

**РОЗВИТОК ВЕНЧУРНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ: ОБЛІКОВИЙ ВИМІР**

*Досліджено сутність венчурного інвестування як одного із ефективних джерел фінансування інноваційних проектів та проаналізовано основні проблемні напрями, притаманні венчурним інвестиціям в Україні*

**Постановка проблеми.** За сучасних умов розвитку країни важливу роль відіграє інноваційний розвиток економічної системи, що безпосередньо залежить від використання венчурного капіталу, який поєднує у собі фізичний, людський капітал, інформацію та знання. Для економічного розвитку України необхідним є становлення та подальший розвиток венчурного інвестування, яке охоплює процеси, що пов'язані з підготовкою до виробництва, випробуваннями і промисловим освоєнням відкриттів і винаходів інноваційними компаніями. Інститут венчурного інвестування сприяє довгостроковому зростанню національної економіки, а також становленню і подальшому розвитку національної інноваційної системи.

Венчурне інвестування як альтернативне та перспективне джерело залучення додаткових коштів для розвитку малого та середнього бізнесу в світі набуло чималих обертів. За сучасних умов розвитку економіки лише венчурні інвестиції можуть стати потужним каталізатором у розвитку вітчизняних підприємств, метою яких є не тільки стабілізація фінансового стану після фінансової кризи, але й досягнення надійної конкурентоспроможності на ринку та отримання високих показників, що впливають на кінцеві результати діяльності підприємств. Кінцевим та найбажанішим результатом венчурного інвестування є зростання ринкової вартості об'єкта інвестування. Зазвичай, це інноваційні підприємства, що мають на меті впровадити новітню технологію, за успішну реалізацію якої, планують отримати високі надприбутки.

В рамках прес-конференції, присвяченої конференції IDCEE (День Інвестора Центральної та Східної Європи), В. Тігіпко, керуючий директор фонду "TA Venture", оцінила обсяг українського ринку венчурних інвестицій в 25-50 млн. дол. За її словами ця цифра включає вкладення в технологічні проекти, зроблені в Україні, у тому числі ті, які ще відбудуться до кінця цього року. Вона стверджує, що даний ринок все ще досить непрозорий, оскільки досить

*Таблиця 1. Особливості вкладення венчурних інвестицій в Україні*

№ з/п	Ознака	Характеристика	
		Країни ЄС і США	Україна
1.	Об'єкт інвестування (вкладення венчурних інвестицій)	Сфера інновацій	Будівництво, сільськогосподарства, харчова промисловість, роздрібна торгівля
2.	Напрями використання венчурних фондів	Джерело капіталу для компаній (підприємства малого і середнього бізнесу), що швидко розвиваються і які постійно потребують додаткових зовнішніх інвестицій	1. Оптимізація управління активами фінансово-промислових холдингів. 2. Зниження податкового навантаження
3.	Мета венчурних фондів	Отримання значних прибутків під час продажу акцій за ціною вищою, ніж первинні вкладення	Продаж компанії іноземному стратегу після збільшення її вартості

венчурні (venture – ризик, шанс) інвестиції – різновид прямих вкладень в акціонерний (статутний) капітал компанії в обмін на її акції, тобто інвестор вкладає засоби без забезпечення (застави, банківських гарантій тощо), і в обмін отримує певні права з управління підприємством. Завдяки таким інвестиціям невелике підприємство отримує можливість вийти на новий рівень свого розвитку, через що його вартість багаторазово підвищується. Після цього (зазвичай через 5-10 років) венчурний інвестор продає свій пакет акцій за новою вартістю [1, с. 133].

Як зазначає І.С. Кузнецова специфічними рисами венчурних інвестицій є відсутність вимог до реципієнта капіталу щодо надання гарантій повернення інвестицій; виключно ретельний відбір об'єкту інвестування з сотень претендентів; суттєва роль особистого чинника при відборі проекту; відсутність притягань інвесторів щодо отримання контролю над компанією; надання спектру додаткових послуг задля зростання ринкової

вартості компанії; орієнтація на дохід від інвестицій у довгостроковій перспективі у вигляді приросту ринкової вартості пакету акцій [4, с. 196].

Як вітчизняними, так і зарубіжними вченими виділяється ряд чинників, які негативно впливають на розвиток венчурного інвестування в тій чи іншій країні. Розвитку венчурного бізнесу в Україні перешкоджає ряд чинників, серед яких можна виокремити наступні:

– нерозвиненість інвестиційного ринку, зокрема механізму його прямого фінансування;

– нестача фінансових ресурсів;

– низький рівень законодавчої бази щодо регулювання венчурного бізнесу;

– велика кількість технологій подвійного призначення, комерціалізація яких має свої труднощі;

– низький розвиток інфраструктури, що перешкоджає отриманню необхідної актуальної інформації венчурними інвесторами про малі або новостворені інноваційні підприємства;

– невідповідність (відсутність) економічних стимулів залучення інвестицій у високотехнологічні підприємства, що є непорівнянними з існуючими високими ризиками вкладення таких інвестицій;

– відсутність досвіду та певного рівня кваліфікації управлінського персоналу щодо управління венчурними фондами та підприємствами, в які вкладається венчурний капітал.

Вирішення та подолання зазначених проблем сприятиме швидкому розвитку венчурного бізнесу в Україні, який буде мати значний вплив на поширення інновацій та новітніх технологій.

В світовій практиці основними факторами, що сприяють розвитку венчурної індустрії є:

– наявність науково-освітньої бази – потужних дослідницьких секторів, наукових шкіл, які безпосередньо проводять дослідження;

– зрілість фінансового ринку – розвиненість фінансових інститутів, наявність фондового ринку;

– політична і макроекономічна стабільність;

– стабільний попит зі сторони держави і приватного сектору на наукові дослідження і розробки;

– наявність вільних грошей в економіці [2, с. 205].

За сучасних умов в Україні, коли ринок в науково-технічній сфері тільки формується, держава повинна узяти на себе ініціативу створення мережі інноваційних фондів за участю власних коштів із залученням на правах

партнерів або акціонерів широкого кола приватних інвесторів. Участь держави у створенні мережі інноваційних науково-технічних фондів у якості співзасновника дозволить їй набувати і реалізовувати особисті й майнові права на об'єкти промислової та інтелектуальної власності, виконувати делеговані їй функції фінансового забезпечення і комерційної реалізації нововведень. Реалізація державою прав управління та майнових прав на нематеріальні активи через інноваційні фонди робить її суб'єктом ринкової економіки, який вкладає капітал у початкові стадії нових напрямків розвитку інноваційного процесу по мірі їх економічної реалізації і створює умови для венчурних інвестицій в інноваційний процес. Це важливо, оскільки політика передбачення бюджетних видатків на інноваційну діяльність коштами позабюджетних інноваційних фондів, які діють на принципах венчурного фінансування, для розвитку науково-технічного потенціалу країни необхідна і виправдана [3].

Значна роль венчурного капіталу (рис. 1) полягає у фінансуванні та розвитку інноваційної діяльності. Це, в свою чергу, позитивно впливає на значний економічний розвиток України, який проявляється в тому, що відбувається розвиток новітніх технологій та збільшується зайнятість населення, в тому числі зайнятість високопрофесійного персоналу.

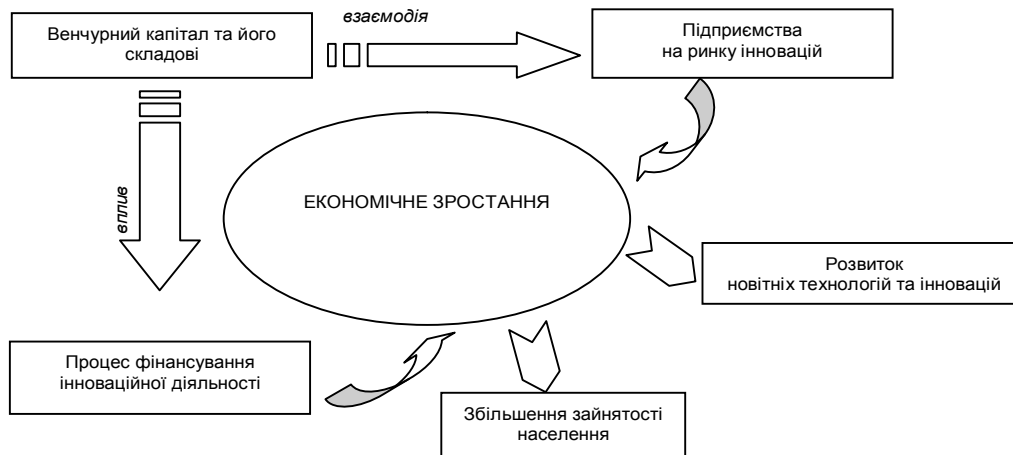


Рис. 1. Роль венчурного капіталу в розвитку економіки країни

Зазначимо, що венчурний капіталіст разом зі своїм капіталом надає підприємству-реципієнту також консультативні послуги з питань менеджменту, маркетингу, що відіграє важливу роль у формуванні та реалізації стратегії підприємства, підборі управлінського персоналу. Крім того, венчурний капіталіст для розширення діяльності підприємства-реципієнта використовує власні зв'язки та інформацію про ринок, надає нові ідеї щодо подальшого розвитку такого підприємства.

Важливо пам'ятати, що без підприємців, які можуть допомогти вченим комерціалізувати їхні ідеї, венчурний бізнес ніщо. Наприклад, у Силіконовій долині сконцентровано багато спеціалістів, яких називають "серійні підприємці" – професіонали, які знаходять гарну ідею і практично "з нуля" будують компанію, займають у ній посаду генерального директора – CEO (Chief Executive Officer); потім або її продають, або передають у руки більш досвідченого CEO, а самі беруться за щось нове [1, с. 131-132].

Однією із специфічних особливостей венчурного інвестування є те, що суб'єктами венчурного бізнесу є інвестор (або інвестиційний комітет), венчурні капіталісти та підприємства-реципієнти. В даному випадку венчурні капіталісти – це посередники між інвесторами або інвестиційним комітетом, що може представляти загальні інтереси групи інвесторів, який не вкладає власних коштів

у підприємства-реципієнти, а лише приймає участь в управлінні їх діяльністю, і отримує лише частину прибутку від збільшення ринкової вартості об'єкта вкладення.

Як зазначають О.М. Петрук та С.З. Мошенський, для венчурного капіталіста головне – віднайти не просто перспективну технологію, а багатообіцяюче підприємство, яке має досвідчених менеджерів та інженерів для втілення ідей в життя. Якщо технологія розроблена людьми, які не знають як її втілити в життя, венчурний капіталіст або залишить цю ідею, або спробує переорієнтувати розробників на нові види діяльності, або додати до команди нового керівника, який візьме на себе не наукову, а саме ділову частину проекту [5, с. 99].

Венчурне інвестування, як одне з альтернативних форм фінансування, має певні недоліки і переваги як для венчурного капіталіста (венчурного інвестора), так і підприємства-реципієнта (рис. 2).

Як відомо, венчурне інвестування передбачає вкладення коштів саме у малі або середні та новостворені підприємства. Найбільший ризик для інвестора (венчурного капіталіста) при вкладенні фінансових ресурсів в діяльність таких підприємств зумовлений тим, що немає впевненості в поверненні вкладених коштів та отриманні прибутків, так як певні гарантії в такому фінансуванні взагалі відсутні. Для підприємства-реципієнта, в свою чергу, негативною

стороною такого фінансування є повна або часткова відстороненість від управління підприємством та розподілу його прибутків.

Але поряд з недоліками венчурного інвестування звернемо увагу на його переваги як для венчурного капіталіста або венчурного інвестора, так і для

підприємства-реципієнта. Основними з них є можливість венчурного капіталіста управляти діяльністю та при приймати ключові рішення щодо розвитку підприємства-реципієнта з метою збільшення ринкової вартості такого підприємства.

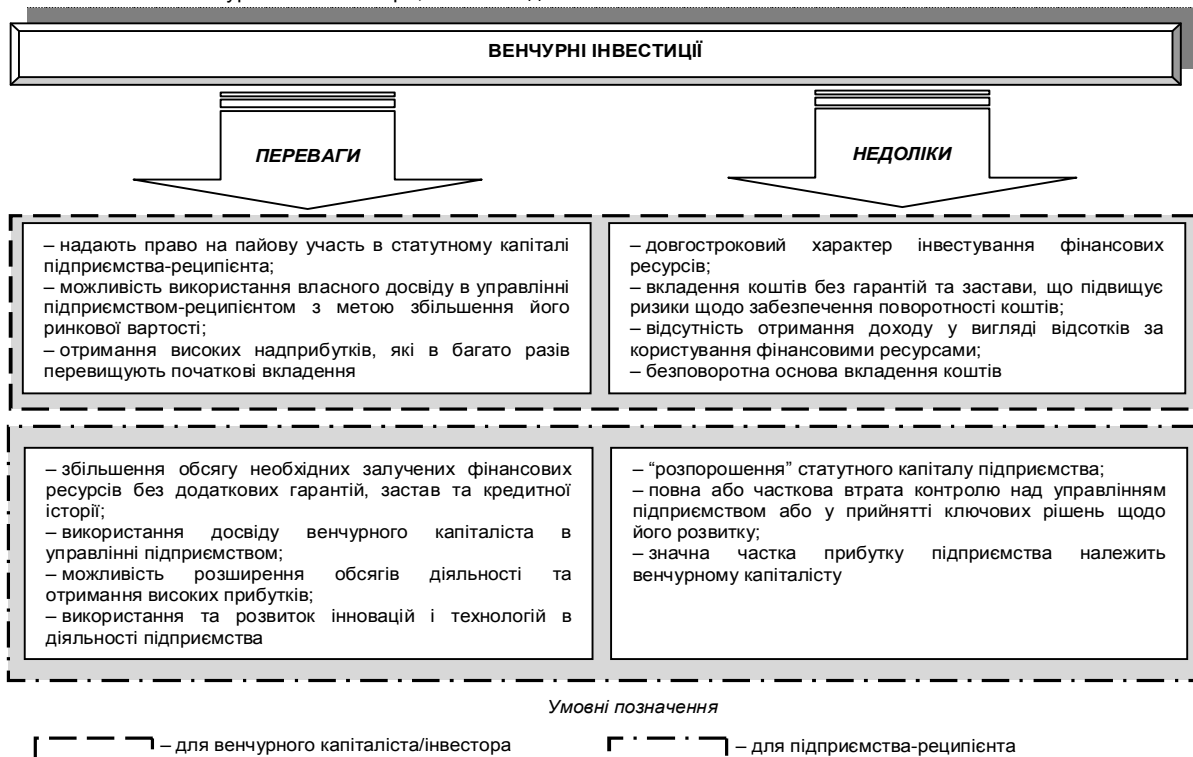


Рис. 2. Фундаментальні особливості венчурних інвестицій та їхній вплив на методуку бухгалтерського обліку операцій з венчурними інвестиціями

Необхідно також зазначити, що значні ризики венчурного інвестування зумовлені також і специфікою об'єкта вкладення, зокрема малі та новостворені підприємства характеризуються своєю непублічністю на початкових стадіях розвитку бізнесу. Це передбачає відсутність акцій таких підприємств у вільному доступі або взагалі неакціонерний тип власності. Крім того, про такі підприємства відсутня інформація в частині їх кредитоспроможності та платоспроможності, що не дає можливості інвестору адекватно оцінити реальний рівень ризиків та можливий рівень доходності в майбутньому, а також впевнитись в поверненні вкладених коштів.

У свою чергу, за наявності високого рівня ризиків існує позитивний ефект від використання венчурних інвестицій, що зосереджений в таких аспектах, як соціальний (передбачає створення нових робочих місць на підприємствах, що виступають об'єктом вкладення венчурних капіталістів) та економічний (передусім розвиток інновацій та новітніх технологій).

З метою забезпечення створення та функціонування ефективної системи обліку операцій з венчурними інвестиціями на підприємствах, якікладають венчурний капітал, та на підприємствах, які акумулюють такий капітал, необхідним є розробка або удосконалення елементів щодо розвитку бухгалтерського обліку операцій з венчурними інвестиціями:

- облікове забезпечення венчурного інвестування;
- структура венчурного капіталу (для венчурних інвесторів – пакет акцій, для підприємств-реципієнтів – боргові зобов'язання);
- порядок та методи оцінки венчурного капіталу у бухгалтерському обліку;
- порядок здійснення венчурного інвестування (термін, розмір прибутків, механізм повернення або виходу із інвестицій);

– робочий план рахунків для венчурних інвесторів та підприємств-реципієнтів щодо обліку венчурного капіталу.

Удосконалення зазначених напрямів сприятиме ефективному функціонуванню венчурного капіталу, інноваційних розробок та їх результатів.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Темпи економічного та соціального розвитку країни визначаються розвитком науки, освіти, процвітанням наукоємних галузей економіки, тобто успішний розвиток економіки країни на пряму залежить саме від ефективної комерціалізації інновацій та новітніх технологій. Ключовим фактором в такому випадку стає венчурне інвестування, яке є каталізатором трансформації наукових досліджень і розробок в продукт, що користується попитом на ринку.

Проведене дослідження у сфері облікового забезпечення венчурного інвестування дозволило встановити:

1. В Україні венчурне інвестування має свої специфічні особливості та тенденції розвитку, що спричинене наявністю певних факторів, які в свою чергу, перешкоджають та стримують активність венчурного інвестування. До основних проблем розвитку венчурного інвестування належать: відсутність розвинутої інфраструктури, нестабільне зовнішнє середовище, що підвищує ризики вкладення коштів, та слабкий зв'язок науки і виробництва в країні.

2. Визначено роль венчурного капіталу в подальшому розвитку економіки України, що полягає у фінансуванні та розвитку інноваційної діяльності, поширенні новітніх технологій та збільшенні зайнятості високопрофесійного персоналу на території України.

3. Венчурне інвестування – це альтернативна форма фінансування, яка характеризується наявністю певних недоліків та переваг як для венчурного капіталіста (венчурного інвестора), так і підприємства-реципієнта. Визначені особливості такого інвестування

безпосередньо мають значний вплив на формування методики бухгалтерського обліку операцій з венчурними інвестиціями.

4. Для удосконалення методики бухгалтерського обліку виокремлено ряд елементів, що потребують більш глибокого вивчення з метою налагодження ефективного функціонування системи обліку операцій з венчурними інвестиціями на підприємствах, які вкладають венчурний капітал, та на підприємствах, які акумулюють такий капітал. Зокрема, потребує удосконалення: облікове забезпечення венчурного інвестування; структура венчурного капіталу (для венчурних інвесторів – пакет акцій, для підприємств-реципієнтів – боргові зобов'язання); порядок та методи оцінки венчурного капіталу у бухгалтерському обліку; порядок здійснення венчурного інвестування (термін, розмір прибутків, механізм повернення або виходу із інвестицій); робочий план рахунків для венчурних інвесторів та підприємств-реципієнтів щодо обліку венчурного капіталу.

5. Розвиток венчурного інвестування в Україні зумовлює необхідність розробки адекватного облікового забезпечення здійснення даної діяльності. Виходячи з цього, перспективними напрямками подальших наукових досліджень є:

- документування операцій з венчурними інвестиціями;
- бухгалтерська оцінка венчурних інвестицій;
- побудова системи рахунків облікового відображення операцій з венчурними інвестиціями;
- розробка внутрішньої звітності та удосконалення фінансової звітності щодо відображення інформації про операції з венчурними інвестиціями;
- аналіз ефективності венчурного інвестування підприємства;
- особливості здійснення внутрішньогосподарського контролю операцій з венчурними інвестиціями на підприємстві.

#### Список використаної літератури:

1. Бабінська О.В. Венчурний бізнес в Україні / О.В. Бабінська // Науковий вісник Чернівецького торгівельно-економічного інституту КНТЕУ. – Чернівці, 2006. – Вип. IV. Економічні науки. – 475 с. – С. 129-139.
2. Гринкевич С.С. Стратегія розвитку венчурного фінансування в системі оцінки вартості бізнесу / С.С. Гринкевич // Вісник Донецького університету. Серія В: Економіка і право. – 2008. – Вип. 1. – С. 202-206.
3. Грозний І.С. Стратегія виводу венчурного капіталу з інноваційного проекту / І.С. Грозний // Вісник Львівської комерційної академії. Серія економічна. – Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2005. – Випуск 18. Частина 1. – С. 160-165.
4. Кузнецова І.С. Інституціональна теорія як методологічна основа дослідження нових господарських практик (на прикладі венчурної діяльності) / І.С. Кузнецова // Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. – 2006. – Вип. 103-4. – С. 195-200.
5. Петрук О.М. Теорія та практика венчурного фінансування [текст]: Монографія / О.М. Петрук, С.З. Мошенський. – Житомир,: ЖДТУ, ПП "Рута", 2008. – 248 с.
6. Українському ринку венчурних інвестицій прогноують стрімкий ріст / [Електронний ресурс] // За даними сайту УКРБІЗНЕС. – Режим доступу до статті: <http://news.ub.ua/24626-ukrayinskomu-rinku-venchurnih-investiciy-prognozuyut-strimkiy-rist.html>

ЯКОВЕЦЬ Ганна Юрївна – магістрант кафедри бухгалтерського обліку Інституту обліку і фінансів Житомирського державного технологічного університету.

#### Наукові інтереси:

- бухгалтерський облік, аналіз та контроль венчурної інвестиційної діяльності.

Стаття надійшла до редакції 14.10.11 р.