

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ АНАЛІЗУ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ДЛЯ ПРИЙНЯТТЯ УПРАВЛІНСЬКИХ РІШЕНЬ

(Представлено д.е.н., проф. Легенчуком С.Ф.)

Розглянуто питання щодо визначення сучасних тенденцій та перспектив розвитку венчурного фінансування нових інноваційних підприємств як одного із ефективних та альтернативних, проте з великим ступенем ризику, джерел фінансування діяльності суб'єктів господарювання. Проаналізовано особливості венчурного фінансування, що є відмінними від інших джерел фінансування бізнесу, оскільки прибутки від вкладення венчурного капіталу можуть значно перевищувати обсяги вкладених інвестицій, але, разом з тим, ризику такого фінансування є значними, а тому все це зумовлює необхідність побудови ефективної системи управління венчурними інвестиціями на підприємствах. Під час проведеного дослідження також виявлено проблеми аналізу та мінімізації ризиків під час здійснення венчурного фінансування інноваційних підприємств. Визначення особливостей аналізу та оцінки ризиків венчурного фінансування сприяє пошуку та систематизації шляхів мінімізації, уникненню та запобіганню таких ризиків під час здійснення венчурної діяльності. Також у процесі дослідження виявлено основні напрями удосконалення аналізу венчурної діяльності для прийняття управлінських рішень.

Ключові слова: венчурний капітал; венчурні інвестиції; венчурне фінансування; венчурна діяльність; аналіз; бухгалтерський облік.

Постановка проблеми. За сучасних умов ведення господарювання інноваційний шлях розвитку економіки суб'єкта господарювання та країни в цілому спонукає до пошуку нових шляхів до фінансування реалізації науково-технічних розробок. У свою чергу, пришвидшений розвиток високотехнологічних підприємств зумовлений залученням в їх діяльність довгострокового та високоризикового венчурного капіталу, що зародився в США в середині 50-х років, оскільки традиційні джерела фінансування (банківські кредити, продаж акцій, реінвестування нерозподіленого прибутку) вже не можуть цілком і повністю вирішити проблеми гострої недостатності ресурсів для фінансування інноваційних продуктів на ринку. У зв'язку з цим, розвиток венчурного фінансування з точки зору практичної реалізації інвестування проектів інноваційної сфери є найбільш оптимальним та ефективним джерелом залучення вільних фінансових ресурсів. Разом з тим, перспективність та ефективність такого способу фінансування інноваційної діяльності суб'єктів господарювання підтверджені досвідом розвинутих країн.

Венчурний бізнес США сформувався як галузь підприємництва саме в період бурхливого розвитку мікроелектроніки й комп'ютерних технологій і дав потужний імпульс для успішного розвитку цих напрямків. Відкриття і діяльність малих венчурних підприємств у США стало не лише фактором пошвидшення науково-технічного розвитку, а в 80-х роках ХХ століття перетворилося в інструмент виявлення, створення й ефективного відбору інновацій [3, с. 19].

Венчурне фінансування у розвинутих країнах підпорядковується принципам розподілу ризику, механізму управління інвестованим підприємством і поетапного фінансування інноваційних проектів, що сприяє розв'язанню проблем підприємств-інноваторів. Для України розвиток венчурного бізнесу є одним із пріоритетних напрямів реалізації інноваційної політики держави та необхідною умовою активізації процесів фінансування інноваційної сфери підприємств, а також все це сприяє підвищенню конкурентоздатності суб'єктів господарювання на ринку.

Відповідно до звіту Української асоціації інвестиційного бізнесу, протягом III кварталу 2014 року активи інститутів спільного інвестування зросли саме за рахунок закритих фондів і на 30.09.2014 року становили 205 359 млн. грн., у тому числі венчурних – 194 556 млн. грн. Вартість чистих активів відкритих інститутів спільного інвестування зменшилася на 16,3 %, інтервальних – на 5,4 %, у той час як сукупні чисті активи інвесторів збільшилися на 2,7 % (+ 4 780 млн. грн.), до 180 423 млн. грн., а венчурних фондів, © Г.Ю. Яковець, 2015 н. грн.), до 170 797 млн. грн. [4].

Таким чином, перспективи розвитку в Україні такої фінансової індустрії, як венчурний бізнес, недостатня вивченість особливостей механізму венчурного фінансування, дослідження специфіки функціонування венчурних фондів, ролі держави в становленні та розвитку венчурної індустрії, а також визначення основних напрямів удосконалення організаційно-методичних положень аналізу венчурної

діяльності з метою прийняття ефективних та своєчасних рішень зумовлюють актуальність обраної теми дослідження.

Метою дослідження є обґрунтування необхідності використання та розвитку венчурного фінансування інноваційних проектів в Україні, вивчення механізму реалізації венчурного інвестування проектів, дослідження проблем розвитку венчурного бізнесу за участі держави, а також формування напрямів удосконалення аналізу венчурної діяльності суб'єкта господарювання.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Особливості механізму венчурних інвестицій та ризики в сфері венчурного фінансування досліджували у свої працях такі вчені, як О.В. Бабінська, Г.М. Білецька, І.В. Брикова, А.Л. Войтишкіна, В.Г. Герасимчук, І.С. Грозний, О.М. Денисенко, О.П. Денисенко, О.С. Кузьмін, В.О. Лігузова, І.В. Литвин, О.В. Мартякова, С.З. Мошенський, К.В. Назаренко, А.І. Нікконен, О.М. Петрук, Н.Ю. Пікуліна, А.М. Поручник, Н.І. Редіна, К.С. Саєнко, І.В. Тарасенко, І.В. Трикоз, А.В. Череп, О.В. Школьна та інші. Аналіз праць попередників підтверджує вагомі наукові та практичні результати у дослідженні особливостей венчурної діяльності суб'єктів господарювання, проте залишаються невирішеними ряд теоретичних та практичних питань щодо обліково-аналітичного забезпечення управління венчурною діяльністю підприємства.

Викладення основного матеріалу дослідження. Розвиток венчурної індустрії в країні, передусім, залежить від ролі держави у цьому процесі, адже необхідною є розробка нормативно-правового поля щодо регулювання венчурної діяльності, що, в свою чергу, для інвесторів гарантує безпеку та надійність вкладення інвестицій, буде стимулювати діяльність венчурних фондів і таким чином в цілому створить умови для здійснення наукових досліджень та їх фінансування.

Під час венчурного фінансування інноваційних проектів відбувається, у першу чергу, їх відбір через ринкову вартість перспективності таких проектів на ранній стадії реалізації інноваційного проекту. Це дозволяє сконцентрувати обмежені фінансові ресурси на конкретних напрямках, що відповідають реальному економічному попиту.

Механізм венчурного фінансування полягає у тому, що венчурні інвестори надають свій капітал в обмін на високі надприбутки в результаті виходу з інноваційного проекту через продаж своєї частки або акцій на фондовому ринку. Щодо підприємств-реципієнтів, які використовують венчурні інвестиції, то вони, в першу чергу, користуються довірою та підтримкою венчурних інвесторів і поділяють разом з ними свої ризики у процесі реалізації інноваційного продукту. Крім того, відмінною рисою венчурного фінансування є те, що цей механізм переважно є каталізатором прямого фінансування малих та середніх інноваційних підприємств на ранніх етапах життєвого циклу такого суб'єкта господарювання.

Як відомо, кінцевою метою венчурного інвестування є продаж активів, що придбані венчурними фондами, стратегічному інвестору. Для українських венчурних інвесторів – це дуже складна проблема. Якщо у розвинутих країнах традиційно стратегічні інвестори шукають венчурного капіталіста, щоб придбати у нього пакет будь-якого підприємства, то в Україні венчурні інвестори вимушені шукати покупця самостійно. Такий варіант продажу бізнесу венчурним капіталістам, як випуск IPO (Initial Public Offering) – первинне публічне розміщення акцій у біржовому полі в Україні практично не реалізуємо, оскільки у зв'язку з нерозвиненістю фондового ринку випустити IPO за ринковою ціною неможливо. За твердженням віце-президента інвестиційної компанії МФК Джона Сагітта, ціна випуску на українському ринку буде в два рази нижчою, ніж ціна такого самого пакета акцій на одній із західних фондових бірж. Вихід же українських підприємств закордоном на ринку IPO поки що ускладнений через високу вартість обслуговування [5, с. 85].

Фінансовий ризик венчурного інвестора виправдовується лише в тому випадку, якщо показник повернення вкладеного капіталу достатньо високий. Повернення вкладеного капіталу (International Rate of Return (IRR)) – це загальноприйнятий показник вимірювання венчурної винагороди. В європейській та британській асоціаціях він вважається стандартом оцінки прибутковості інвестиційних проектів. В Україні через нерозвиненість фондового ринку і неблагополучність бізнес-середовища, оцінити ліквідність підприємств за допомогою розрахунку IRR, тобто, наскільки венчурними є підприємства, дуже важко. На практиці використовуються похідні показники – темпи розвитку підприємств, збільшення обсягів продажу тощо [5, с. 85].

На сьогоднішній момент все більшого значення набуває забезпечення підприємців необхідною та корисною інформацією з метою ефективного функціонування системи взаємодії підприємців з навколишнім середовищем.

Інформація сьогодні – це продукт високої якості та ціни. Якщо говорити про продукт як такий, то передбачається комплекс процесів, що передують його виробництву. Продукт може бути отриманий від постачальника як готовий товар, а може бути виготовлений самостійно, що передбачає використання методів і процедур бюджетування, планування, контролінгу, фінансової діагностики, управління ризиками та внутрішнього контролю. Процес формування інформації базується на програмних комплексах і полягає у проектуванні баз даних з фільтром для регламентації інформації за рівнями ухвалення рішень. Це необхідно для якісної організації інформаційного обміну [4, с. 12].

У країнах з нормальною працюючою економікою емітент є стороною, зацікавленою в наданні венчурному інвестору максимального сприяння в дослідженні рівня інвестиційної привабливості. Емітент не може зробити ці дослідження за інвестора, тому що останній просто не повірить результатам такого аналізу. Однак емітент може і повинний надати інвестору необхідну інформацію саме в тих формах, що будуть зручні різним категоріям інвесторів, а особливо венчурним, для проведення їхнього власного дослідження. Потрібно не просто розкрити інформацію, а професійно і чесно показати існуючі ризики, слабкі і сильні сторони інвестора [2, с. 150].

Інформаційне забезпечення процесу венчурного фінансування – це масив даних, який містить аналітичну, довідкову, технічну, рекламну та іншого роду інформацію, що може бути представлена в періодичних виданнях, електронних інформаційних системах та надається користувачам для прийняття управлінських рішень щодо венчурної діяльності суб'єкта господарювання.

Венчурна діяльність – це достатньо специфічний та ризиковий бізнес. Тому особливості венчурної діяльності значно впливають на процес здійснення аналізу та оцінки венчурних інвестицій, що, в свою чергу, проявляється у формуванні інформації в системі бухгалтерського обліку про венчурні інвестиції у формі групування даних за напрямками венчурної інвестиційної діяльності, стадій, форм фінансування, етапів. В таблиці 1 наведені етапи аналізу венчурних інвестиційних проектів та їх характеристика.

Таким чином, проведення аналітичної роботи щодо особливостей та ефективності венчурної діяльності суб'єкта господарювання сприятиме формуванню повної та достовірної інформації про венчурні інвестиційні проекти для прийняття управлінських рішень щодо обрання найбільш ефективного венчурного проекту.

Основна мета управлінського обліку венчурної діяльності полягає, передусім, у розробці заходів, що націлені на розвиток венчурної діяльності підприємства, а також у забезпеченні управлінського персоналу необхідною інформацією для ухвалення рішень у сфері розвитку венчурної діяльності суб'єкта господарювання.

Таблиця 1

Характеристика етапів аналізу венчурної діяльності суб'єктів господарювання

Назва	Характеристика
1	2
Етап I. Організаційно- підготовчий	На даному етапі аналізу відбувається: вибір організаційної форми проведення аналізу інвестиційного проекту; встановлення відповідальних осіб або функціональних структур за проведення аналізу; розробка плану і програми проведення аналізу венчурної діяльності; формування інформаційно-методичного забезпечення аналізу венчурної діяльності

Закінчення табл. 1

1	2
Етап II. Аналітичний (розрахунковий)	На основі статистичної та публічної інформації попередньо оцінюється венчурна діяльність суб'єкта господарювання, а також історія розвитку підприємства, оцінка рівня кількісних параметрів діяльності підприємства, виявлення динамічних змін цих показників тощо. Аналіз поточної діяльності підприємства передбачає також оцінку виробництва, персоналу, проведення аналізу маркетингу та фінансового аналізу. Даний етап аналізу передбачає вибірку обробку інформації на визначений момент часу та видачу повної вихідної інформації. Також на даному етапі оцінюються ризики венчурних інвестиційних проектів: встановлюється їх перелік, визначається ймовірність їх настання. Крім того, для оцінки ризиків може відбуватися зіставлення прогностичного звіту про прибутки та збитки венчурного інвестиційного проекту (динаміка доходів та витрат від реалізації інноваційного продукту, зіставлення графіка динаміки прибутків та збитків венчурного проекту), розрахунок інтегрованих показників ефективності венчурних проектів
Етап III. Заключний (підсумковий)	На даному етапі відбувається узагальнення результатів аналізу, формулювання висновків щодо стану венчурної діяльності за результатами проведеного аналізу, пропозицій щодо вирішення проблемних питань розвитку венчурної діяльності, розробка заходів щодо зниження або мінімізації ризиків венчурних інвестиційних проектів

Висновки і перспективи подальших досліджень. Таким чином, венчурна діяльність – це діяльність, що спрямована на збір, узагальнення та реалізацію найбільш перспективних інноваційних проектів. Крім того, така діяльність втілює в собі достатньо високі ризики, оскільки достеменно не можна визначити, наскільки успішним буде в результаті той чи інший інноваційний проект. Проте

ризиків найчастіше виправдовуються, оскільки в кінцевому результаті інвестор може отримати високі надприбутки, які неможливо порівняти з іншими варіантами інвестування вільних фінансових ресурсів.

Головна економічна роль венчурного капіталу в розвитку суб'єкта господарювання та країни в цілому полягає у забезпеченні необхідними фінансовими ресурсами інноваційних підприємств, а також у сприянні підвищенню якості управління підприємством-реципієнтом венчурних інвестицій.

Саме інститут венчурного фінансування є найбільшим каталізатором у розвитку інноваційних проектів у країні та залученні додаткових ресурсів у діяльності інноваційних підприємств. Це все сприяє підвищенню рейтингу країни на міжнародному ринку економіки та прискореному розвитку економічних процесів всередині країни.

Важливими напрямками удосконалення аналізу венчурної діяльності мають стати: розробка порядку оцінки інвестиційних проектів з венчурними інвестиціями, загальної методики оцінки венчурних проектів, а також методики визначення ризиків венчурного проекту та їх оцінки. Удосконалення зазначених напрямів аналізу венчурних інвестиційних проектів сприятиме формуванню адекватного обліково-аналітичного забезпечення управління венчурною діяльністю суб'єкта господарювання.

Список використаної літератури:

1. *Безверхий К.В.* Інформаційний комплекс облікової системи та звітність в Україні : монографія / *К.В. Безверхий, Т.В. Бочуля.* – К. : Центр навч. л-ри, 2014. – 184 с.
2. *Грозний І.С.* Модель взаємодії венчурного капіталіста і підприємця на інноваційному ринку України / *І.С. Грозний* // Наукові праці ДонНТУ / Серія: Економічна. – 2005. – Вип. 100-1. – С. 145–154.
3. *Дудчик О.Ю.* Особливості венчурного бізнесу в Україні / *О.Ю. Дудчик, Ю.О. Гулейко, К.В. Бережна* // Науковий вісник Херсонського держ. ун-ту / Серія: Економічні науки. – 2014. – Вип. 4. – С. 18–21.
4. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>.
5. *Сараєва И.Н.* Институциональные проблемы развития венчурных механизмов инвестирования в предпринимательском секторе экономики Украины / *И.Н. Сараєва* // Научные труды ДонНТУ / Серия: Экономическая. – 2007. – Вып. 31–3. – С. 81–87.

ЯКОВЕЦЬ Ганна Юріївна – аспірант кафедри обліку і аудиту факультету обліку і фінансів Житомирського державного технологічного університету.

Наукові інтереси:

– проблеми організації та методики бухгалтерського обліку та аналізу венчурної діяльності підприємств в умовах невизначеності економіки.

Стаття надійшла до редакції 12.01.2015.