

Розділ 6

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК І АУДИТ

УДК 657.41

Вигівська І.М., Макарович В.К., Хоменко Г.Ю.

РИЗИКИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ: ОБЛІКОВИЙ АСПЕКТ

У процесі дослідження виявлено характерні особливості та тенденції розвитку венчурного фінансування в Україні. Визначено ризики, характерні для венчурного фінансування, які обумовлені його особливостями та специфікою механізму такого фінансування. Виокремлено шляхи мінімізації та уникнення ризиків венчурного фінансування для інвестора та підприємства-реципієнта. З'ясовано необхідність розробки механізму формування обліково-аналітичного забезпечення управління ризиковим венчурним фінансуванням інноваційних підприємств, що зумовлена потребою у залученні ризикових інвестицій для розвитку інноваційних проектів.

Ключові слова: бухгалтерський облік, обліково-аналітичне забезпечення, венчурне фінансування, венчурний капітал, венчурні інвестиції, інноваційні підприємства, ризики.

Постановка проблеми. За сучасних умов ведення бізнесу дедалі більшої актуальності для України набуває проблема переходу до інноваційної моделі розвитку економіки. Брак традиційних джерел фінансування через надзвичайно велику ризиковість саме інноваційних проектів на ранніх етапах їх реалізації відіграє роль стримуючого фактору розвитку економіки країни, зокрема її інноваційного розвитку. Саме венчурне фінансування, ефективність якого вже підтверджена багатьма розвиненими країнами, є одним із найбільш перспективних шляхів реалізації наукових інноваційних проектів.

На сьогоднішній момент розвиток венчурного фінансування та прямого інвестування в Україні є одним із пріоритетних напрямів державної політики у сфері інновацій і є необхідною умовою активізації інноваційної діяльності, а також сприяє підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки. В цілому, принцип венчурного фінансування передбачає вбудований механізм відбору інноваційних проектів, тобто

такі проекти на ранній стадії отримують оцінку щодо своєї перспективності на ринку.

Саме завдяки венчурному капіталу в США, починаючи з 1982 року, щорічно виникало 600-800 тис. нових фірм, а загалом їх з'явилося понад 23 млн, що збільшило зайнятість робочих на 87 млн чоловік. Це значно перевищило скорочення за той же час 40 млн чоловік, зайнятих в структурі великих компаній. До 80 % великих корпорацій, що входили до 100 провідних, втратили позиції, а деякі перестали існувати [4, с. 13].

Перспективи розвитку інноваційної економіки в Україні та світі будуть залежати не лише від наявності в країні новітніх технологій та вільних фінансових ресурсів, але й від використання ризикових венчурних інвестицій, зокрема потребує більш глибокого дослідження різновиди ризиків венчурного фінансування інноваційних проектів, у тому числі вивчення їх впливу на відображення операцій з венчурними інвестиціями у системі бухгалтерського обліку та під час аналізу венчурної діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями особливостей механізму вкладення венчурних інвестицій та їх обліку, а також ризики венчурного фінансування і перспективи його впровадження в Україні досліджували такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як: О.В. Бабінська, Г.М. Білецька, І.В. Брикова, В.О. Варфоломеєва, О.П. Денисенко, О.Є. Кузьмін, С.Ф. Легенчук, С.З. Мошенський, А.І. Нікконен, В.П. Онищенко, О.В. Орлюк, О.М. Петрук, К.С. Саєнко, І.В. Тарасенко, О.В. Усатенко та інші. Слід зазначити, що питання щодо особливостей та ризиків венчурного фінансування, а також їх впливу на облікове відображення операцій з венчурними інвестиціями

© **Вигівська Ірина Миколаївна**, к.е.н., доц., доцент кафедри обліку і аудиту, Житомирський державний технологічний університет, м. Житомир, тел.: +380976481006, e-mail: vygovskaya_irina@mail.ru

Макарович Вікторія Костянтинівна, к.е.н., доцент кафедри обліку і аудиту, ДВНЗ «Ужгородський національний університет», м. Ужгород, тел.: +380505199489, e-mail: vyktorya.makarovych@uzhnu.edu.ua

Хоменко Ганна Юрївна, к.е.н., ст. викл. кафедри обліку і аудиту, Житомирський державний технологічний університет, м. Житомир, тел.: +380984433212, e-mail: anna.jakovets@mail.ru

та механізм формування обліково-аналітичного забезпечення управління ризиковим венчурним фінансуванням інноваційних підприємств потребують більш детального дослідження.

Формулювання цілей статті (визначення завдання). Метою статті є виявлення особливостей венчурного фінансування, зокрема дослідження різних видів ризиків такого фінансування та їх впливу на засади формування обліково-аналітичної інформації для потреб управління ризиковим капіталом.

Опис основного матеріалу дослідження. Інститут венчурного фінансування почав формуватися в США з середини ХХ ст. у зв'язку з початком становлення економіки, заснованої на знаннях, і згодом став важливим фактором її подальшого розвитку. Принципово відрізняючись від системи банківського кредитування, венчурне фінансування за останні сорок років розвилось у новий фінансовий інститут, витиснувши традиційні кредитно-фінансові методи, воно стало основою наукоємного венчурного бізнесу не тільки в США, але й в інших розвинутих країнах [1, с. 5-6].

У Європі венчурний капітал з'явився дещо пізніше, наприкінці 70-х років. Саме поняття "венчур" походить від англійського слова "venture" – ризикове підприємство, спекуляція, ризикувати. Воно має два значення: це невеликі наукові дослідно-конструкторські підприємства (фірми) або спеціалізовані підрозділи великих корпорацій, з участю яких реалізуються нові проекти, розробки ноу-хау з метою одержання прибутку [2].

У свою чергу від залучення венчурного капіталу, який поєднує у собі фізичний та людський капітал, а також інформацію та знання, залежить інноваційний розвиток економічної системи будь-якої країни. Венчурні інвестиції стають незмінною складовою у системі фінансування новітніх технологій та інновацій, без яких неможливим є розвиток будь-якого сучасного суспільства. Використання венчурного капіталу забезпечує підвищення конкурентоспроможності економіки, забезпечення довгострокового стійкого економічного зросту, зниження рівня безробіття, підвищення податкової бази і т.д.).

Розподіл прибутку при венчурному фінансуванні має свою специфіку. Частина його (до 25 %) направляється управляючій венчурного фонду. Такі умови стимулюють її до максимізації прибутковості. Крім того, венчурний фонд надає гарантію інвесторам, а саме привілейований режим, коли з отриманих доходів в першу чергу інвесторам виплачується обсяг їх першочергових вкладень і деяка частина прибутку, яка фіксується під час створення фонду і складає 8-10 % річних [3, с. 185].

Венчурні фонди акумулюють фінансовий капітал з різним ступенем ризику. Наприклад, інвестування коштів в такі цінні папери, як облігації акціонерних товариств, передбачає наявність права на переважну вимогу щодо отримання доходу і повернення інвестованих коштів, тобто ризик в даному випадку є найменшим. Інвестування коштів у привілейовані акції несе у собі більші ризики і передбачає менше прав на отримання доходу за таким видом цінних паперів, а власники звичайних акцій отримують дохід в останню чергу і, отже, несуть найбільший ризик. Якщо прибутки зростають, то власники звичайних акцій отримують відповідні переваги, бо вони мають вимогу на дохід, який залишився після виплати фіксованих процентів і дивідендів за привілейованими акціями.

Зауважимо, що венчурна діяльність є досить ризиковим бізнесом. У свою чергу вирішення проблем в частині зменшення ризику венчурного фінансування дають змогу приймати ефективні управлінські рішення стосовно реалізації багатообіцяючих, але ризикованих підприємницьких проєктів, а з іншого боку – дозволяють мінімізувати фінансовий ризик окремих інвесторів, зберігши при цьому їх заінтересованість у досягненні поставлених підприємцем цілей.

Загалом ризики під час вкладення венчурного капіталу у діяльність підприємств передбачають певні події, за яких венчурний інвестор та підприємство-реципієнт венчурних інвестицій можуть не отримати запланованих результатів у процесі венчурної діяльності та під час поширення інноваційної продукції на ринку.

Оскільки інноваційна діяльність характеризується високим ступенем підприємницького ризику, а її інвестори та кредитори мають невизначеність щодо доцільності фінансування інноваційного проєкту, то виникає потреба в науковому обґрунтуванні венчурного фінансування та розробці його обліково-аналітичного забезпечення, адаптованого до інформаційних потреб управління та суб'єктів фінансування.

Одним із найголовніших видів ресурсів у ХХІ столітті для успішного ведення бізнесу та мінімізації його ризиків є інформація. Вчасно отримана та достатня економічна інформація дозволяє уникнути невизначеності, визначити загрози підприємницької діяльності та прийняти заходи щодо мінімізації негативних наслідків господарських операцій, господарських процесів, а в нашому випадку інноваційної діяльності.

У свою чергу бухгалтерський облік венчурних інвестицій у діяльність інноваційного підприємства повинен бути інформаційною системою, тобто сукупністю взаємопов'язаних елементів, що характеризують способи і методи отримання та перетворення інформації про

фінансовий стан та ефективність використання вкладень венчурних інвесторів, необхідно для прийняття ґрунтовних та вчасних управлінських рішень щодо шляхів використання та необхідності додаткового залучення ресурсів венчурних інвесторів.

Бухгалтерський облік венчурного фінансування повинен в повній мірі забезпечувати необхідною інформацією заінтересованих користувачів. Дана ділянка обліку займає досить великий обсяг облікових робіт: операції не тільки з формування статутного капіталу, але й зменшення, збільшення останнього, викуп власних акцій, нарахування та виплату дивідендів акціонерам, операції з формування позикового капіталу, операції з залучення цільового фінансування і т.д. Значна частка роботи облікового персоналу повинна бути направлена на забезпечення аналітичною інформацією управлінського персоналу з метою прийняття ефективних та оперативних рішень щодо наявності та стану венчурного фінансування діяльності інноваційного підприємства. Надання внутрішньої звітності про венчурний капітал дозволить інвесторам адекватно оцінити можливості отримання дивідендів від впровадження венчурного проекту та виконання зобов'язань по цінному паперу підприємством-реципієнтом.

Показники фінансової звітності в частині надання інформації про операції з венчурними інвестиціями є досить узагальненими, а отже, недостатніми для формування точних та обґрунтованих висновків за операціями з венчурним фінансуванням та ризиків такого фінансування, а також проведення дієвого аналізу фінансового стану підприємства. Як наслідок, постає проблема забезпечення управлінського персоналу необхідною та детальною інформацією для прийняття оперативних управлінських рішень з метою мінімізації та уникнення ризиків вкладення венчурного капіталу.

Варто зазначити, що оцінка стану та ефективності венчурного фінансування інноваційного підприємства повинна починатися, в першу чергу, із загальної оцінки фінансового стану інноваційного підприємства, яку пропонуємо здійснювати у трьох напрямках: 1. Аналіз економічного потенціалу інноваційного підприємства. 2. Аналіз розвитку та результативності діяльності інноваційного підприємства. 3. Аналіз ймовірності неплатоспроможності та банкрутства інноваційного підприємства.

Такий аналіз діяльності інноваційних підприємств дозволяє визначити напрями управління об'єктами бухгалтерського обліку в сфері залучення та використання венчурних

інвестицій і попередити настання потенційних ризиків венчурного фінансування інноваційних проектів. Це, в свою чергу, вимагає формування нових підходів до представлення облікової інформації, необхідної для управління ризиковим капіталом. В даному випадку важливою є не лише інформація про минулі результати діяльності інноваційних підприємств, а й інформація, що використовуватиметься для розрахунку прогностичних показників фінансового стану інноваційного підприємства та визначення напрямів підвищення ефективності використання венчурного фінансування (рис. 1).

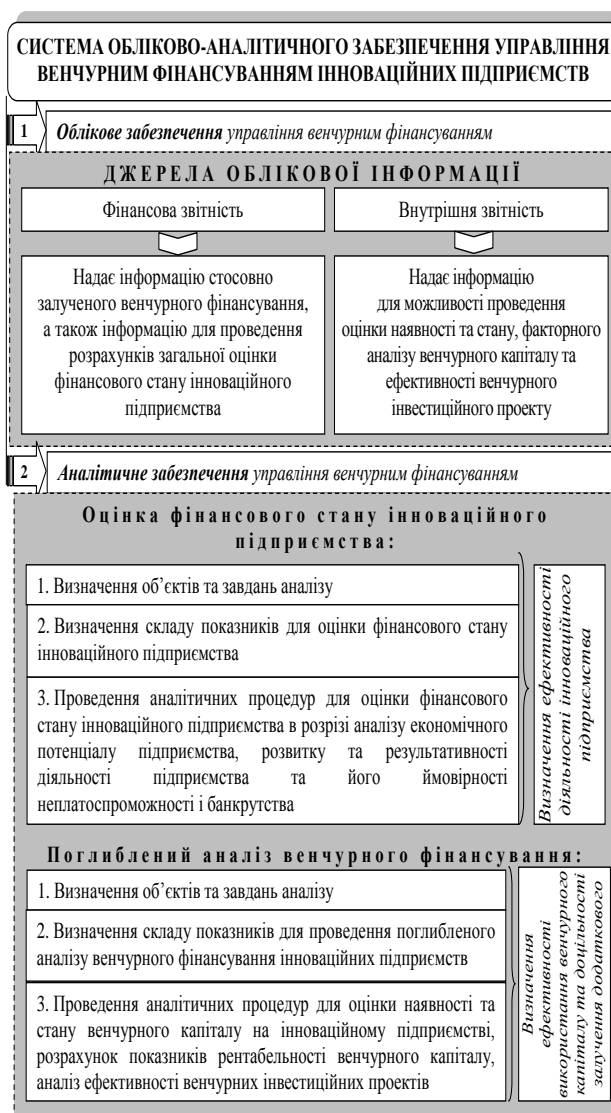


Рис. 1. Механізм формування обліково-аналітичного забезпечення управління ризиковим венчурним фінансуванням інноваційних підприємств*

* Розроблено авторами

Особлива увага в обліково-аналітичній системі має відводитись особливостям та ризикам венчурного фінансування, що чинять безпосередній вплив на фінансову безпеку

підприємства, до основних з них можемо віднести: різноманітність форм залучення венчурних інвестицій, специфіка залучення венчурних інвестицій на різних стадіях розвитку інноваційного підприємства, шляхи виходу венчурного інвестора із інвестиційного проекту, особливості створення та реалізації інноваційного продукту на ринку тощо.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Таким чином, сучасні економічні реалії диктують нові вимоги до управлінського персоналу щодо організації облікового процесу в сфері венчурного фінансування, що зумовлює необхідність удосконалення організаційних аспектів функціонування системи бухгалтерського обліку на підприємстві, зокрема, в частині побудови механізму формування обліково-аналітичного забезпечення управління ризиковим венчурним фінансуванням інноваційних підприємств.

Варіативність шляхів формування та використання венчурного фінансування вимагає розробки нових підходів до організації механізму господарювання, який впливає на функціональні обов'язки бухгалтерів. Це пов'язано з тим, що принциповими особливостями венчурного фінансування є його різноманітність форм залучення, залучення його на різних етапах реалізації інвестиційного

проекту, що потребує постійної фіксації в системі бухгалтерського обліку. Оскільки лише облікова система як засіб постійного і суцільного спостереження, дозволяє забезпечити надання інформаційної підтримки щодо управління венчурним фінансуванням, тим самим зменшуючи ризики вкладення таких інвестицій, надаючи повну та достовірну інформацію про діяльність інноваційного підприємства задля прийняття своєчасних рішень як керівництвом даного підприємства, так і його інвесторами.

Процес управління нововведеннями набуває особливого значення в умовах необхідності виходу з кризи вітчизняної економіки. Тенденції економічного розвитку економіки України висувають вимоги до формування нових підходів до управління підприємствами, нових методик функціонування обліково-аналітичної інформації про діяльність інноваційних підприємств.

Таким чином, перспективами подальших досліджень є розробка і впровадження системи управління венчурним фінансуванням з урахуванням належного обліково-аналітичного забезпечення, яка буде сприяти стійкому розвитку підприємства, забезпечить максимальну ефективність його функціонування та значно мінімізує ризики вкладення венчурного капіталу.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Акельєв Е.С. Венчурное финансирование как объект институционального анализа. Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2009. №3(7). С. 5-12.
2. Аньшин В.М., Филин С.А. Менеджмент инвестиций и инноваций в малом и венчурном бизнесе: учебное пособие. М.: Анкил, 2003. 360 с.
3. Войтишкина А.Л., Корхов И.Ю. Венчурное финансирование как новая форма кредитования инновационной деятельности. Науковий вісник ЧДІЕУ / Серія: Економіка. 2009. № 1(2). С. 175-186.
4. Кириленко В. Венчурні інвестиційні фонди України: сутність та перспективи розвитку. Вісник Тернопільського національного економічного університету. Тернопіль, 2009. № 1. С. 7-19.

REFERENCES

1. Akel'ev, E.S. (2009). Venchurnoe finansirovanie kak ob'ekt institutsional'nogo analiza [The venture financing as an object of institutional analysis]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika – The Journal of Tomsk State University. Economy*, 3(7), 5-12 [in Ukrainian].
2. An'shin, V.M., & Filin, S.A. (2003). *Menedzhment investitsiy i innovatsiy v malom i venchurnom biznese [The management of the investments and innovations is in smalland venture business]*. Moscow: Ankyl [in Russian].
3. Voytishkina, A.L., & Korkhov, I.Yu. (2009). Venchurnoe finansirovanie kak novaya forma kreditovaniya innovatsionnoy deyatelnosti. [The venture financing as a new form of the crediting of the innovative activity]. *Naukovyj visnyk ChDIEU. Seriya: Ekonomika. – The Journal of the ChDIEU. The series of Economy*, 1(2), 175-186 [in Ukrainian].
4. Kyrylenko, V. (2009). Venchurni investycijni fondy Ukrainy: sutnist' ta perspektyvy rozvytku [The Venture Ukrainian Funds: the nature and prospects]. *Visnyk Ternopil's'kogo nacional'nogo ekonomichnogo universytetu – The Journal of Ternopil National Economic University*, 1, 7-19 [in Ukrainian].

Одержано 13.02.2017 р.