

Замлинський В.А.,

к.е.н., доцент,

доцент кафедри обліку, аудиту і статистики,

Одеський інститут фінансів

Українського державного університету фінансів та міжнародної торгівлі

ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПРОБЛЕМИ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ВЕНЧУРНИМ КАПІТАЛОМ

Анотація. У статті визначено проблеми методології та організації інформаційного забезпечення процесу прийняття управлінських рішень щодо залучення і використання венчурного капіталу для активізації процесу формування моделі інноваційного розвитку економіки України.

Ключові слова: інновації, венчурний капітал, венчурні інвестиції, управління венчурним капіталом, інформаційне забезпечення управління венчурним капіталом.

Постановка проблеми. Розвиток економіки України в умовах глибокої політичної та економічної кризи, військових дій у східній Україні, а також за наявності значного конкурентного тиску, підвищеного ризику та використання матеріальної бази зі значним ступенем зносу вимагає вирішення завдання впровадження у вітчизняне виробництво сучасної техніки, технологій, нових методів організації управління та виробництва.

Передбачене Стратегією сталого розвитку «Україна-2020» [4] (схвалено Указом Президента України від 12 січня 2015 р. № 5/2015) впровадження в Україні європейських стандартів життя та вихід України на провідні позиції у світі можливе на основі формування інноваційної моделі розвитку економіки, зокрема, через потужне фінансування розвитку інноваційних процесів, впровадження у виробництво існуючих інноваційних розробок винаходів, дієву підтримку фундаментальної та прикладної вітчизняної науки. Використання сучасних технологій та техніки спрямоване на забезпечення підвищення ефективності господарювання та є потенційною можливістю виходу країни з економічної кризи.

Однак низький рівень розвитку інноваційної діяльності в Україні обумовлений передусім фінансовими обмеженнями. Обсягів фінансування на основі коштів з Держбюджету катастрофічно не вистачає, доказом чого є значення частки показника фінансування інновацій у ВВП. Так, за даними [2], рівень фінансування науково-технічної діяльності з Держбюджету протягом багатьох років не перевищував 0,4% ВВП при нормі – 1,7%. В цілому частка ВВП, витрачена на наукові дослідження в Україні, в 2,5 або навіть 5 разів менша, ніж у провідних країнах світу. Суб'єкти приватного сектору економіки також не в змозі на тривалий період вилучати з обороту значні кошти для інновацій. Це призводить не лише до деградації наукового потенціалу та виробництва, а й унеможливає формування венчурного капіталу. Негативні наслідки фінансово-економічної кризи практично звели нанівець можливості банківського кредитування високоризикованих інноваційних проектів. Відповідно, на перший план виходять питання розвитку венчурного інвестування інноваційної діяльності, зокрема обліково-аналітичного забезпечення даного процесу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика активізації венчурного фінансування в Україні є об'єктом дискусій в наукових і політичних колах. Серед вітчизняних і зарубіжних вчених, які активно досліджують венчурний капітал, слід відмітити Л.Л. Антонюка, І.С. Грозного, В.А. Денисюка, О.В. Красовську, Е.А. Лапко, О.М. Олефіренко, В.В. Опанасюка, Н.Ю. Пікуліна, Д. Пітерса, А.М. Поручника, П. Робертсона, В.П. Соловйова, І. Столярова та ін. Їх наукові праці охоплюють питання становлення і розвитку венчурного фінансування, його використання в окремих галузях економічної діяльності, вивчення зарубіжного досвіду та можливостей його застосування в національній економіці, вивчення потреб інноваторів і можливостей залучення венчурного фінансування.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У цілому вченими розкрито проблематику венчурного капіталу на макрорівні, однак недостатньо уваги приділено інформаційному забезпеченню управління залученням і формуванням венчурного капіталу на рівні окремих суб'єктів господарювання, що унеможливило дієвий контроль такого капіталу і ефективність його залучення.

Водночас проблемам інноваційної діяльності присвячено ряд наукових праць, зокрема, Н.А. Бортніка, М.Д. Дворцина, О.В. Кантаєвої, О.В. Мінакова, І.Н. Солодченко та ін., хоча досить важливі питання інформаційного забезпечення фінансування такої діяльності не знайшли свого розвитку. Враховуючи, що інноваційна модель розвитку України потребує адекватного підходу до фінансового забезпечення інновацій, важливого значення набуває дослідження залучення венчурного капіталу в інноваційну діяльність, особливо в умовах економічної кризи.

Мета статті полягає у вивченні проблематики інформаційного забезпечення управління залученням і формуванням венчурного капіталу на рівні окремих суб'єктів господарювання як напряму активізації процесу інноваційного розвитку вітчизняного виробництва.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ефективна реалізація конкурентних переваг суб'єктів господарювання можлива в умовах, якщо підприємство має не лише широкий асортимент продукції, а й можливості постійного оновлення технології виробництва на основі дієвого функціонування системи управління підприємством та її інформаційного забезпечення. Проблемаю впровадження якісно нових технологічних рішень є фінансування інноваційної діяльності, оскільки держава в умовах кризи не може використовувати повноцінно наявні інвестиційні можливості, здійснювати інноваційний процес, спроможний передусім недержавний капітал. Серед складових останнього саме венчурний капітал є одним із вагомих механізмів активізації інноваційного розвитку національної економіки.

Інноваційна діяльність охоплює етапи перетворення наукових знань або ідей в новий продукт (послугу), або технологію та їх практичне впровадження для одержання соціально-економічного ефекту. Водночас неможливо здійснювати або планувати інновації без відповідного фінансування. Низька інвестиційна привабливість інновацій для інвестицій обумовлена неможливістю швидкого отримання передбачуваних прибутків та інших вигід.

У Стратегії сталого розвитку «Україна-2020» [4] визначено чотири вектори руху вперед для економіки України, зокрема, вектори розвитку, безпеки, відповідальності та гордості. Вектор розвитку передбачає забезпечення сталого розвитку держави і проведення структурних реформ, спрямованих на формування України як держави з сильною економікою та передовими інноваціями. Вектором безпеки передбачено забезпечення гарантій безпеки бізнесу, захищеності інвестицій. В свою чергу, вектори відповідальності та гордості спрямовані на забезпечення гарантій реалізації прав громадян, у т. ч. майнових, а також взаємоповаги та толерантності в суспільстві, гордості за державу для створення належних умов з метою розвитку суспільства та економіки.

Визначені Стратегією сталого розвитку «Україна-2020» реформи та програми розвитку держави в рамках чотирьох векторів руху передбачають створення сприятливих умов для інвестування бізнесу та інноваційної діяльності. В світлі окреслених векторів руху особливо актуальним для сучасного стану економіки України є вирішення завдань якомога швидшого оновлення видів продукції і технологій, а також згорання неперспективних виробництв. Нова продукція не лише доповнить товарний асортимент підприємств, але й дозволить конкурувати з продукцією інших товаровиробників, зокрема імпортою. Таким чином, актуальним є забезпечення фінансування інновацій, зокрема на основі венчурного капіталу, для впровадження досягнень науково-технічного прогресу у соціально-виробничу сферу.

Венчурне фінансування на відміну від світової практики для України є новою формою інвестування. Воно має ряд відмінностей порівняно із традиційними формами фінансування діяльності.

Відповідно до визначення венчурного капіталу Європейської асоціації венчурного інвестування (EVCA), венчурний капітал – це кошти професійних учасників ринку, що інвестуються спільно з підприємницькими коштами для фінансування початкових стадій (посівної і стартової) або на етапі розвитку [5]. Компенсацією високого ризику інвестицій є очікування підвищеної норми винагороди. Таким чином, венчурний капітал орієнтований на створення нового бізнесу шляхом інвестицій у високі технології суб'єктами венчурного бізнесу (професійними інвесторами).

Венчурний капітал (англ. Venture Capital) – капітал інвесторів, призначений для фінансування нових, зростаючих підприємств або таких, що борються за місце на ринку, і тому пов'язаний з високою або відносно високою мірою ризику [1]. Венчурний капітал передусім асоціюється з інноваційними компаніями, оскільки даний вид фінансування використовується переважно для здійснення інвестицій зовнішніми інвесторами з метою фінансування нових і зростаючих компаній або компаній на межі банкрутства, орієнтованих на розробку та виробництво наукомістких продуктів з метою отримання прибутку від приросту вартості вкладених коштів. Тому венчурні інвестиції за своєю сутністю є високоризикованими і мають прибутковість вище середнього рівня.

У даному дослідженні за основу визначення венчурного капіталу використовується підхід О.В. Красовської, яка пропонує визначати венчурний капітал як частину приватного акціонерного капіталу, що з високою ймовірністю ризику інвестується в розробку та впровадження високотехнологічного продукту компаній, що перебувають на етапі свого становлення та початкового розвитку й не котируються на фондовому ринку, а також у випадку успіху приносить своєму власнику прибуток, який суттєво перевищує середній його рівень в галузі [3, с. 9].

З даного визначення можна зробити висновок, що короткострокові інвестиції з низьким ступенем ризику неспроможні забезпечити інновації, необхідні для оновлення традиційного виробництва, тому венчурне фінансування забезпечує поєднання розробника ідей (інновації) та інвестора. Відповідно, спрямованість венчурного капіталу на розвиток інноваційної діяльності, динамізм такого капіталу та високий рівень прибутковості перетворюють фінансування на основі венчурного капіталу в ключовий фактор підвищення ефективності економічної діяльності, особливо на етапі переходу національної економіки на інноваційний шлях розвитку. Це обумовлює актуальність вирішення проблеми забезпечення функціонування механізму венчурного фінансування в Україні.

Венчурний капітал може мати різні джерела надходження. Зокрема, такими джерелами можуть бути інвестиції держави, великих підприємств, спеціалізованих інвестиційних фондів або банківські кредити. Однак фінансові установи вважають даний вид фінансування діяльності високоризикованим заходом, тому венчурне фінансування в основному орієнтоване на залучення венчурних інвестицій високотехнологічними компаніями. Венчурний інвестор здійснює вкладення коштів в перспективний бізнес задля отримання надприбутку за рахунок подальшого продажу своєї частки в компанії.

До переваг венчурного фінансування слід віднести появу доступу малих і середніх підприємств до фінансових ресурсів, а також консультативне забезпечення процесів управління виробництвом, фінансовими ресурсами, персоналом, що сприяє досягненню гнучкості управління та оперативності прийняття рішень. Крім того, перевагою такого фінансування є вибір пріоритетних для венчурного капіталу галузей, зокрема, продукція яких має внутрішній ринок збуту та виробництво якої не є імпортозалежним. Експортний потенціал продукції суттєво підвищує інвестиційну привабливість підприємства.

Наявність таких переваг обумовлена принципами здійснення венчурного фінансування інновацій, які в своїй сукупності сприяють створенню збалансованої системи фінансування на рівні підприємства та держави:

- необхідність забезпечення оперативності та ефективності розробки й впровадження науково-технічного досягнення;
- правова захищеність механізму фінансування;
- різноманіття джерел фінансування;
- адаптивність системи фінансування до умов зовнішнього середовища.

Враховуючи представлені принципи та потребу в активізації процесів венчурного фінансування в Україні, вважаємо за доцільне доповнити їх принципом достовірності та повноти інформації про венчурний капітал. Це сприятиме досягненню ефективності системи управління венчурним капіталом на основі використання відповідної економічної інформації. Розглянемо особливості венчурного капіталу через призму потреби в підвищенні якості інформаційного

забезпечення процесу управління залученням і формуванням такого капіталу на рівні підприємств через підсистеми бухгалтерського обліку, економічного аналізу, контролю і планування з метою досягнення ефективності залучення венчурних інвестицій.

1. Суб'єкти венчурного фінансування. На формування інформації про венчурний капітал в бухгалтерській звітності має вплив вибір виду фінансування інноваційної діяльності, що визначає відповідних суб'єктів:

- самофінансування (в обліковій політиці підприємства передбачається використання чистого прибутку, резервного капіталу тощо на формування венчурних інвестицій);
- позиковий капітал (кредити банку, комерційні кредити, лізинг, облигації тощо);
- додатковий капітал (емісійний дохід);
- кошти урядових інноваційних фондів і програм (кошти на державні і галузеві науково-технічні програми, кошти міжнародних фондів тощо);
- венчурні інвестори (участь у статутному капіталі підприємства великих компаній, недержавних пенсійних фондів, страхових компаній тощо).

Венчурні інвестори залежно від інвестиційної стратегії можуть бути універсальними (інвестують в різні галузі діяльності, в підприємства в різних географічних зонах, в різні стадії життєвого циклу підприємства) або вузькоспеціалізованими (спеціалізуються в одній або двох галузях діяльності, інвестують лише в підприємства певної географічної зони). Пошук венчурних інвесторів може відбуватися за допомогою проведення венчурних ярмарок, що сприяють залученню венчурного капіталу в нові високотехнологічні компанії.

2. Зміна організаційно-правової форми підприємства.

На установчі документи та облікову політику підприємства, що отримало венчурне фінансування, впливає його перетворення на акціонерне товариство, акції якого належать обмеженому колу осіб – засновникам і венчурному інвестору, нова схема розподілу прибутку та особливості виходу інвестора з підприємства.

3. Інформаційна база для ведення переговорів і прийняття рішення щодо венчурного фінансування. Здійснення венчурного інвестування передбачає необхідність вивчення інвесторами перспектив розвитку підприємства, що займається інноваційною діяльністю. Після вибору інвестором проекту, знайомства з підприємством, бізнес-планом між керівником підприємства та інвестором проводяться переговори, а надалі перед підписанням договору на інвестиції здійснюється перевірка даних бухгалтерської звітності.

Оскільки венчурний капітал охоплює фінансовий та інтелектуальний капітал, а також спрямований на впровадження інноваційних ідей, інформація для інвестора повинна базуватися на даних системи бухгалтерського обліку підприємства, результатах аналізу ділової активності та досвіду управління виробництвом, вивчення дієвості системи внутрішнього контролю, проведених маркетингових досліджень.

Ризиковий характер венчурного капіталу потребує використання учасниками венчурного фінансування достовірної та повної інформації про підприємство, що дозволяє оцінити унікальність ідей і потенційне зростання підприємства. В даному випадку інвесторів більше цікавить не забезпечення, а бізнес-план для інновацій, що разом з бухгалтерською звітністю демонструє підприємницькі якості персоналу підприємства.

СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ "Україна-2020" (Указ Президента України від 12 січня 2015 року № 5/2015)			
Венчурний капітал як фактор формування інноваційної моделі національної економіки			
Інформаційне забезпечення управління венчурним капіталом			
Визначені проблеми	теорія	методологія	практика
1. Ігнорування ролі бухгалтерського обліку, економічного аналізу та контролю в управлінні венчурним капіталом підприємства в умовах економічної та політичної кризи в Україні	Бухгалтерська інформація не сприяє ефективності управління венчурним капіталом (його залученням, використанню, вилученням)	Наявна методологія формування звітності не враховує потреби становлення інноваційної моделі розвитку національної економіки	Невизначеність методики обліку венчурного капіталу підприємств
2. Недоліки в системі організаційного забезпечення формування інформації про венчурний капітал як фактор неможливості залучення венчурних інвестицій	Недостатність та суперечливість теоретичних засад організації забезпечення інформацією управління венчурним капіталом	Недоліки облікової політики підприємства в частині методології обліку венчурних інвестицій	Неврегульованість облікової політики підприємств-об'єктів венчурного фінансування
3. Поява нових об'єктів управління, пов'язаних з венчурним капіталом, обумовлює необхідність удосконалення методології формування інформації для управління ними	Невизначеність об'єктів бухгалтерського обліку, аналізу та контролю, пов'язаних з венчурним капіталом	Методологія формування звітності не забезпечує відображення об'єктів, пов'язаних з венчурним капіталом	Недостатність методики облікового відображення залучення, використання і вилучення венчурного капіталу
4. Ігнорування ролі бухгалтерського обліку як джерела інформації для формування показників у частині венчурного капіталу	Облік не забезпечує інформацією оцінку показників ефективності операцій з венчурним капіталом	Відсутність методологічного забезпечення інформацією управління щодо варіантів обліку венчурного капіталу	Недостатність розробки методик створення та використання джерел фінансування інновацій на рівні підприємства
5. Нерозвиненість методології аналізу та контролю венчурного капіталу, що знижує ефективність управління	Відсутність теоретичного забезпечення економічного аналізу та контролю венчурного капіталу	Недостатність методології економічного аналізу та контролю операцій з венчурним капіталом	Відсутність методики аналізу і контролю ефективності фінансування інноваційної діяльності

Рис. 1. Перспективи подальших досліджень можливостей інформаційного забезпечення управління венчурним капіталом

Джерело: власна розробка

4. Довгостроковий характер венчурних інвестицій. Венчурний капітал є довгостроковою інвестицією (п'ять-сім років), що перетворює його на інструмент отримання частки у статутному капіталі підприємства або передбачає особливості кредитування. Венчурний інвестор залучається до управління господарськими процесами, прийняття стратегічно важливих рішень для суб'єкта господарювання, що повинно знайти відображення у змінах до облікової політики підприємства щодо окреслення ступеня контролю інвестора над підприємством.

5. Завершення процесу венчурного фінансування. Оскільки метою венчурного інвестора є отримання надприбутків, це реалізується за рахунок продажу його частки в статутному капіталі підприємства. Місце венчурного інвестора може зайняти новий акціонер або існуючий, що також впливає на облікову політику підприємства.

6. Ризики венчурного фінансування. Оскільки інноваційна діяльність має досить високий рівень невизначеності, на облікову політику підприємства, що отримує фінансування, матиме вплив вибір методу зниження ризиків, тобто їх страхування. Наприклад, може передбачатися створення резерву коштів і його використання для відшкодування втрат, обумовлених несприятливими подіями. При застосуванні послуг страхової компанії даний метод мінімізації ризиків має ряд суттєвих обмежень, зокрема високий страховий внесок.

7. Економічна безпека та захист комерційної таємниці. Зниження ризику для венчурного інвестора залежить від системи економічної безпеки на підприємстві та захисту комерційної таємниці підприємства, режим доступу до якої може визначатися обліковою політикою підприємства. У багатьох випадках розголошена технічна та комерційна інформація про інноваційний проект може негативно вплинути на конкурентні переваги підприємства, оскільки конкуренти можуть зайнятися паралельними розробками.

8. Етапи та об'єкти венчурного фінансування. Особливості етапів венчурного фінансування та відповідних об'єктів, що виникають з кожним етапом, обумовлюють і особливості їх облікового відображення, контролю, аналізу та планування. Специфічними об'єктами на різних етапах фінансування є витрати та доходи майбутніх періодів, резерви, частка статутного капіталу тощо, особливості яких обумовлені специфікою економічних відносин суб'єктів інвестиційного проекту.

Венчурні стартові інвестиції можуть бути двох видів: передстартове і стартове фінансування. Передстартове фінансування (посів інвестицій) стосується початкових етапів підприємницької діяльності, здійснюється до створення підприємства. Наприклад, фінансування робіт зі створення нового виробу, патентного захисту, аналізу ринку збуту послуг, правового забезпечення договорів, формування бізнес-плану, підбору персоналу та створення підприємства. Стартове фінансування (сарт-ап) спрямоване на запуск виробництва на підприємстві на основі розробленої на попередньому етапі продукції, підбраного персоналу, вивчення ринку.

Фінансування розвитку підприємства розділяється на фінансування початкової і подальшої стадій. Фінансування початкової стадії передбачає надання інвестором допомоги підприємству зі значним потенціалом росту. Фінансування пізні-

шої стадії передбачає виділення інвестицій підприємствам з діючим виробництвом і великим потенціалом для розширення діяльності.

Фінансування певної операції означає виділення коштів на нетривалий період і для окремої операції. Фінансування викупу полягає у використанні венчурних інвестицій для придбання акцій інноваційного підприємства.

Розкриті можливості підвищенні якості інформаційного забезпечення процесу управління залученням і формуванням венчурного капіталу на рівні підприємств через підсистеми управління забезпечили формування логічної схеми подальших досліджень за даним напрямом (рис. 1).

Сформовані проблеми теоретичного, методологічного та практичного характеру щодо інформаційного забезпечення управління венчурним капіталом дозволять реалізувати вектори розвитку та безпеки в частині формування інноваційної моделі розвитку національної економіки, що передбачені Стратегією сталого розвитку «Україна-2020» [4]. Відповідно, представлена схема перспектив подальших досліджень враховує гостру потребу впровадження інновацій на рівні підприємств і досягнення ефективності фінансування такої діяльності за допомогою венчурного капіталу.

Висновки. Для активізації венчурного фінансування в умовах фінансово-економічної кризи з метою формування інноваційної моделі розвитку національної економіки необхідним є подолання факторів, що стримують його. Зокрема, однією з проблем є досягнення ефективності управління венчурним капіталом на рівні суб'єктів господарювання на основі використання достовірної і повної інформації, що дозволило доповнити принципи венчурного фінансування принципом достовірності та повноти інформації про венчурний капітал.

У статті окреслено напрями підвищення якості інформаційного забезпечення процесу управління шляхом залучення і формування венчурним капіталом через підсистеми бухгалтерського обліку, економічного аналізу, контролю і планування з метою досягнення ефективності залучення венчурних інвестицій. Вивчення прогресивних можливостей інформаційного забезпечення управління шляхом поступового зменшення кредитного навантаження з одночасним посиленням ролі венчурного капіталу, його використанням на рівні підприємств дозволило запропонувати перспективи подальших досліджень можливостей інформаційного забезпечення управління венчурним капіталом.

Література:

1. Венчурный капитал [Электронный ресурс]. – Режим доступа : https://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный_капитал.
2. Корінько М.Д. Інновації у діяльності суб'єктів господарювання / М.Д. Корінько // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 5. – С. 149–154.
3. Красовская О.В. Венчурное финансирование: мировые тенденции и ситуация в Украине / О.В.Красовская. – К. : Конус-Ю, 2013. – 108 с.
4. Стратегія сталого розвитку «Україна-2020». Схвалено Указом Президента України від 12 січня 2015 р. № 5/2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>.
5. European private equity & venture capital association [Electronic resource]. – Available from : <http://www.evca.com>.

Замлинский В.А. Организационно-методологические проблемы эффективности управления венчурным капиталом

Аннотация. В статье определены проблемы методологии и организации информационного обеспечения процесса принятия управленческих решений относительно привлечения и использования венчурного капитала с целью активизации процесса формирования модели инновационного развития экономики Украины.

Ключевые слова: инновации, венчурный капитал, венчурные инвестиции, управление венчурным капиталом, информационное обеспечение управления венчурным капиталом.

Zamlynskyi V.A. Organizational and methodological problems of venture capital management efficiency

Summary. In the article the problems of methodology and organization of data support management decision-making regarding the recruitment and use of venture capital in order to enhance the process of forming a model of innovation development of economy of Ukraine.

Keywords: innovation, venture capital, venture capital, venture investments, capital management, information technology management of venture capital.