

В. О. Терлецька
Національний університет “Львівська політехніка”,
кафедра менеджменту і міжнародного підприємництва
ORCID: 0000-0002-9334-2557

УПРАВЛІННЯ ЕФЕКТИВНІСТЮ ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ

<http://doi.org/10.23939/semi2021.01.187>

© Терлецька В. О., 2021

Досліджено та проаналізовано показники оцінювання ефективності венчурних інвестицій в інноваційні проєкти. Здійснено критичний аналіз методичних підходів до оцінювання ефективності венчурних інвестицій. Запропоновано здійснювати оцінювання ефективності венчурних проєктів за такими індикаторами, як: внутрішня норма прибутковості, модифікована внутрішня норма прибутковості, чиста теперішня вартість, період окупності, дисконтований період окупності, рентабельність продажів, середня норма рентабельності, індекс дисконтованої прибутковості та індекс дохідності, що сприятиме отриманню комплексної та адекватної оцінки збалансованості показників оцінювання ефективності венчурних інвестицій.

Ключові слова: ефективність функціонування; показники ефективності; критичний аналіз; венчурний бізнес.

Постановка проблеми

У світовій практиці використовують безліч різноманітних підходів до оцінювання вартості компаній, їх активів, бізнесу загалом. Разом із тим, на питання оцінювання поки що звертають недостатньо уваги. Під час виконання оцінювальних робіт на підприємствах багато із розроблених підходів або взагалі не використовують, або використовують украй рідко, в результаті чого на практиці не завжди досягають всебічного, повного й об'єктивного оцінювання величини капіталу.

Під час визначення вартості бізнесу в межах застосування кожного із загальноновживаних методів є характерна риса – виникає необхідність урахувати різні аспекти фінансової діяльності. Це призводить до отримання різних розрахункових величин вартості бізнесу, що потребує узгодження отриманих результатів. Така ситуація пов'язана з вибором ключових параметрів вартості для отримання підсумкової величини вартості бізнесу. Зважаючи на вищесказане, необхідно та доцільно узгоджувати результати за методами оцінювання вартості бізнесу, що сприятиме отриманню обґрунтованої величини вартості завдяки поєднанню переваг кожного із традиційних методів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Огляд наукових публікацій та досліджень свідчить, що проблему оцінювання ефективності венчурних проєктів вивчали вітчизняні та зарубіжні науковці, серед яких: Л. Лапицька [2], О. Усатенко [3], І. Владимірова [4], В. Пугачова [4], В. Царев [5], Н. Хрущ [6], Г. Микула [7], Н. Швець [11], О. Пилипак [11], Д. Мамотенко [12], С. Легенчук С. [21], М. Лучко [13], М. Лищенко [14], О. Дивнич [15], Вовк [16] та інші.

Огляд наукових джерел, які розкривають питання щодо оцінювання ефективності венчурних проєктів, підходи до оцінювання, методи та інструменти оцінювання, а також питання управління ефективністю венчурного бізнесу, дає змогу стверджувати, що проблема оцінювання ефективності венчурних проєктів та управління ефективністю взаємопов'язані та потребують подальшого опрацювання, а наявні розробки теоретично узагальнені та рекомендаційні, оскільки охоплюють лише окремі аспекти та дискретні компоненти системи оцінювання ефективності венчурних проєктів. Вищесказане актуалізує дослідження, аналізування та формування системи показників оцінювання ефективності венчурних проєктів та методів управління його ефективністю.

Формування гіпотез та постановка цілей

У сьогоднішніх умовах функціонування проблема оцінювання ефективності венчурних проєктів для управління ефективністю венчурного бізнесу потребує подальшого опрацювання, а наявні розробки узагальнені та рекомендаційні, оскільки пояснюють лише окремі аспекти ефективності діяльності венчурних фондів. Зважаючи на істотну роль та вагоме значення оцінювання ефективності венчурних проєктів та на відсутність нормативно усталеної системи показників оцінювання ефективності венчурних проєктів, доцільно сформувати систему показників оцінювання ефективності, спираючись на результати досліджень вітчизняних і зарубіжних вчених щодо управління ефективністю венчурного бізнесу.

Методи дослідження

У цьому дослідженні використано як загальнонаукові методи, емпіричні, так і теоретичні, зокрема: метод аналізу (для дослідження показників оцінювання ефективності венчурного бізнесу); синтезу (для формування узгодженої системи показників оцінювання ефективності венчурного бізнесу); узагальнення та пояснення; класифікації, а також системний (для узгодження системи показників). Крім цього, застосовано спеціальні методи дослідження, зокрема, формально-логічний та порівняльний методи наукового пізнання.

Виклад основного матеріалу

Венчурний бізнес є каталізатором структурної перебудови і технологічного оновлення господарського комплексу країни. Малі фірми за підтримки ризикового капіталу ефективно створюють і випускають на ринок інновації, які стають основою нових галузей економіки держави. Ефективна організація венчурної діяльності потребує аналізування основних тенденцій у розвитку організаційних форм венчурного бізнесу та створенні венчурних фондів [1, с. 62].

Як зазначають П. П. Федорович, П. С. Харів, активізація венчурної діяльності в Україні потребує розроблення комплексного підходу, що охоплює інституційний розвиток, законодавчу сферу та макроекономічне регулювання. Розвиток венчурного бізнесу сприятиме досягненню найважливіших державних цілей, а саме: оздоровленню інноваційної сфери та підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки завдяки виходу на світові ринки. Практичне застосування методів оцінювання ефективності інвестицій здійснюється за допомогою показників NPV, IRR, PP та інших. Формування портфеля інноваційних проєктів на основі класичної задачі лінійного програмування неможливо використати в повному обсязі. Ось чому сьогодні актуальне вирішення завдань, пов'язаних із розробленням та удосконаленням методів і моделей аналізу ризику венчурної діяльності, оцінювання привабливості інноваційних проєктів та формування венчурною компанією інноваційного портфеля.

Інноваційна діяльність більше, ніж інші напрями підприємництва, пов'язана із ризиком, бо в ній відсутня гарантія отримання позитивних результатів [1].

Кошти, одержані в результаті венчурного бізнесу, повинні забезпечити прибуток інвесторам і діяльність венчурної керуючої компанії. Тому на сьогоднішньому етапі на основі інформації про рентабельність венчурного капіталу та величини коштів, необхідних для забезпечення діяльності венчурної керуючої компанії, необхідно визначити мінімальний розмір венчурного фонду. При-

бутковість венчурного фонду, яка визначається його середньою рентабельністю, повинна перевищити витрати на забезпечення діяльності венчурної керуючої компанії та необхідні виплати прибутків інвесторам фонду [1, с. 147].

Участь венчурних інвесторів у капіталі стартапів приваблива із кількох причин: наявність венчурних фондів у акціонерів говорить партнерам та потенційним співробітникам, що проведено аудит компанії, отже, бізнес прозорий і фонди ризикнули своїми грошима в розрахунок на перспективи зростання; венчурні інвестори допомагають в управлінні. Адже у них є досвід підтримки і розвитку аналогічних стартапів; Можна скористатися реальним досвідом компаній фонду, наприклад для організації продажів або підготовки до IPO. Нарешті, зв'язки інвесторів відкривають можливості для партнерських відносин з іншими компаніями, залучення досвідчених фахівців, наприклад, на позиції маркетолога, комерційного, фінансового, виконавчого директора. Але фахівці йдуть тільки в проєкти зі зрозумілою структурою бізнесу, а венчурні фонди своєю присутністю її гарантують. Оскільки венчурні інвестори, як згадано вище, відрізняються засновницьким підходом до фінансованих ними компаній і спочатку націлені на те, щоб вийти з компанії, продавши свій пакет акцій стратегічному інвестору, менеджменту компанії або на фондовому ринку, ключовим фактором успіху для них, на нашу думку, є зростання вартості компанії [2].

Як відомо, щоб компанія змогла здійснити первинне розміщення акцій на фондовому ринку, вона повинна довести свій обсяг продажів до мінімального порога для публічних компаній, працювати протягом декількох років (бажано з прибутком) і демонструвати високі темпи зростання як обсягів продажів, так і активів. Загальна внутрішня дохідність венчурного фонду, його внутрішня норма прибутковості змінюються за роками існування венчурного фонду, графік зміни має вигляд так званої J-кривої, або “хокейної ключки”. Крива прибутковості венчурного фонду складається із кривих дохідностей компаній, що входять у портфель венчурного інвестора і мають у разі успіху такий самий вигляд (невдалі компанії можуть не згенерувати необхідної норми прибутковості).

Для компаній зі швидкими темпами зростання основний компонент вартості створюється майбутніми інвестиціями. Особливо справедливо це щодо високотехнологічних фірм, оскільки балансова вартість, що відображає вже здійснені інвестиції, не охоплює їхнього найважливішого активу – дослідного, інтелектуального капіталу.

Проблема із молодими фірмами полягає не в тому, що вони втрачають кошти, не володіючи історією або не маючи значних активів, а у тому, що вони перебувають на набагато більш ранній стадії життєвого циклу, ніж усталені фірми, й оцінювати їх доводиться ще до того, як за їхньою продукцією закріпиться певний ринок. Тому для молодих компаній найважливіші темпи зростання, що визначаються обсягом інвестицій в компанію та ефективністю їх використання.

Нові інвестиції збільшуватимуть вартість компанії за умови, що прибутковість інвестованого капіталу буде вищою за ставку дисконтування, яку використовують інвестори. Це рівняння називають “золотим перетином” корпоративних фінансів, воно свідчить, що компанія не може контролювати одночасно темпи зростання і норму інвестування. Збільшення темпів росту неможливе без збільшення обсягу інвестицій. Однак таке зростання призведе до зменшення грошових потоків компанії та зниження прибутковості інвестицій. Збільшити прибутковість інвестицій можливо, зменшивши обсяг інвестиційних вкладень, але таке зменшення не дасть змоги досягти намічених темпів зростання [2].

Як вказує О. В. Усатенко [3, с. 87], виконуючи економічний аналіз дохідності венчурного бізнесу та аналізуючи показники оцінювання дохідності інвестиційної діяльності, більшість з них ґрунтуються на дисконтуванні грошових потоків і є визнаними у світовій практиці основними показниками, що акумулюють вигоди від упровадження інвестиційного проєкту. Дохідність венчурної діяльності венчурного фонду необхідно визначати, коли венчурний фонд вже закінчив свою діяльність та інвестори отримали свої вкладення. Однак інвестори бажають бачити показники дохідності ще під час діяльності.

Як зазначено у [3, с. 87], основні показники оцінки дохідності венчурного фонду, які використовують для визначення ефективності інвестицій, такі: чистий приведений дохід, індекс дохідності, період окупності, внутрішня норма дохідності. Автор вказує, що зазначені показники

потрібно розглядати, тільки порівнюючи з аналогічними показниками венчурних фондів, які перебувають під управлінням іншої компанії з управління активами. Так можливо оцінити не тільки дохідність ризикової діяльності венчурних фондів, але й ефективність управління КУА.

Як зазначають автори [4–6], аналіз показників ефективності венчурних інвестицій в інноваційні проекти варто здійснювати за такими показниками: внутрішня норма прибутковості (IRR); модифікована внутрішня норма прибутковості (MIRR); чиста теперішня вартість (NPV); період окупності (PP); дисконтований період окупності (DPP); рентабельність продажів (ROS); середня норма рентабельності (ARR); індекс дисконтованої прибутковості (DPI).

За даними науковця Г. В. Микули [7], приймаючи рішення щодо реалізації інноваційних проєктів, традиційно визначають два типи ефективності, а саме: комерційну (фінансову) ефективність, що передбачає оцінювання вигод та витрат, пов'язаних із реалізацією проєкту, та суспільну економічну ефективність, яка має на меті визначити прогнозовані наслідки від втілення інноваційної ідеї для суспільства загалом. Традиційними показниками оцінювання ефективності будь-яких інвестиційних проєктів, зокрема інноваційних, є розрахунок таких показників, як: чиста теперішня вартість (ЧТВ), внутрішня норма рентабельності (ВНР), індекс прибутковості (ІП), період окупності проєкту, точка беззбитковості проєкту.

За інформацією [8], інвестиційні проєкти оцінюють за великою кількістю показників, але найчастіше використовують статичні показники: термін окупності інвестицій (PP), індекс прибутковості інвестицій (PI), коефіцієнт ефективності інвестицій (ARR); динамічні: приведену чисту вартість проєкту (NPV), індекс прибутковості дисконтованих інвестицій (DPI) і внутрішню норму прибутковості інвестиційного проєкту (IRR).

Варто зазначити, що дохідність – це відносний показник, який у загальному випадку обчислюють діленням доходів на суму інвестиції. Дохідність портфеля цінних паперів, на відміну від його ризику, є адитивною величиною, а економічна ефективність – результативність економічної системи, виражена у співвідношенні корисних кінцевих результатів її функціонування та витрачених ресурсів. Ефективність проєкту характеризується системою показників, які відтворюють співвідношення затрат і результатів. Ефективність інноваційного проєкту – категорія, яка відображає відповідність проєкту цілям та інтересам його учасників.

Аналізування наукової літератури [1–21] дало можливість виявити, що доцільно здійснювати оцінювання ефективності венчурних проєктів за такими індикаторами, як: внутрішня норма прибутковості (IRR); модифікована внутрішня норма прибутковості (MIRR); чиста теперішня вартість (NPV); період окупності (PP); дисконтований період окупності (DPP); рентабельність продажів (ROS); середня норма рентабельності (ARR); індекс дисконтованої прибутковості (DPI) та індекс дохідності (PI). Ці показники дають змогу повністю оцінити дохідність, результативність та ефективність венчурного проєкту, сформувати параметри розподілу ресурсів венчурного фонду між інвестиційними проєктами, розрахувати рівень інвестиційних ризиків. Крім цього, враховують специфіку сфери інвестування з метою розрахунку періоду окупності інвестицій та рівня їх рентабельності, що максимально наближені до реальних, сприяють оптимізації витрат на управління фондом та дають змогу здійснити обґрунтований розподіл фінансових ресурсів між венчурними проєктами з огляду на критерій ефективності тощо.

Доцільно розглянути вищевказані показники. Внутрішня норма прибутку (IRR) – процентна ставка, яка описує рентабельність інвестиції. Термін “внутрішня” підкреслює, що процентна ставка є характеристикою інвестиції й не залежить від оточення, ринкових процентних ставок, вартості капіталу, інфляції [9].

Модифікована внутрішня норма прибутковості (MIRR) – скоригована з урахуванням норми реінвестиції внутрішня норма прибутковості. MIRR визначається як норма рентабельності, за якої всі очікувані доходи, приведені до кінця проєкту, мають поточну вартість, яка дорівнює вартості всіх необхідних витрат. При цьому всі інвестиції (незалежно від їх строків) наводять до початку проєкту, а доходи дисконтують за вищенаведеною ставкою WACC (середньозважена вартість капіталу). Показник дає змогу оцінювати адекватну норму рентабельності у проєктах, що припускають

послідовне фінансування протягом тривалого часу. Згідно з міжнародними стандартами бізнес-планування, застосовується як один із фінансових показників ефективності бізнес-планів [10].

Чиста теперішня вартість (NPV) інвестиційного проєкту – показник, що визначається як різниця між сумою теперішніх вартостей грошових потоків від інвестицій у кожен період часу і теперішньою вартістю інвестицій. Аналізуючи показник чистого приведенного доходу (NPV), варто зазначити, що за допомогою дисконтної ставки майбутню вартість грошового потоку приводять до теперішньої. Величина ставки дисконтування істотно впливає на результати економічного аналізу венчурних фондів та на прийняття рішення щодо подальшого інвестування коштів у ризиковий проєкт. На значення індикатора впливають такі фактори, як середня реальна депозитна або кредитна ставка за грошовими вкладками та темп інфляції [11].

Період окупності (PP) – коефіцієнт, що відображає період, за який окупляться початкові інвестиції (витрати) в інвестиційний проєкт. Економічний зміст полягає у тому, щоб визначити термін, за який інвестор поверне свої вкладені кошти [12].

Дисконтований термін окупності інвестицій (DPP) – коефіцієнт, що визначає, за який термін окупляться первинні витрати на реалізацію проєкту за рахунок доходів, дисконтованих за заданою відсотковою ставкою (нормою прибутку) [13].

Рентабельність продажів (ROS) – коефіцієнт, що показує, яку суму операційного прибутку одержує підприємство з кожної гривні проданої продукції. Інакше кажучи, скільки залишається в підприємства після покриття собівартості продукції [14].

Середня норма рентабельності (ARR) – це відношення між середньорічними надходженнями і величиною початкових інвестицій. Інтерпретується як середній річний дохід, який можна отримати від реалізації проєкту [15, 16].

Індекс дисконтованої прибутковості (DPI) – це відношення суми дисконтованих елементів грошового потоку від операційної діяльності до абсолютної величини дисконтованої суми елементів грошового потоку від венчурної діяльності в інноваційні проєкти [17–19].

Індекс дохідності (PI) використовують для розрахунку віддачі коштів, вкладених у інвестиційний проєкт, у відносному вираженні. Застосовується для порівняння ефективності різних за масштабом ризикованих венчурних проєктів. Індикатор розраховують як на етапі вибору проєкту для інвестування, особливо для порівняння декількох ризикових інвестиційних проєктів, так і для реалізації проєкту. Варто зазначити, що індикатори чистого приведенного доходу (NPV) та індексу дохідності (PI) прямо залежать один від одного: зі збільшенням абсолютного значення чистого приведенного доходу зростає значення індексу дохідності, й навпаки. За нульового значення чистого приведенного доходу індекс дохідності завжди дорівнюватиме одиниці. Це означає, що як критеріальний показник доцільності реалізації інвестиційного проєкту використовується тільки один із них, оскільки можливі суперечливі оцінки.

Висновки

Підсумовуючи вищевказане, доцільно зазначити, що за підсумками проведених досліджень можна зробити такі висновки: 1. Часто у науковій літературі автори ототожнюють поняття “дохідність” із поняттям “ефективність”. 2. Сьогодні не передбачено чинної нормативної системи оцінювання ефективності венчурних проєктів, тому виникає проблема формування набору показників. 3. Оцінюють ефективність венчурних проєктів за вибірковими показниками, які не формують систему, тому складно узгодити показники між собою. 4. Аналізування наукової літератури дало можливість виявити, що доцільно здійснювати оцінювання ефективності венчурних проєктів за такими індикаторами, як: внутрішня норма прибутковості (IRR); модифікована внутрішня норма прибутковості (MIRR); чиста теперішня вартість (NPV); період окупності (PP); дисконтований період окупності (DPP); рентабельність продажів (ROS); середня норма рентабельності (ARR); індекс дисконтованої прибутковості (DPI) та індекс дохідності (PI). Отже, можливо оцінити не лише дохідність ризикової діяльності венчурних фондів, але й ефективність управління венчурними фондами. Розрахунок показників ефективності венчурної діяльності, їх аналізування та оцінювання є основою інструментарію оцінки венчурної діяльності.

Перспективи подальших досліджень

У наступній статті заплановано проаналізувати методичні підходи до оцінювання вартості бізнесу, а саме розглянути традиційні та нетрадиційні підходи, використання синтетичних моделей, моделей Ольсона та Блека–Шоулза, які застосовують для узгодження результатів, отриманих у межах традиційних підходів, за дотримання основних умов.

1. Федорович П. П., Харів П. С. (2008). Моделирование развития венчурного бизнеса: [монографія]. Тернопіль, 212 с.
2. Лапицкая Л. М. (2019). Венчурное финансирование: учеб. пособ. Минск: БГУ, 184 с.
3. Усатенко О. В. (2017). Економічний аналіз доходності венчурної діяльності венчурних фондів. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*, Вип. 2, С. 87–93. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ptmbo_2017_2_19.
4. Владимирова И. Л., Пугачова В. С. (2013). Основные принципы комплексной оценки эффективности венчурного инвестирования в инновационные проекты в строительстве. *Эффективность венчурного инвестирования в строительстве. Вестник РЭУ*, № 2, С. 32–38.
5. Царев В. В. (2004). Оценка экономической эффективности инвестиций. СПб: Академия финансов, 422 с.
6. Хрущ Н. А. (2008). Стратегія компанії: механізм формування й адаптації в сучасному інвестиційному середовищі. *Фінанси України*, № 8, С. 45–52.
7. Микула Г. В. (2013). Методи оцінювання ефективності інвестицій в інноваційні проекти: недоліки та переваги. *Стратегічні орієнтири*. Available at: <http://libfor.com/index.php?newsid=1781>.
8. Про інвестиції. Все про інвестиційну діяльність, кредити та фінанси. Available at: <http://xn---dtbjmwegiok9b3mho.xn--j1amh>. Available at: <https://uk.wikipedia.org/wiki>.
10. Енциклопедія економіки. Модифікована норма прибутковості. Available at: <https://uk.wikipedia.org/wiki>.
11. Швець Н. П., Пилипак О. В. (2010). Особливості та проблеми застосування статистико-ймовірнісного методу оцінки ризиків в сфері реального інвестування. *Університетські наукові записки*, № 1, С. 235–245. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Unzap_2010_1_44.
12. Мамотенко Д. Ю. (2008). Оцінка ефективності інвестиційних проектів. *Вісник Нац ун-ту "Львівська політехніка"*, № 628, С. 209–215.
13. Лучко М. Р. (2007). Теоретичні аспекти економічного аналізу. *Економічний аналіз*, Т. 27, № 4, С. 11–19.
14. Лишенко М. О. (2019). Аналітичний інструментарій визначення основних показників рентабельності. *Економічна аналітика: сучасні тенденції та прогностичні можливості: зб. матеріалів МНПК*. Київ: КНЕУ, С. 181–183.
15. Дивнич О. Д. (2014). Формальні методи оцінки ефективності проектних рішень. *Науковий вісник Херсонського державного університету*, Вип. 6, Ч. 2, С. 155–158.
16. Вовк О. М., Ковальчук А. М., Комісаренко Я. І., Джулай А. В. (2020). Прибуток та рентабельність як детермінанти розвитку підприємства. *Сучасна економіка*, № 21 (2020), С. 37–44.
17. Пилипак О. В., Бакай В. Й. (2010). Особливості та проблеми оцінки ефективності інноваційних проектів за критеріями DPP та NPV. *Актуальні проблеми економіки*, № 11 (209), С. 78–89.
18. Гусев А. В. (2018). Особенности расчета инвестиционной эффективности проектов по методу NPV. *Маркетинг и логистика*, № 13, С. 34–39.
19. Ковальов П. (2017). Успешный инвестиционный проект. *Риски, проблемы и решения*. М.: Альпина Паблишер, 432 с.
20. Секерин В. Д., Горохова А. Е. (2013). Оценка инвестиций: [монографія]. Москва, 152 с.
21. Usatenko O. V., Legenchuk S. F. (2014). Directions and problems of accounting and analytical support for venture activity. *Economic Annals XXI*, No. 11–12, pp. 131–134.

1. Fedorovych P. P., Khariv P. S. (2008). Modeliuvannia rozvytku venchurnoho biznesu [Modeling of venture business development]: [monohrafiia]. Ternopil, 212 p.
2. Lapitskaya L. M. (2019). *Venture financing*: textbook allowance. Minsk: BSU (in Russian).
3. Usatenko O. V. (2017). Ekonomichnyi analiz dokhodnosti venchurnoi diialnosti venchurnykh fondiv [Economic analysis of the profitability of venture capital ventures] *Problemy teorii ta metodolohii bukhhalterskoho obliku, kontroliu i analizu* [Problems of theory and methodology of accounting, control and analysis], 2, pp. 87–93. Retrieved from: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ptmbo_2017_2_19 (accessed 25 March 2021).

4. Vladymyrova I. L., Puhachova V. S. (2013). Osnovnye printsypy kompleksnoi otsenky effektivnosti venchurnoho ynvystirovaniya v ynnovatsyonnye proekty v stroitelstve [Basic principles of comprehensive assessment of the effectiveness of venture investment in innovative projects in construction]. *Эффективность вenchurnoho ynvystirovaniya v stroitelstve. Vestnyk RЭU*, Vol. 2. pp. 32–38.
5. Tsarev V. V. (2004). Otsenka ekonomicheskoy effektivnosti investitsiy [Assessment of economic efficiency of investments]. SPb: Akademiya finansov, 422 h.
6. Khrushch N. A. (2008). Stratehiia kompanii: mekhanizm formuvannia y adaptatsii v suchasnomu investytsiinomu seredovyshchi [Company strategy: the mechanism of formation and adaptation in the modern investment environment]. *Finansy Ukrainy [Finance of Ukraine]*, No. 8, pp. 45–52.
7. Mykula H. V. (2013). Metody otsiniuvannia efektyvnosti investytsii v innovatsiini proekty: nedoliky ta perevahy [Methods for evaluating the effectiveness of investment in innovative projects: disadvantages and advantages]. *Stratehichni oriientyry [Strategic guidelines]*. Retrieved from: <http://libfor.com/index.php?newsid=1781> (accessed 29 March 2021).
8. Pro investytsii. Vse pro investytsiinu diialnist, kredyty ta finansy [About investments. Everything about investment activities, loans and finances]. Retrieved from: <http://xn----dtbjmwegiok9b3mho.xn--j1amh> (accessed 30 March 2021).
9. Encyclopedia of Economics. Vnutrishnia norma prybutku [Internal rate of return]. Retrieved from: <https://uk.wikipedia.org/wiki> (accessed 29 March 2021).
10. Encyclopedia of Economics. Modyfikovana norma prybutkovosti [Modified rate of return]. Retrieved from: <https://uk.wikipedia.org/wiki> (accessed 29 March 2021).
11. Shvets N. P., Pylypiak O. V. (2010). Osoblyvosti ta problemy zastosuvannia statystyko-ymovirnisnogo metodu otsinky ryzykiv v sferi realnogo investuvannia [Features and problems of application of statistical-probabilistic method of risk assessment in the field of real investment]. *Universytetski naukovy zapysky [University scientific notes]*. No. 1, pp. 235–245. Retrieved from: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Unzap_2010_1_44 (accessed 30 March 2021).
12. Mamotenko D. Yu. (2008). Otsinka efektyvnosti investytsiinykh proektiv [Evaluation of the effectiveness of investment projects]. *Visnyk NU LP [Bulletin of NULP]*, No. 628, pp. 209–215.
13. Luchko M. R. (2007). Teoretychni aspekty ekonomichnoho analizu [Theoretical aspects of economic analysis]. *Ekonomichnyi analiz [Economic analysis]*, T. 27, No. 4, pp. 11–19.
14. Lyshenko M. O. (2019). Analitychni instrumentarii vyznachennia osnovnykh pokaznykiv rentabelnosti. Ekonomichna analityka: suchasni tendentsii ta prohnostychni mozhlyvosti [Analytical tools for determining the main indicators of profitability. Economic analysis: current trends and forecasting capabilities]. *Zbirnyk materialiv MNPk [Collection of materials of MNPk]*. Kyiv: KNEU, pp. 181–183.
15. Dyvnych O. D. (2014). Formalni metody otsinky efektyvnosti proektnykh rishen [Formal methods of evaluating the effectiveness of design decisions]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu [Scientific Bulletin of Kherson State University]*, Vyp. 6. 2, pp. 155–158.
16. Vovk O. M., Kovalchuk A. M., Komisarenko Ya. I., Dzhulai A. V. (2020). Prybutok ta rentabelnist yak determinanty rozvytku pidpriemstva [Profit and profitability as determinants of enterprise development]. *Suchasna ekonomika [Modern Economics]*, No. 21, pp. 37–44.
17. Pylypiak O. V., Bakai V. I. (2010). Osoblyvosti ta problemy otsinky efektyvnosti innovatsiinykh proektiv za kryteriiamy DPP ta NPV [Features and problems of evaluating the effectiveness of innovative projects according to DPP and NPV criteria]. *Aktualni problemy ekonomiky [Current economic problems]*, No. 11 (209), pp. 78–89.
18. Gusev A. V. (2018). Osobennosti rascheta investitsionnoy effektivnosti proektov po metodu NPV [Features of calculation of investment efficiency of projects by the NPV method]. *Marketing i logistika [Marketing and logistics]*, No. 13, pp. 34–39.
19. Koval'ov P. (2017). Uspeshnyy investitsionnyy proekt [Successful investment project]. *Riski, problemy i resheniya [Risks, problems and solutions]*. M.: Al'pina Publisher, 432 p.
20. Sekeryn V. D., Horokhova A. E. (2013). Otsenka investitsiy [Investment valuation]. Moskva. 152 p.
21. Usatenko O. V., Lehenchuk S. F. (2014). Napriamy ta problemy bukhhaltenskoho obliku ta analitychne zabezpechennia venchurnoi diialnosti [Directions and problems of accounting and analytical support for venture activity]. *Ekonomichni litopysy XXI. [Economic Annals XXI]*, No. 11–12, pp. 131–134.

VENTURE BUSINESS EFFICIENCY MANAGEMENT

© Terletska V., 2021

Purpose. Since the venture business is a catalyst for structural adjustment and technological renewal of the country's economic complex, small firms with the support of venture capital effectively create and sell innovations that become the basis of new economy sectors. Effective organization of venture activity requires analysis of the main trends in developing organizational forms of venture business and the creation of venture funds. This article aims to form a coherent system of indicators for evaluating the effectiveness of venture projects to manage the energy of venture business and the characteristics of these indicators. Scientists and their features present the analysis of available indicators or systems of indicators for evaluating the effectiveness of venture business.

Design/methodology/approach. This study used both general scientific methods, empirical and theoretical, in particular, the process of analysis (in the study of indicators for evaluating the effectiveness of venture business), synthesis (in the formation of a coherent system of indicators for assessing the effectiveness of venture business), generalization and explanation, classification, and also system (for coordination of the system of hands). Also, unique research methods were used, in particular, formal-logical and comparative forms of scientific knowledge.

Findings. The article's indicators of evaluating the effectiveness of venture investments in innovative projects have been investigated and analyzed. A critical analysis of methodological approaches to assessing the effectiveness of venture capital has been done. It is proposed to evaluate the effectiveness of venture projects on such indicators as internal rate of return, modified internal rate of return, net present value, payback period, discounted payback period, the profitability of sales, average rate of return, discounted profitability index, and contribution index—adequate assessment of the balance of indicators for assessing the effectiveness of venture investments.

Practical implications. The article proposes to evaluate the effectiveness of venture projects on such indicators as internal rate of return, modified internal rate of return, net present value, payback period, discounted payback period, the profitability of sales, average rate of return, discounted profit index and profit income which will contribute to obtaining a comprehensive and adequate assessment of the balance of indicators for assessing the effectiveness of venture investments. The formation of a coherent system of indicators for evaluating the effectiveness of venture projects will manage venture business efficiency. The intensification of venture activity in Ukraine requires developing an integrated approach, covering institutional development, legislation, and macroeconomic regulation. The story of venture business will contribute to achieving the most critical state goals: the improvement of the innovation sphere and increasing the competitiveness of the domestic economy by entering world markets. The practical application of methods for assessing investment effectiveness is carried out using indicators NPV, IRR, PP, and others. The formation of a portfolio of innovative projects based on linear programming's classical problem can not be applied in full. That is why today, it is essential to solving issues related to the development and improvement of methods and models of venture risk analysis, assessing the attractiveness of innovative projects, and forming a creative portfolio by a venture company.

The participation of venture investors in the capital of startups is attractive for several reasons: the presence of venture funds in shareholders tells partners and potential employees that the audit of the company means that the business is transparent and the funds risked their money in terms of growth prospects; venture capitalists help in management. After all, they have experience supporting and developing similar startups; you can use the fund's companies' expertise, for example, in organizing sales or preparing for an IPO. Finally, investor connections open up partnerships with other companies, attracting experienced professionals, such as marketing, commercial, financial, executive director. But experts go only to projects with a clear business structure, and venture funds guarantee its presence. Because venture investors, as mentioned above, have a foundational approach to the companies they finance and are initially focused on leaving the company by selling their stake to a strategic investor, company management, or the stock market, the key to success for them, in our view, is a growth company value.

Key words: efficiency of functioning; efficiency indicators; critical analysis; venture business.

Paper type: Research paper.