

КОМПЛЕКСНАЯ СИСТЕМА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В КОРПОРАТИВНОМ СЕКТОРЕ

**Курбонов Фарход Жуматурдиевич,
магистрант Бухарского государственного технического университета**

Аннотация. В статье рассматривается комплексная система показателей оценки эффективности венчурного инвестирования в корпоративном секторе. Обосновано, что оценка венчурных инвестиций не может ограничиваться только традиционными финансовыми индикаторами, поскольку венчурные проекты характеризуются высокой неопределённостью, длительным инвестиционным горизонтом, значительной долей нематериальных активов и стратегическим эффектом для корпораций. Предложена система показателей, включающая финансово-экономический, инновационно-технологический, стратегический, рискованный и социально-экономический блоки.

Ключевые слова: венчурное инвестирование, корпоративный сектор, эффективность инвестиций, инновации, стартап, венчурный капитал, финансовые показатели, стратегическая эффективность.

Введение. В условиях цифровой трансформации экономики корпоративный сектор всё активнее использует венчурное инвестирование как инструмент финансирования инновационных проектов, технологического обновления и поиска новых источников роста. В отличие от традиционного инвестиционного финансирования, венчурный капитал направляется преимущественно в проекты с высоким уровнем риска, но значительным потенциалом масштабирования и капитализации.

Актуальность исследования определяется тем, что в современных условиях эффективность венчурного инвестирования проявляется не только в прямой финансовой доходности, но и в способности компании получать доступ к новым технологиям, развивать инновационные продукты, усиливать конкурентные преимущества и формировать долгосрочную рыночную устойчивость. OECD подчёркивает, что венчурный капитал особенно важен для инновационных стартапов и малых компаний, поскольку такие бизнес-модели часто основаны на нематериальных активах и плохо подходят для банковского кредитования.

В Республике Узбекистан развитие венчурного финансирования также приобретает институциональное значение. Постановлением Президента

Республики Узбекистан от 14 октября 2024 года № ПП-357 одобрена Программа цифровых стартапов, направленная на поддержку стартап-проектов в сфере цифровых технологий. Это создаёт новые возможности для формирования национальной венчурной экосистемы и привлечения корпоративного капитала в инновационные проекты.

Основная часть. Оценка эффективности венчурного инвестирования в корпоративном секторе должна строиться на комплексном подходе. Это связано с тем, что венчурные проекты на ранних стадиях развития часто не имеют устойчивой выручки, их денежные потоки трудно прогнозировать, а значительная часть результата выражается в нематериальной форме: технологиях, интеллектуальной собственности, клиентской базе, рыночной доле и стратегической синергии.

В связи с этим традиционные показатели инвестиционной эффективности – NPV, IRR, PI, ROI и срок окупаемости – являются необходимыми, но недостаточными. Они позволяют оценить финансовую привлекательность проекта, однако не раскрывают полностью инновационный, стратегический и организационный эффект венчурных вложений. Комплексная система показателей оценки эффективности венчурного инвестирования может включать следующие блоки. Первый блок – финансово-экономические показатели. К ним относятся чистая приведённая стоимость, внутренняя норма доходности, индекс прибыльности, срок окупаемости, рост капитализации проекта, доходность при выходе инвестора из проекта, а также объём привлечённых последующих инвестиций. Данный блок отражает прямой экономический результат венчурного финансирования.

Второй блок – инновационно-технологические показатели. Он включает количество созданных новых продуктов, уровень технологической готовности, наличие патентов и программных решений, степень цифровизации бизнес-процессов, скорость вывода продукта на рынок и возможность масштабирования технологии. Для корпоративного сектора этот блок особенно важен, поскольку венчурное инвестирование часто используется как механизм технологической модернизации.



Рис. 1. Комплексная система показателей оценки эффективности венчурного инвестирования в корпоративном секторе

Третий блок – стратегические показатели. К ним относятся расширение рыночной доли, выход на новые сегменты рынка, усиление конкурентоспособности, диверсификация бизнеса, формирование инновационного имиджа компании и получение синергетического эффекта. В корпоративном секторе венчурное инвестирование часто преследует не только финансовую, но и стратегическую цель – получение доступа к новым технологиям и бизнес-моделям.

Четвёртый блок – рискованные показатели. Венчурное инвестирование связано с технологическими, рыночными, финансовыми, правовыми и управленческими рисками. Поэтому при оценке эффективности необходимо учитывать вероятность неудачи проекта, устойчивость бизнес-модели, качество команды, защищённость интеллектуальной собственности и возможность последующих раундов финансирования. Gompers и Lerner подчёркивают, что венчурный капитал связан с проблемами информации и стимулов, поэтому весь процесс инвестирования следует рассматривать как цикл – от привлечения капитала до выхода из проекта.

Пятый блок – социально-экономические показатели. Данный блок отражает влияние венчурных проектов на создание рабочих мест, развитие предпринимательства, рост налоговой базы, коммерциализацию научных

разработок и повышение инновационной активности экономики. Особенно это актуально для стран с развивающейся венчурной экосистемой.

Для Узбекистана комплексная оценка венчурных инвестиций имеет практическое значение. Согласно отчёту KPMG и RISE Research, в 2024 году венчурный рынок Узбекистана демонстрировал признаки созревания: увеличивались сделки среднего и крупного размера, а число активных стартапов превысило 400. В отчёте также отмечено, что к марту 2025 года количество венчурных фондов в стране увеличилось до 9, а общий объём капитала превысил 120 млн долларов США.

Таким образом, для корпоративного сектора Узбекистана венчурное инвестирование может стать важным инструментом повышения инновационной активности, внедрения цифровых решений и укрепления конкурентоспособности предприятий. Однако для достижения реального эффекта необходимо применять не одностороннюю финансовую оценку, а интегральную систему показателей.

Комплексная оценка эффективности венчурного инвестирования может быть представлена следующим образом:

1. Предварительная оценка проекта: анализ команды, бизнес-модели, рынка, продукта и конкурентной среды.
2. Финансовая оценка: расчёт NPV, IRR, ROI, срока окупаемости и ожидаемой доходности при выходе.
3. Инновационная оценка: определение технологической новизны, уровня готовности продукта и масштабируемости решения.
4. Стратегическая оценка: выявление влияния проекта на корпоративное развитие, новые рынки и конкурентные преимущества.
5. Рисксовая оценка: анализ вероятности технологических, рыночных, финансовых и правовых рисков.
6. Интегральная оценка: объединение финансовых, инновационных, стратегических и социально-экономических результатов в единую систему принятия инвестиционного решения.

Такой подход позволяет более объективно определить реальную эффективность венчурных инвестиций, особенно в тех случаях, когда проект ещё не приносит стабильной прибыли, но обладает высоким потенциалом роста.

Заключение. Венчурное инвестирование в корпоративном секторе является не только источником финансирования инновационных проектов, но и важным инструментом стратегического развития компаний. Его эффективность должна оцениваться комплексно, с учётом финансовых, инновационных,

стратегических, рискованных и социально-экономических показателей. Применение комплексной системы оценки позволяет повысить качество инвестиционных решений, снизить риски, обеспечить рациональное распределение капитала и усилить инновационный потенциал корпоративного сектора. Для Узбекистана развитие такой методики особенно важно в условиях формирования национальной стартап-экосистемы, расширения деятельности венчурных фондов и государственной поддержки цифрового предпринимательства.

Список использованной литературы

1. Gompers P., Lerner J. The Venture Capital Cycle. 2nd ed. Cambridge, MA: MIT Press, 2004. – 608 p. – С. 1–38, 145–190.
2. Lerner J. Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed – and What to Do About It. Princeton: Princeton University Press, 2009. – 240 p. – С. 21–64, 112–156.
3. OECD. Financing SMEs and Entrepreneurs 2026: An OECD Scoreboard. Chapter 2: Leveraging venture capital for SMEs. Paris: OECD Publishing, 2026. – С. 1–28 электронного раздела.
4. KPMG, RISE Research. Venture Capital in Central Asia 2024. Tashkent: KPMG Uzbekistan, 2025. – 63 p. – С. 44–52.
5. National Venture Capital Association. NVCA 2024 Yearbook. Washington, DC: NVCA, 2024. – 96 p. – С. 12–21, 48–57.
6. Постановление Президента Республики Узбекистан от 14 октября 2024 года № ПП-357 «О мерах по дальнейшему развитию экосистемы стартап-проектов и венчурного финансирования». Национальная база данных законодательства Республики Узбекистан. – Пункты 1–7.
7. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3rd ed. Hoboken: Wiley, 2012. – 992 p. – С. 11–35, 357–420.
8. Sahlman W.A. The Structure and Governance of Venture-Capital Organizations // Journal of Financial Economics. 1990. Vol. 27, Issue 2. – P. 473–521.