начало XXI века).

С 1990-х годов венчурное финансирование стало глобальным явлением. Венчурные фонды начали активно инвестировать в проекты за пределами США, включая Европу, Азию и другие регионы. Появление интернета и информационных технологий открыло новые возможности для венчурного капитала, что привело к созданию многочисленных технологических стартапов и значительным инвестициям в эту сферу.

Глобализация венчурного капитала также способствовала развитию новых моделей финансирования, таких как корпоративные венчурные подразделения (Corporate Venture Capital, CVC) и краудфандинг [8]. Корпоративные венчурные подразделения стали важным источником финансирования для стартапов, предоставляя не только капитал, но и доступ к ресурсам крупных корпораций.

### 4. Современные модели венчурного финансирования (с середины 2000-х годов по настоящее время).

В последние десятилетия венчурное финансирование продолжает эволюционировать, приспосабливаясь к изменениям в экономической и технологической среде. Современные модели венчурного капитала включают использование больших данных и искусственного интеллекта для оценки рисков и потенциала стартапов. Кроме того, появились новые формы финансирования, такие

как ICO (Initial Coin Offerings) и STO (Security Token Offerings), которые используют технологии блокчейн для привлечения инвестиций [9].

Текущие тенденции также включают рост интереса к устойчивому развитию и социальным инновациям. Венчурные фонды все чаще обращают внимание на проекты, которые способствуют решению экологических и социальных проблем, что отражает изменение приоритетов инвесторов и общества в целом.

Эволюция венчурного финансирования демонстрирует его адаптивность и способность к инновациям. От первых шагов в середине прошлого столетия до современных моделей, венчурный капитал продолжает играть ключевую роль в стимулировании экономического роста и технологического прогресса. На наш взгляд, изучение этих изменений важно для дальнейшего исследования и разработки стратегий венчурного финансирования, которые будут эффективны в современных условиях.

Современные теории венчурного финансирования отражают влияние глобализации и стремительных технологических изменений, которые трансформируют экономику и бизнес-среду. Считаем целесообразным рассмотреть ключевые современные теории и подходы, которые формируют венчурное финансирование в условиях глобальной экономики и технологических инноваций.

Одной из центральных теорий, объясняющих успешное венчурное финансирование, является **теория инновационных экосистем** [3]. Эта теория подчеркивает важность взаимодействия между различными участниками инновационного процесса, включая стартапы, венчурные фонды, крупные корпорации, университеты и государственные структуры. Инновационные экосистемы создают благоприятные условия для обмена знаниями, сотрудничества и внедрения инноваций, что способствует росту и развитию стартапов. Примером успешной инновационной экосистемы является Силиконовая долина в США, где плотная концентрация технологических компаний, венчурных фондов и научных учреждений создает уникальные

условия для быстрого роста и коммерциализации новых технологий. Аналогичные экосистемы начали формироваться в других частях мира, таких как Шэньчжэнь в Китае и Тель-Авив в Израиле, что свидетельствует о глобальном характере этой модели.

**Теория стадийного финансирования** акцентирует внимание на поэтапном подходе к венчурному инвестированию, когда стартапы получают финансирование на различных этапах своего развития. Этот подход позволяет венчурным капиталистам минимизировать риски и более эффективно управлять своими инвестициями. Стадии венчурного финансирования включают:

- *Посевное финансирование (Seed funding)*: начальные инвестиции, которые помогают стартапу разработать концепцию и провести первичное исследование рынка.

- *Раунд А (Series A)*: инвестиции, направленные на масштабирование бизнеса, разработку продукта и привлечение первых клиентов.

- *Раунд В и последующие (Series B, C и т.д.)*: дальнейшее финансирование для расширения бизнеса, выхода на новые рынки и укрепления конкурентных позиций.

Каждая стадия финансирования сопровождается тщательной оценкой потенциала стартапа и его соответствия требованиям инвесторов. Венчурные капиталисты предоставляют не только финансовые ресурсы, но и стратегическую поддержку, что повышает шансы на успех стартапов.

**Теория сетевого капитала** подчеркивает важность социальных и деловых сетей для успешного венчурного финансирования [3]. Сетевой капитал включает в себя связи и отношения, которые венчурные капиталисты и стартапы устанавливают с другими участниками рынка. Эти связи способствуют обмену информацией, доступу к ресурсам и укреплению репутации, что является критически важным для привлечения инвестиций и развития бизнеса.

В условиях глобализации сетевой капитал приобретает особое значение, так как стартапы и инвесторы могут взаимодействовать с партнерами и клиентами по всему миру. Онлайн-платформы и социальные сети играют

важную роль в создании и поддержании этих связей, что способствует развитию глобальных венчурных экосистем.

**Теория асимметричной информации** рассматривает проблемы, связанные с неравномерным распределением информации между стартапами и венчурными капиталистами [32]. Стартапы часто обладают более полными сведениями о своих продуктах и перспективах, чем инвесторы, что может приводить к возникновению рисков и неопределенностей. Для преодоления этих проблем венчурные капиталисты используют различные механизмы, такие как проведение тщательной экспертизы (*due diligence*), установление контрольных точек (*milestones*) и привлечение опытных менеджеров. Эти меры позволяют снизить риски и обеспечить более прозрачные и предсказуемые условия для инвестирования.

Как видим, современные теории венчурного финансирования отражают сложность и многогранность этого процесса в условиях глобализации и технологических изменений. Понимание этих теорий позволяет лучше оценивать риски и возможности венчурного капитала, что способствует успешному развитию инновационных проектов и укреплению экономического роста.

Современные технологические инновации существенно изменили подходы и теории венчурного финансирования, влияя на все аспекты этого процесса – от поиска и отбора проектов до оценки рисков и стратегического управления. Рассмотрим ключевые аспекты, в которых технологические изменения внесли значительный вклад в эволюцию венчурного финансирования.

**1. Влияние больших данных и аналитики.** Развитие технологий больших данных (*Big Data*) и аналитики существенно изменило процесс принятия решений в венчурном финансировании. Ранее венчурные капиталисты полагались на интуицию и опыт для оценки потенциала стартапов, однако с появлением технологий больших данных появилась возможность более точного и объективного анализа. Использование больших данных позволяет инвесторам анализировать огромные массивы информации о рыночных

трендах, поведении потребителей и финансовых показателях компаний. Это позволяет более точно оценивать потенциал стартапов и минимизировать риски инвестиций. Кроме того, аналитические инструменты помогают выявлять скрытые возможности и тренды, что способствует более информированному и стратегически обоснованному инвестированию.

**2. Искусственный интеллект и машинное обучение.** Искусственный интеллект (ИИ) и машинное обучение (ML) стали важными инструментами в арсенале венчурных капиталистов [33]. Эти технологии используются для автоматизации и оптимизации процессов поиска, отбора и управления инвестициями. Алгоритмы машинного обучения способны анализировать исторические данные и предсказывать будущие результаты, что позволяет более эффективно оценивать потенциал стартапов.

Кроме того, ИИ используется для автоматизации задач, таких как проведение экспертизы (due diligence) и мониторинг финансовых показателей компаний. Это позволяет венчурным капиталистам сосредоточиться на стратегическом управлении и принятии решений, а также снижает операционные затраты и повышает общую эффективность процессов.

**3. Блокчейн и децентрализованные финансы.** Технология блокчейн и развитие децентрализованных финансов (DeFi) открыли новые возможности для венчурного финансирования [4, 5]. Блокчейн обеспечивает прозрачность и безопасность транзакций, что повышает доверие между инвесторами и стартапами. Технология смарт-контрактов позволяет автоматизировать выполнение условий соглашений, что снижает риск мошенничества и обеспечивает выполнение обязательств.

Развитие DeFi открыло новые формы финансирования, такие как Initial Coin Offerings (ICO) и Security Token Offerings (STO), которые позволяют стартапам привлекать капитал напрямую от инвесторов по всему миру [36, 37]. Эти новые модели финансирования способствуют децентрализации и демократи-

зации венчурного капитала, предоставляя доступ к инвестициям более широкому кругу участников.

**4. Краудфандинг и платформы коллективного финансирования.** Появление краудфандинговых платформ, таких как Kickstarter и Indiegogo, изменило традиционные модели венчурного финансирования. [8] Краудфандинг позволяет стартапам привлекать небольшие суммы капитала от большого числа инвесторов, что снижает зависимость от крупных венчурных фондов. Этот подход способствует более широкому участию общества в финансировании инноваций и поддержке перспективных проектов.

Краудфандинговые платформы также служат инструментом для проверки рыночного спроса на продукты и услуги стартапов. Успешные кампании на этих платформах могут служить сигналом для венчурных капиталистов о потенциальной успешности проекта, что облегчает привлечение дополнительных инвестиций.

#### Заключение

Итак, технологические инновации оказывают значительное влияние на эволюцию теорий венчурного финансирования, способствуя развитию более эффективных, прозрачных и инклюзивных моделей инвестирования. Понимание этих изменений важно для адаптации стратегий венчурного капитала к современным условиям и успешного развития инновационных проектов.

Современное венчурное финансирование опирается на несколько ключевых теоретических моделей, которые помогают структурировать и анализировать процессы инвестирования в инновационные компании. Эти модели включают модель стартапа, модель развития венчурного капитала и другие концепции, которые обеспечивают рамки для понимания и применения венчурного финансирования.

#### Список литературы

1. Gompers, P., & Lerner, J. (2001). *The Money of Invention: How Venture Capital Creates New Wealth*. Harvard Business School Press.

2. Kortum, S., & Lerner, J. (2000). "Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation." *RAND Journal of Economics*, 31(4), 674-692.
3. Hellmann, T., & Puri, M. (2002). "Venture Capital and the Professionalization of Start-Up Firms: Empirical Evidence." *Journal of Finance*, 57(1), 169-197.
4. Bygrave, W. D., & Timmons, J. A. (1992). *Venture Capital at the Crossroads*. Harvard Business Review Press.
5. Zider, B. (1998). "How Venture Capital Works." *Harvard Business Review*, 76(6), 131-139.
6. Metrick, A., & Yasuda, A. (2021). *Venture Capital and the Finance of Innovation* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
7. Lerner, J., Leamon, A., & Hardyman, G. F. (2012). *Venture Capital, Private Equity, and the Financing of Entrepreneurship*. Wiley.
8. Kenney, M. (2011). *Understanding Silicon Valley: The Anatomy of an Entrepreneurial Region*. Stanford University Press.
9. Bruton, G. D., Ahlstrom, D., & Li, H. L. (2010). "Institutional Theory and Entrepreneurship: Where Are We Now and Where Do We Need to Move in the Future?" *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(3), 421-440.
10. OECD. (2020). *The Future of Venture Capital: Investment Trends and Emerging Challenges in the Era of Globalization*. OECD Publishing.

### **Suleyman Edalet oğlu SULEYMANZADE**

Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti  
Fiskal maliyyə və dövlət büdcəsi ixtisasının doktorantı

## **QLOBALLAŞMA KONTEKSTİNDƏ VENÇUR MALIYYƏLƏŞDİRMƏNİN NƏZƏRİYYƏLƏRİ VƏ TƏCRÜBƏLƏRİ**

### **Xülasə**

Müəssisənin maliyyələşdirilməsi texnoloji inkişafa yönəlmiş innovativ və yüksək riskli startapları dəstəkləmək üçün əsas vasitədir. Onun unikallığı həmişə ənənəvi maliyyələşdirmə formalarını cəlb edə bilməyən yüksək potensiala malik yeni şirkətlərə kapitalın verilməsindədir. Məqalədə vençur kapitalının nəzəri əsasları, onun tarixi inkişaf mərhələləri, müasir investisiya modelləri, qloballaşma və texnologiyanın bu sektorun təkamülünə təsiri haqqında məlumat verilir. Vençur kapitalının maliyyələşdirilməsi innovasiya ekosistemlərini inkişaf etdirir, iqtisadi artıma təkan verir və innovativ ideyaları dəstəkləyir.

**Açar sözlər:** *vençur maliyyələşdirilməsi, startaplar, innovasiyalar, vençur kapitalı, texnoloji tərəqqi, vençur fondları, biznes mələkləri, investisiyalar, qloballaşma, vençur ekosistemləri.*

### **Suleiman Adalet SULEYMANZADE**

## **Theories and Practices of Venture Financing in the Context of Globalization**

### **Abstract**

Venture financing is a key tool for supporting innovative and high-risk startups focused on technological growth. Its uniqueness lies in providing capital to new companies with high potential that may not always be able to attract traditional forms of financing. The article highlights the theoretical foundations of venture capital, the stages of its historical development, modern investment models, and the impact of globalization and technology on the evolution of this sector. Venture financing promotes the development of innovative ecosystems, stimulates economic growth, and supports progressive ideas.

**Keywords:** *venture financing, startups, innovation, venture capital, technological progress, venture funds, business angels, investment, globalization, venture ecosystems.*