

ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ВЕНЧУРНИХ ФОНДІВ У СИСТЕМІ АУДИТУ

©2019 УСАТЕНКО О. В.

УДК 657.1.012

Усатенко О. В. Економічний аналіз діяльності венчурних фондів у системі аудиту

Економічний аналіз являє собою невідмінну частину аудиту, оскільки аудит є ефективним засобом вивчення діяльності будь-якого суб'єкта господарювання, особливо того, хто займається ризиковою інвестиційною діяльністю. Аудитори у своїй діяльності повинні спиратися на весь наявний спектр прийомів і методів економічного аналізу, який несе на собі функцію доказовості. Таким чином, метою статті є визначення напрямків економічного аналізу діяльності венчурних фондів як складової аудиту щодо встановлення ефективності їх інвестиційної діяльності. Визначено мету економічного аналізу діяльності венчурних фондів, яка полягає в установленні ефективності здійснення венчурних інвестицій, визначенні напрямків і пріоритетних проектів вкладання інвестицій, виявленні сприятливих умов для їх здійснення. Визначено суб'єкти економічного аналізу діяльності венчурних фондів, до яких належать всі користувачі аналітичної інформації, які безпосередньо або опосередковано зацікавлені в результатах і досягненнях інвестиційної діяльності фондів. Установлено етапи проведення комплексного системного економічного аналізу діяльності венчурних фондів. Проведено аналіз існуючих методик економічного аналізу інвестиційної діяльності, визначено їх позитивні та негативні сторони.

Ключові слова: аудит, економічний аналіз, венчурний фонд, інвестицій, ефективність.

Рис.: 1. **Табл.:** 2. **Бібл.:** 16.

Усатенко Ольга Вікторівна – доктор економічних наук, доцент кафедри обліку і аудиту, Національний технічний університет «Дніпровська політехніка» (просп. Дмитра Яворницького, 19, Дніпро, 49005, Україна)

E-mail: UsatOl1980@gmail.com

УДК 657.1.012

UDC 657.1.012

Усатенко О. В. Экономический анализ деятельности венчурных фондов в системе аудита

Экономический анализ представляет собой неотъемлемую часть аудита, поскольку аудит является эффективным средством изучения деятельности любого субъекта, особенно того, который занимается рискованной инвестиционной деятельностью. Аудиторы в своей деятельности должны опираться на весь имеющийся спектр приемов и методов экономического анализа, который несет на себе функцию доказательности. Таким образом, целью статьи является определение направлений экономического анализа деятельности венчурных фондов как составляющей аудита по установлению эффективности их инвестиционной деятельности. Определена цель экономического анализа деятельности венчурных фондов, которая заключается в установлении эффективности осуществления венчурных инвестиций, определения направлений и приоритетных проектов вложения инвестиций, обнаружения благоприятных условий для их осуществления. Определены субъекты экономического анализа деятельности венчурных фондов, к которым относятся все пользователи аналитической информации, которые непосредственно или косвенно заинтересованы в результатах и достижениях инвестиционной деятельности фондов. Установлены этапы проведения комплексного системного экономического анализа деятельности венчурных фондов. Проведен анализ существующих методик экономического анализа инвестиционной деятельности, определены их положительные и отрицательные стороны.

Ключевые слова: аудит, экономический анализ, венчурный фонд, инвестиции, эффективность.

Рис.: 1. **Табл.:** 2. **Библ.:** 16.

Усатенко Ольга Викторовна – доктор экономических наук, доцент кафедры учета и аудита, Национальный технический университет «Днепропетровская политехника» (просп. Дмитрия Яворницкого, 19, Днепр, 49005, Украина) **E-mail:** UsatOl1980@gmail.com

Usatenko O. V. The Economic Analysis of Venture Funds in the System of Audit

Economic analysis is an integral part of the audit, because audit is an effective means of studying the activities of any subject, especially those engaged in the risky investment activities. Auditors in their activities should rely on the entire range of techniques and methods of economic analysis, which bears the function of evidence. Thus, the article is aimed at defining the directions of economic analysis of venture funds as part of audit in order to determine efficiency of their investment activities. The purpose of economic analysis of venture funds activity is defined, which consists in determination of efficiency of venture investments implementation, defining the directions and priority projects of investments, detection of the enabling environment for their implementation. The subjects of economic analysis of venture funds activity are defined, which include all users of analytical information, who are directly or indirectly interested in the results and achievements of investment activity of the funds. The stages of carrying out a complex system economic analysis of venture funds activity are determined. The analysis of existing methods of economic analysis of investment activity is carried out, their positive and negative sides are defined.

Keywords: audit, economic analysis, venture fund, investments, efficiency.

Fig.: 1. **Tbl.:** 2. **Bibl.:** 16.

Usatenko Olga V. – Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor of the Department of Accounting and Auditing, National Technical University «Dnipro Polytechnic» (19 Dmytro Yavornytskyi Ave., Dnipro, 49005, Ukraine) **E-mail:** UsatOl1980@gmail.com

Становлення ринкової економіки в Україні, фінансових ринків, діяльності інституційних інвесторів активно сприяють розвитку такого важливого напрямку аналітичної роботи, як економічний аналіз для управління фінансовими ресурсами інвесторів як основним і пріоритетним видом ресурсів. Економічний аналіз являє собою невідмінну частину аудиту, оскільки аудит є ефективним засобом вивчення діяльності будь-якого суб'єкта господарювання, особливо того, що займається ризиковою ін-

вестиційною діяльністю. Аудитори у своїй діяльності повинні спиратися на весь наявний спектр прийомів і методів економічного аналізу, який несе на собі функцію доказовості.

Таким чином, загальна проблема, якій присвячено дослідження, полягає у визначенні підходів і методик проведення аналізу ефективності діяльності венчурних фондів. З цією проблемою пов'язане важливе науково-практичне завдання – використувуючи специфіку діяльності венчурних фондів, ви-

значити напрямки економічного аналізу як складової аудиту щодо встановлення ефективності їх інвестиційної діяльності.

Теоретичні, методичні та практичні проблеми аналізу інвестиційної діяльності досліджено в наукових працях вітчизняних учених І. О. Бланка [1], Я. Д. Крупки [2], А. А. Пересади [3], М. І. Бондаря, Т. А. Бондар [4], О. І. Остапенко [5], О. О. Удалих [6], М. В. Чорної, С. В. Глухової [7], Є. В. Мниха [8], М. С. Пашкевич [9] та інших, а також зарубіжних – Г. Бірмана, С. Шмита [10], Л. Дж. Гитмана, М. Д. Джонка [11], Я. С. Мелкумова [12] та інших. Однак проблеми аналізу діяльності венчурних фондів залишаються невирішеними через головні відмінності інвестицій венчурних фондів, які полягають у підвищеній ризиковості та спрямованості в інноваційні проекти. Окрім цього, більшість розроблених методик економічного аналізу спрямовано на аналіз проектів щодо можливостей інвестування, однак аналіз діяльності венчурних фондів передбачає аналіз проектів, які вже реалізуються.

Метою дослідження, результати якого викладено в даній статті, є визначення напрямків проведення економічного аналізу діяльності венчурних фондів як складової аудиту, які визначають ефективність їх інвестиційної діяльності.

Для досягнення поставленої мети в даній роботі виконано такі завдання:

- ✦ визначено суб'єкти економічного аналізу діяльності венчурних фондів;

- ✦ встановлено етапи комплексного, системного економічного аналізу діяльності венчурних фондів як складової аудиту;
- ✦ проведено аналіз існуючих методик економічного аналізу інвестиційної діяльності, визначено їх позитивні та негативні сторони;
- ✦ визначено напрямки економічного аналізу діяльності венчурних фондів щодо встановлення ефективності такої діяльності;
- ✦ проведено економічний аналіз динаміки діяльності венчурних фондів.

Проблеми економічного аналізу діяльності венчурних фондів, а саме: аналізу ефективності інвестицій, постійно залишаються актуальними, оскільки інвестори повсякчасно стикаються з питаннями: куди найкраще розмістити свої інвестиційні ресурси, щоб отримати від них належну віддачу; які інноваційні проекти вибрати серед наявних альтернатив. Тобто, успішне функціонування венчурних фондів можливе, з одного боку, – за умов провадження державою сприятливої інноваційної та інвестиційної політики, а з іншого – завдяки організації та ведення систематичного аналізу венчурної діяльності венчурними фондами.

Суб'єктами економічного аналізу діяльності венчурних фондів є всі користувачі аналітичної інформації, які безпосередньо або непрямо зацікавлені в результатах і досягненнях венчурної діяльності, що показано на *рис. 1*.



Рис. 1. Суб'єкти економічного аналізу діяльності венчурних фондів

До числа таких суб'єктів належать засновники фондів, керівництво та персонал венчурних фондів, інвестори та потенційні інвестори, компанії, які управляють активами фондів, держава (в особі податкових, статистичних та інших органів), венчурні підприємства, які мають потребу у венчурному капіталі, незалежні аналітики, аудитори, інші венчурні фонди, що є конкурентами. Тобто всі зацікавлені суб'єкти, які потребують аналіз інформації з точки зору своїх інтересів для прийняття управлінських рішень.

Зокрема, для засновників, інвесторів та КУА, зацікавлених у стабільності та зростанні дивідендів на вкладений капітал, пріоритетними напрямками економічного аналізу венчурної діяльності є прибутковість капіталу та фінансова стійкість фонду, у зв'язку з чим об'єктом аналізу для них, перш за все, є вплив ризикових проектів на фінансовий стан венчурного фонду та фінансові результати від їх реалізації.

Також об'єктами аналізу для цих суб'єктів є ліквідність балансу венчурного фонду, його платоспроможність і кредитоспроможність. Для венчурних підприємств пріоритетним напрямком економічного аналізу є визначення здатності венчурного фонду виконати свої договірні зобов'язання по венчурних інвестиціях. Персонал венчурного фонду, незважаючи на зацікавленість у збільшенні заробітної плати, інших форм заохочень і соціальних виплат, аналізує переважно прогнозні зміни фінансових результатів. Пріоритетним об'єктом економічного аналізу венчурної діяльності венчурних фондів для представників держави, зокрема податкових органів, через їх зацікавленість в максимізації та своєчасності надходження податків і зборів, є фінансові результати. Аналіз фінансового стану венчурного фонду представляє зацікавленість для аудиторів, незалежних аналітиків, потенційних інвесторів та конкурентів. Однак тільки керівництво венчурного фонду здійснює всебічну оцінку ефективності венчурної діяльності з метою отримання повної достовірної інформації, об'єктивно необхідної для прийняття оптимальних управлінських рішень.

Для комплексного, системного економічного аналізу діяльності венчурних фондів як складової аудиту притаманні такі етапи:

- 1) розробка плану проведення економічного аналізу;
- 2) визначення системи показників, за допомогою яких можна аналізувати венчурну діяльність;
- 3) збір та підготовка до аналізу необхідних даних;
- 4) аналітична обробка даних, формування аналітичної інформації та її порівняння з показниками плану досліджуваного періоду, фактичними даними минулих періодів, з досягненнями конкурентів і т. ін.
- 5) визначення та оцінювання впливу окремих факторів на результати венчурної діяльності;

6) виявлення невикористаних і перспективних резервів підвищення ефективності венчурних інвестицій та інвестиційної активності фонду;

7) узагальнення висновків та підготовка рекомендацій за результатами проведеного економічного аналізу для прийняття управлінських рішень, розробка заходів щодо використання виявлених резервів.

Слід також зазначити, що економічний аналіз діяльності венчурних фондів є не тільки складовою частиною проведення аудиту та засобом обґрунтування інвестиційних проектів і програм, а також є контролем за їх виконанням. Аналіз дозволяє підвищити рівень планування, зробити його науково обґрунтованим [13]. За його допомогою розробляються стратегія і тактика розвитку інвестиційної діяльності, обґрунтовуються плани й управлінські рішення в цій сфері, здійснюється контроль за їхнім виконанням, виявляються резерви підвищення ефективності інвестицій, оцінюються результати реальних і фінансових інвестиційних проектів у цілому й за окремими їх видами [14, с. 376].

Наразі існує досить багато різних досліджень вчених-економістів та практиків щодо підходів і методик проведення аналізу ефективності інвестиційної діяльності. Наприклад, Т. Бенъ як основні методики аналізу виділяє так:

- ✦ визначення ефективності інвестицій на основі дисконтування потоку надходжень;
- ✦ оцінювання загальної вартості інвестицій;
- ✦ оцінювання доцільності капітальних вкладень;
- ✦ аналіз інвестиційної привабливості;
- ✦ аналіз беззбитковості інвестиційних проектів;
- ✦ економічний аналіз ефективності запланованих капітальних вкладень;
- ✦ визначення структури капітальних вкладень та ефективності їх використання;
- ✦ розроблення капітального бюджету;
- ✦ оцінювання ефективності інвестиційних проектів та ін. [15, с. 36].

Проаналізувавши існуючі методики економічного аналізу інвестиційної діяльності, можна зробити висновок, що вони не повною мірою враховують особливості діяльності венчурних фондів та потребують подальшого вдосконалення. Економічний аналіз діяльності венчурних фондів проводиться з метою встановлення ефективності такої діяльності за такими напрямками:

- ✦ динаміка венчурної діяльності;
- ✦ рух грошових потоків від венчурної діяльності;
- ✦ дохідність інвестиційної діяльності.

Економічний аналіз венчурної діяльності венчурного фонду доцільно розпочинати з аналізу динаміки обсягів і структурних змін у цій діяльності про-

тягом звітнього періоду. Аналіз динаміки венчурних інвестицій з урахуванням темпів інфляції дає змогу зробити висновки щодо інвестиційної активності венчурного фонду. Аналіз динаміки венчурної діяльності АТ «ЗНВКІФ «РЕСПУБЛІКА» за 2016–2017 рр., який управляється ТОВ «КУА АПФ «УкрСиб Кепітал Менеджмент», наведено в *табл. 1*.

Таблиця 1

Динаміка венчурної діяльності венчурного фонду (тис. грн)

Обсяг венчурних інвестицій		Відхилення	
Попередній рік	Звітний рік	Абсолютне	Відносне, %
220035	110127	-109908	-49,95

Як видно з даних *табл. 1*, діяльність аналізованого венчурного фонду у звітньому періоді стала менш активною. Обсяги здійснених венчурних інвестицій зменшилися на 109 млн 908 тис. грн, або на 49,95%. Проведений аналіз доводить необхідність виявлення чинників, які спричинили негативну динаміку венчурних інвестицій.

Інвестиційна діяльність завжди здійснюється в умовах невизначеності, ступінь якої може значно варіюватися, але ніколи не можна точно передбачити економічний ефект від інвестиційних вкладень. А. А. Ігоніна до причин такої динаміки відносить такі:

- ✦ тривалий економічний спад;
- ✦ зменшення заощаджень;
- ✦ інфляційні процеси та зниження стійкості національної валюти;
- ✦ структурні деформації грошової маси;
- ✦ нестійкий фінансовий стан підприємств;
- ✦ порушення процесів формування суспільного капіталу, співвідношення між системою процентних ставок і рівнем рентабельності реального сектора економіки;
- ✦ переваги в отриманні доходів на фінансовому ринку, незначний приплив іноземних інвестицій;

- ✦ помилковість економічної політики держави, що спирається на ліберально-монетаристську модель ринкових перетворень, відсутність державної інвестиційної стратегії;
- ✦ недосконалість законодавства;
- ✦ повільний темп інституційних реформ та ін. [16, с. 24].

Далі доцільно дослідити абсолютну, відносну та структурну динаміку обсягів, здійснених за аналізований період венчурних інвестицій у розрізі окремих видів. Розгляд такої динаміки венчурної діяльності АТ «ЗНВКІФ «РЕСПУБЛІКА» за 2016–2017 рр. наведено в *табл. 2*.

Таким чином, при більш детальному розгляді динаміки венчурної діяльності прослідковується зростання обсягів венчурних інвестицій у статутний капітал венчурних підприємств та зниження інвестицій у вигляді довгострокових кредитів. При цьому обсяги венчурних інвестицій у статутний капітал інноваційних підприємств зросли на 64 тис. грн, або на 100%, частка таких інвестицій у загальному їх обсязі зросла на 5,8%. Що стосується венчурних інвестицій шляхом надання довгострокового кредиту, то вони скоротилися на 109 млн 972 тис. грн, або на 49,97%, їх частка у загальному обсязі інвестицій зменшилася на 5,8%. Проведений аналіз вказує на необхідність зіставлення такої динаміки з обраною інвестиційною стратегією венчурного фонду. Венчурні інвестиції у вигляді внеску в статутний капітал розглядаються керівництвом фонду та КУА як пріоритетний напрям інвестування.

ВИСНОВКИ

За підсумками проведених досліджень можна зробити такі висновки.

1. Методика аудиту діяльності венчурних фондів ґрунтується на застосуванні різноманітних способів і прийомів вивчення фактів господарського життя, одним із таких способів в аудиті і є економічний аналіз.

2. Суб'єктами економічного аналізу діяльності венчурних фондів є всі користувачі аналітичної інформації, які безпосередньо або опосередковано

Таблиця 2

Абсолютна, відносна та структурна динаміка венчурної діяльності венчурного фонду (тис. грн)

Вид венчурних інвестицій	Попередній рік		Звітний рік		Відхилення		
	Обсяг	Частка, %	Обсяг	Частка, %	Абсолютне	Відносне, %	Частка, %
Венчурні інвестиції у вигляді внеску в статутний капітал	-	0	64	5,8	64	-100	5,8
Венчурні інвестиції шляхом надання довгострокового кредиту	220035	100	110063	94,2	-109972	-49,97	-5,8
Разом	220035	100	110127	100	-109908	-49,95	x

зацікавлені в результатах і досягненнях венчурної діяльності. До їх числа належать засновники фондів, керівництво та персонал венчурних фондів, інвестори та потенційні інвестори, компанії, які управляють активами фондів, держава (в особі податкових, статистичних та інших органів), венчурні підприємства, які мають потребу у венчурному капіталі, незалежні аналітики, аудитори, інші венчурні фонди, що є конкурентами. Тобто всі зацікавлені суб'єкти, які потребують аналізу інформації з точки зору своїх інтересів для прийняття управлінських рішень.

3. Економічний аналіз діяльності венчурних фондів проводиться з метою встановлення ефективності здійснення венчурних інвестицій, визначення напрямків і пріоритетних проектів вкладання інвестицій, виявлення сприятливих умов для їх здійснення.

4. Для комплексного аналізу ефективності діяльності венчурних фондів необхідно визначити показники її економічного ефекту і витрат на реалізацію.

5. Запропоновано розглядати економічну ефективність діяльності венчурних фондів за такими напрямками: динаміка, рух грошових коштів та доходність.

6. Аналіз динаміки діяльності венчурних фондів показує зіставлення визначеної динаміки з обраною інвестиційною стратегією венчурного фонду. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Бланк И. А.** Основы инвестиционного менеджмента. Киев : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. Т. 1. 536 с.
2. **Крупка Я. Д.** Облік інвестицій : монографія. Тернопіль : Економічна думка, 2001. 302 с.
3. **Пересада А. А., Онікієнко С. В., Коваленко Ю. М.** Інвестиційний аналіз. Київ : КНЕУ, 2003. 134 с.
4. **Бондар М. І., Бондар Т. А.** Відображення інвестиційної нерухомості в поточному обліку. *Інвестиції: практика та досвід*. 2009. № 21. С. 9–14.
5. **Остапенко О. І.** Вдосконалення методів аналізу інвестиційних проектів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2008. № 21. С. 13–15.
6. **Удалих О. О.** Управління інвестиційною діяльністю підприємства : навч. посіб. Київ : ЦУЛ, 2006. 292 с.
7. **Чорна М. В., Глухова С. В.** Формування ефективної інвестиційної політики підприємства : монографія. Харків : ФОРМ Шейніна О. В., 2010. 210 с.
8. **Мних Є. В.** Економічний аналіз. Київ : Центр навчальної літератури, 2005. 472 с.
9. **Usatenko O. V., Pashkevich M. S.** Economic analysis of venture activity at the venture enterprises. *Технологічний аудит та резерви виробництва*. 2017. Вип. № 3/4. Р. 9–14.
10. **Бирман Г., Шмидт С.** Экономический анализ инвестиционных проектов. М. : Банки и биржи. ЮНИТИ, 1997. 439 с.
11. **Гитман Л., Джонк М.** Основы инвестирования / пер. с англ. Дело, 1997. 1008 с.
12. **Мелкумов Я. С.** Экономическая оценка эффективности инвестиций. М. : Финансы и статистика, 1997. 160 с.
13. **Рынок прямых и венчурных инвестиций Украины.** URL: <http://hub.kyivstar.ua/ryinok-pryamih-i-venchurnyih-investitsiy-ukrainyi/>
14. **Спільник І., Шупа Л.** Аналіз інвестиційної діяльності підприємства. *Економічний аналіз*. 2012. Вип. 10. Ч. 4. С. 374–378.
15. **Бень Т.** Порівняльний аналіз визначення економічної ефективності інвестиційних проектів за різними методами. *Економіка України*. 2009. № 11. С. 34–41.
16. **Игонина Л. Л.** Инвестиции : учеб. пособие. М. : Экономист, 2005. 478 с.

REFERENCES

Ben, T. "Porivnialnyi analiz vyznachennia ekonomichnoi efektyvnosti investytsiinykh proektiv za riznymy metodamy" [A comparative analysis of the determination of the economic efficiency of investment projects by different methods]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 11 (2009): 34-41.

Birman, G., and Shmidt, S. *Ekonomicheskii analiz investitsionnykh proektiv* [Economic analysis of investment projects]. Moscow: Banki i birzhi; YuNITI, 1997.

Blank, I. A. *Osnovy investitsionnogo menedzhmenta* [Basics of investment management], vol. 1. Kyiv: Elga-N; Nika-Tsentr, 2001.

Bondar, M. I., and Bondar, T. A. "Vidobrazhennia investytsiinoi nerukhomosti v potochnomu obliku" [Investment property mapping in current accounting]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 21 (2009): 9-14.

Chorna, M. V. and Hlukhova, S. V. *Formuvannia efektyvnoi investytsiinoi polityky pidpriemstva* [Formation of an effective investment policy of the enterprise]. Kharkiv: FOP Sheinina O. V., 2010.

Gitman, L., and Dzhonk, M. *Osnovy investirovaniya* [Basics of investing]. Moscow: Delo, 1997.

Igonina, L. L. *Investitsii* [Investments]. Moscow: Ekonomist, 2005.

Krupka, Ya. D. *Oblik investytsii* [Accounting for investments.]. Ternopil: Ekonomichna dumka, 2001.

Melkumov, Ya. S. *Ekonomicheskaya otsenka effektivnosti investitsiy* [Economic evaluation of investment performance]. Moscow: Finansy i statistika, 1997.

Mnykh, Ye. V. *Ekonomichniy analiz* [Economic analysis]. Kyiv: Tsentr navchalnoi literatury, 2005.

Ostapenko, O. I. "Vdoskonalennia metodiv analizu investytsiinykh proektiv" [Improvement of methods of analysis of investment projects]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 21 (2008): 13-15.

Peresada, A. A., Onikiienko, S. V., and Kovalenko, Yu. M. *Investytsiinyi analiz* [Investment analysis]. Kyiv: KNEU, 2003.

"Rynok pryamykh i venchurnykh investitsiy Ukrainy" [The market of direct and venture investments of Ukraine]. <http://hub.kyivstar.ua/ryinok-pryamih-i-venchurnyih-investitsiy-ukrainyi/>

Spilnyk, I., and Shupa, L. "Analiz investytsiinoi diialnosti pidpriemstva" [Analysis of investment activity of the enterprise]. *Ekonomichniy analiz*, vol. 4, no. 10 (2012): 374-378.

Udalykh, O. O. *Upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu pidpriemstva* [Management of investment activity of the enterprise]. Kyiv: TsUL, 2006.

Usatenko, O. V., and Pashkevich, M. S. "Economic analysis of venture activity at the venture enterprises". *Tekhnolohichniy audit ta rezervy vyrobnytstva*, no. 3/4 (2017): 9-14.