

**Міністерство освіти і науки України
Тернопільський національний економічний університет
Факультет аграрної економіки та менеджменту
Кафедра обліку та економіко-правового забезпечення агропромислового
бізнесу**

ФЕДЮЧКА Соломія Анатоліївна.

**Бухгалтерський облік і аналіз венчурної діяльності підприємства./
Accounting and analysis of the enterprise' venture activity.**

Спеціальність 071 «Облік і оподаткування»

Освітньо-професійна програма «Облік і правове забезпечення
агропромислового бізнесу»

Випускна кваліфікаційна робота за освітнім ступенем «магістр»

Виконала студентка групи
ОПЗм – 21 С. А. Федючка

Науковий керівник:
к.е.н., доцент Спільник І.В.

Допущено до захисту

«___» _____ 2019 р.

Завідувач кафедри

_____ Р.Ф. Бруханський

Тернопіль – 2019

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ОРГАНІЗАЦІЮ БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ ..	7
1.1. Науково-теоретичні параметри та еволюція венчурної діяльності в Україні та світі	7
1.2. Організаційно-нормативна специфіка діяльності венчурних компаній: обліковий аспект	14
1.3. Обліково-організаційні ідентифікатори переваг і недоліків концепції венчурного фінансування	20
Висновки до розділу 1	25
РОЗДІЛ 2. МЕТОДОЛОГІЯ БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	26
2.1. Позиціонування венчурної діяльності у системі об'єктів бухгалтерського обліку	26
2.2. Вплив регламентації венчурного інвестування на систему бухгалтерського обліку	31
2.3. Особливості бухгалтерського обліку доходів і витрат венчурної діяльності підприємства	39
Висновки до розділу 2	48
РОЗДІЛ 3. ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ЕКОНОМІЧНОГО АНАЛІЗУ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	49
3.1. Структурні організаційно-методичні параметри та вимоги до економічного аналізу венчурної діяльності	49
3.2. Методологія аналізу ефективності використання капіталу з позицій венчурного підприємництва	54
3.3. Аналіз грошових потоків венчурних фондів як елемент управління венчурною діяльністю	60
Висновки до розділу 3	68
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	69
ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	74

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах глобалізації світової економіки і посилення дефіциту інвестиційних ресурсів, підвищення ефективності господарювання та нарощення ринкової вартості вітчизняних підприємств є одним із ефективних довгострокових інструментів реалізації стратегії економічної політики і безпеки України. Основою цього фінансового механізму є венчурне підприємництво, яке передбачає фінансування нових, ризикових проектів чи збиткових компаній з метою зростання їхньої капіталізації.

У прямій залежності від успішності функціонування венчурного механізму перебуває швидкість комерціалізації нових перспективних наукових ідей і технологій, а отже, і конкурентоспроможність економіки в цілому. Дієвість і ефективність використання венчурного ресурсу доведено західною практикою.

За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу в Україні станом на 17.09.2019 року існує 294 компаній з управління активами і 1306 інститутів спільного інвестування із загальними активами 342 млрд. 62 млн. грн. [61].

Чітка тенденція до збільшення кількості венчурних фондів і компаній з управління їхніми активами спостерігається в Україні, починаючи з 2002 року.

Основними напрямками вітчизняної венчурної діяльності є будівництво, переробка сільськогосподарської продукції, готельний і туристичний бізнес, страхування, торгівля, тобто не високотехнологічні галузі економіки. Окреслені напрями венчурних інвестицій пояснюються бажанням інвесторів в отриманні швидких доходів, що не лише не суперечить, але і є, власне, основою філософії венчурного фінансування.

Проблеми венчурного фінансування досліджували Дж. Байган, Л. Вілліам, Б. Корнеліус, С. Кортум, Д. Лернер, М. Посталюк, А. Поручник, О. Петрук, З. Янченко. Окремі аспекти організації, оцінки та методології бухгалтерського обліку й аналізу інвестиційної та інноваційної діяльності досліджували в своїх працях І.О. Бланк, М.І. Бондар, Р.Ф. Бруханський, Л.В. Гнилицька, Я.Д. Крупка, О.В. Кантаєва, Л.Г. Ловінська, Є.В. Мних, М.С. Палюх, П.Р. Пуцентейло, М.С.

Пушкар, І.В. Спільник, Т.О. Тарасова та інші. Дослідженню бухгалтерського обліку венчурної діяльності присвячено праці С.Ф. Легенчука, В.П. Онищенко, О.В. Усатенко, О.В. Фоміної, Г.Ю. Яковець.

В умовах поступової інтеграції України в європейський і світовий ринок та усвідомлення необхідності розвитку венчурного підприємництва зумовлюється потреба в удосконаленні облікового забезпечення венчурної діяльності.

Мета і завдання дослідження. Метою випускової кваліфікаційної роботи є уточнення теоретичних параметрів і методичних та організаційних аспектів бухгалтерського обліку й аналізу венчурної діяльності в Україні.

Для досягнення поставленої мети вирішено наступні завдання:

- 1) досліджено науково-теоретичні основи й еволюцію венчурної діяльності в Україні та світі;
- 2) окреслено організаційно-нормативну специфіку діяльності венчурних компаній з позицій бухгалтерського обліку;
- 3) ідентифіковано спектр обліково-організаційних переваг і недоліків концепції венчурного фінансування;
- 4) позиціоновано венчурну діяльність у системі об'єктів бухгалтерського обліку;
- 5) встановлено вплив регламентації венчурного інвестування на систему бухгалтерського обліку;
- 6) ідентифіковано особливості бухгалтерського обліку доходів і витрат венчурної діяльності підприємства;
- 7) окреслено структурні організаційно-методичні параметри і вимоги до економічного аналізу венчурної діяльності;
- 8) розглянуто методологію аналізу ефективності використання капіталу з позицій венчурного підприємництва;
- 9) досліджено проблематику аналізу грошових потоків венчурних фондів у якості елемента управління венчурною діяльністю.

Об'єктом дослідження обрано вітчизняну практику бухгалтерського обліку та аналізу венчурної діяльності.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні аспекти та практичні й організаційні положення бухгалтерського обліку й економічного аналізу венчурної діяльності в Україні.

Методи дослідження. У випусковій кваліфікаційній роботі використано наступні методи: історичний підхід – для дослідження еволюції та розвитку венчурної діяльності; термінологічний метод – для ідентифікації дефініцій; системний аналіз – для деталізації і розчленування об'єкта дослідження на окремі елементи; синтез – для узагальнення аспектів функціонування венчурної діяльності; монографічний – для дослідження теоретичних розробок вчених; інформаційне моделювання – для формування узагальнених висновків на основі системного аналізу та синтезу теорії й практики венчурної діяльності; статистичні та аналітичні розрахунки – для дослідження фактографічної облікової інформації; групування – для виявлення концептуальних ознак об'єкта дослідження; конкретизації – для обґрунтування змісту методичного забезпечення бухгалтерського обліку й аналізу венчурної діяльності.

Наукова новизна результатів дослідження. У кваліфікаційній роботі уточнено ряд питань, пов'язаних з підвищенням ефективності бухгалтерського обліку й аналізу венчурної діяльності, зокрема: 1) уточнено структуру об'єктів і суб'єктів венчурного підприємництва; 2) доповнено спектр базових параметрів венчурного фінансування; 3) ідентифіковано об'єкти бухгалтерського обліку в розрізі етапів венчурної інноваційної діяльності; 4) диференційовано переваги та недоліки венчурного фінансування; 5) структуровано специфічні об'єкти бухгалтерського обліку венчурних фондів, венчурних підприємств і компаній з управління активами; 6) уточнено групування витрат за стадіями життєвого циклу венчурного підприємства; 7) обґрунтовано необхідність виділення доходів і витрат венчурного інвестування в окремі рахунки з метою оптимізації організаційно-методичного механізму ідентифікації, відображення, групування та узагальнення даних про венчурні витрати та доходи.

Практичне значення отриманих результатів. Сформульовані висновки і пропозиції оптимізують теоретико-методологічні положення бухгалтерського

обліку й аналізу венчурного підприємництва й систему обліково-аналітичного забезпечення венчурної діяльності в Україні.

Апробація результатів дослідження. Основні положення випускової кваліфікаційної роботи апробовано під час проведення Національної науково-практичної конференції «Вектори розвитку науки і бізнесу в глобальному середовищі: тренди та перспективи», проведеної 7 листопада 2019 року на базі Тернопільського національного економічного університету. Теми доповіді: 1) «Облікове забезпечення різних ієрархій управління»; 2) «Особливості обліку венчурної діяльності».

РОЗДІЛ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ОРГАНІЗАЦІЮ БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ

1.1. Науково-теоретичні параметри та еволюція венчурної діяльності в Україні та світі

У останні десятиліття в Україні на жаль сформувалася негативна тенденція до зниження кількості інноваційних розробок і впровадження їх у практику бізнесу. На основі несправедливого поділу праці між великими корпораціями та малими підприємствами виник особливий вид підприємництва – фінансово-інноваційний. При цьому виробництвом та просуванням на ринок новітніх продуктів займаються невеликі підприємства, які називають венчурними.

«Венчур» (venture) у перекладі з англійської мови означає ризикова справа. Окремі науковці вважають, що термін «венчур» виник у процесі скорочення англomовного слова *adventure* (пригода, авантюра) і відокремлення часточки *ad*, а назву венчурні підприємства отримали саме через «авантюрний» характер їхньої діяльності. Венчурне підприємництво – ініціативна ризикова діяльність, яка фінансується за допомогою залучення венчурного капіталу й спрямована на значне зростання ринкових вартостей проінвестованих об'єктів, в т. ч. через комерціалізацію результатів наукових досліджень і розробок, випуск на ринок нових конкурентоспроможних технологій, товарів, послуг.

Об'єктом венчурного підприємництва, структурно-логічна модель якого відображена на рис. 1.1, є ризикова (венчурна) діяльність, у процесі якої створюються і впроваджуються нові технології, товари, послуги. Структура об'єктів венчурного підприємництва містить наступні елементи: інтелектуальна власність, інноваційні програми, інноваційні продукти (процеси), венчурні проекти, договори (угоди) між суб'єктами венчурної інноваційної діяльності, новітні технології, акції (частки) інноваційних венчурних компаній, товарна продукція, сировинні ресурси тощо.

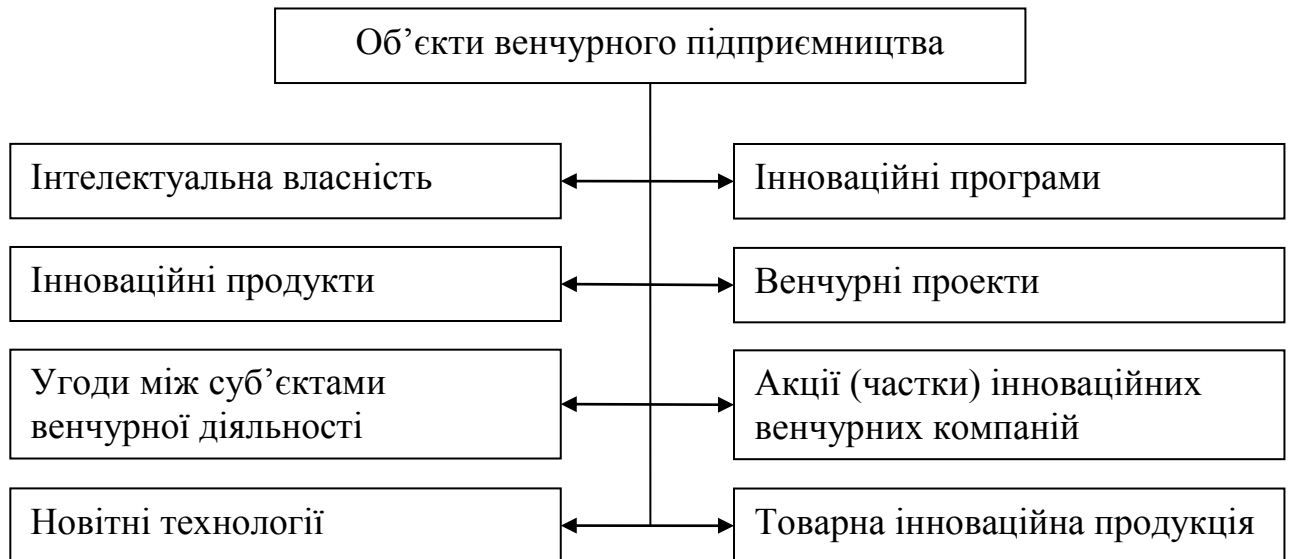


Рис. 1.1. Типова структура об'єктів венчурного підприємства

Венчурна діяльність – це ризикова ініціативна діяльність, яка відображає комплексну систему фінансово-економічних відносин щодо акумулювання, залучення та вкладення грошових коштів, тобто венчурного капіталу, в об'єкти інвестування з метою розробки і комерціалізації результатів науково-технічних досліджень, отримання надходів шляхом гіперзростання ринкових вартостей проінвестованих підприємств.

Венчурним проектом є сукупність взаємопов'язаних заходів і подій, що реалізуються залученням венчурного капіталу для впровадження результатів науково-технічних розробок, випуску на ринок нових товарів, робіт, послуг.

Етапи венчурної діяльності передбачають:

- 1) пошуки джерел інвестицій;
- 2) формування і залучення венчурного капіталу;
- 3) венчурне інвестування;
- 4) трансформацію інвестиційних ресурсів;
- 5) капіталізацію ринкових вартостей;
- 6) отримання надходів (ефектів).

Венчурні програми є сукупністю взаємопов'язаних венчурних проектів, які передбачають системне акумулювання, оптимізацію використання та фінансову

комерціалізацію результатів наукових і технічних розробок, запуск на ринок нових конкурентоспроможних технологій, послуг, продуктів.

Основними інвесторами ринку венчурного капіталу є США, країни Європейського Союзу та Азії.

Рис. 1.2 ілюструє інтенсивне збільшення обсягу інвестованого венчурного капіталу у світі протягом 2010-2018 років.

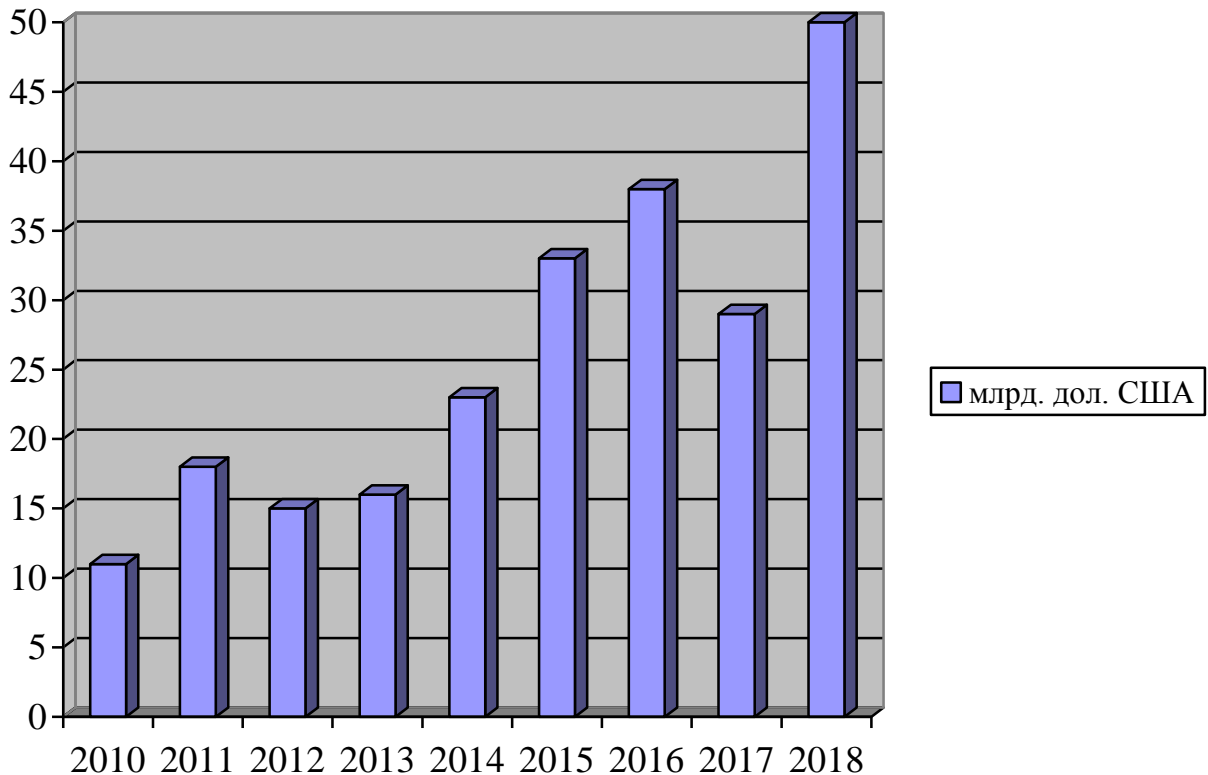


Рис. 1.2. Динаміка венчурного фінансування у світі (2010-2018 рр.)

побудовано за даними *The Global Startup Ecosystem Ranking 2018* [70]

Венчурним капіталом вважають переважно прямі довгострокові фінансові інвестиції, здебільшого пайового характеру терміном на 3-7 років, залучені індивідуальними та інституційними інвесторами (венчурними фондами) для створення і розвитку нових інноваційних підприємств, підрозділів чи дочірніх підприємств корпорацій, фінансування реконструкції й модернізації тощо.

У процесі венчурного інвестування відбувається не лише вкладення лише фінансових ресурсів, але й матеріальних і нематеріальних активів венчурних

інвесторів, зокрема у вигляді ноу-хау, патентів, ліцензій, програмних продуктів, прав на об'єкти власності тощо.

Суб'єктами венчурного підприємництва, які провадять ризикову діяльність і залучають майнові й інтелектуальні ресурси, вкладають власні чи залучені активи в реалізацію венчурних проєктів, є (рис. 1.3):

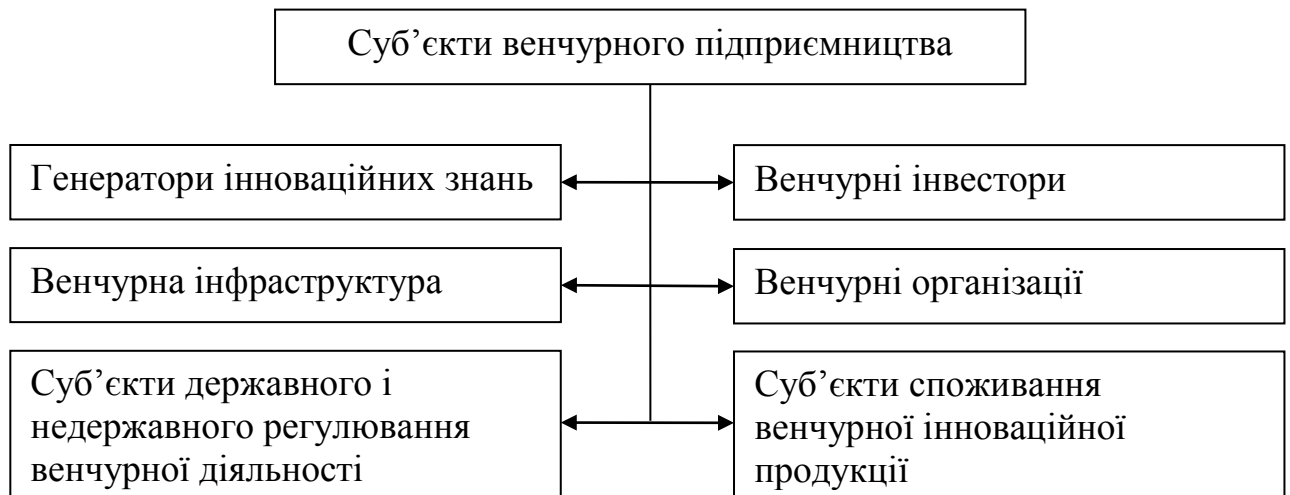


Рис. 1.3. Типова структура суб'єктів венчурного підприємництва

1) суб'єкти-генератори інноваційних знань – це фізичні особи-винахідники, раціоналізатори, інноватори, науковці тощо, які володіють інноваційними науково-технічними продуктами (ноу-хау, патентами, дослідними зразками,);

2) венчурні інвестори, які займаються постачанням венчурного капіталу, – це інвестори, які самостійно вкладають власні кошти в інноваційні підприємства (в іноземній літературі їх називають бізнес-ангелами); інституційні інвестори – публічні компанії, інвестиційні банки, корпорації, пенсійні та страхові фонди; венчурні фонди.

3) венчурна інфраструктура – організації, які надають бізнес-консалтингіві, інформаційні, фінансові, трудові, матеріальні та інші ресурси венчурним компаніям, що безпосередньо займаються науково-технічними дослідженнями, розробкою новинок та їхньою комерціалізацією.

4) венчурні організації, що займаються безпосередньо науково-технічними дослідженнями, розробкою інновацій та їх комерціалізацією – переважно малі

підприємства або підрозділи корпорацій у технологічних галузях економіки, що отримують венчурний капітал для створення і впровадження інновацій;

5) суб'єкти державного і недержавного регулювання венчурної інноваційної діяльності – асоціації венчурного капіталу, мережі бізнес-ангелів, об'єднання, що регулюють і стимулюють діяльність суб'єктів венчурного підприємництва);

б) суб'єкти споживання венчурної інноваційної продукції – юридичні/фізичні особи-споживачі продуктів венчурної діяльності.

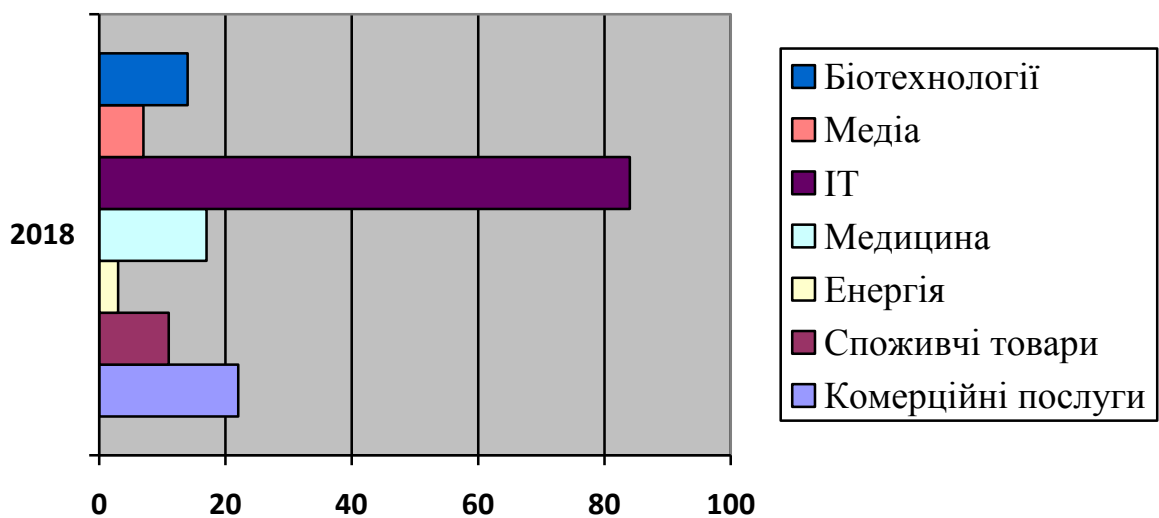


Рис. 1.4. Структура венчурного фінансування у світі за секторами (2018 р.)
побудовано за даними *Startup Ranking* [69]

Венчурне підприємництво зародилось у США в середині 50-х років ХХ ст. Логічним є, що еволюція нового виду бізнесу розпочалася у Силіконовій долині штату Каліфорнія, яка вважається місцем народження сучасних інформаційних технологій. Саме у Силіконовій долині вперше згенеровано нове альтернативне джерело фінансування на ранніх етапах розвитку нових інноваційних проектів – венчурний капітал.

Дефініцію «венчурний капітал» сформував американський інвестиційний менеджер Артур Рок в 1957 році.

Перший венчурний капітал створив Ш. Фейрчайлд, який надав необхідні 1,5 млн. доларів США для фінансування інноваційного проекту з виробництва кремнієвого транзистора. У результаті перше венчурне підприємство «Fairchild

Semiconductors» (США) стало піонером усіх напівпровідникових компаній Силіконової долини. За схожими схемами венчурного фінансування створено компанії «Intel», «Apple Computer» та інші.

Перші інститути спільного інвестування у вигляді інвестиційних компаній були засновані у Бельгії у 1822 році. Перший інвестиційний фонд створено у Великій Британії 1831 році.

Динаміка розвитку інвестиційних фондів розпочалася у 1924 році із заснуванням «Massachusetts Investment Trust» (США).

Сучасні гіганти комп'ютерного бізнесу «Microsoft», «Google», «eBay», «Apple Computers», «Intel», «Yahoo» стали успішними саме завдяки венчурному капіталу. Венчурний капітал сприяв появі та розвитку принципово нових галузей промисловості як от біотехнології.

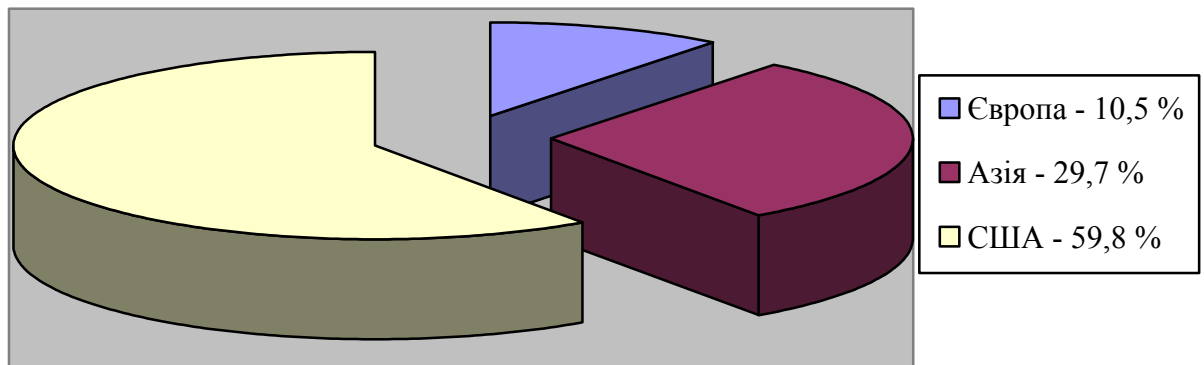


Рис. 1.5. Питома вага венчурних інвестицій у стартапи у світі (2018 р.)
побудовано за даними *The Global Startup Ecosystem Ranking 2018* [70]

У світовій практиці виділяють дві моделі венчурного інвестування:

- 1) американську;
- 2) європейську.

Згідно специфіки американської моделі венчурне фінансування передусім пов'язується з інноваційними технологіями, тому й венчурне підприємництво передбачає комерціалізацію високотехнологічних наукових розробок.

Особливості європейської моделі венчурного інвестування генерують фінансування у всі галузі промисловості (не обов'язково пов'язані виключно з інноваційними технологіями).

В Україні ж діє інститут спільного інвестування (ІСІ) – корпоративний інвестиційний фонд, що провадить діяльність з об'єднання чи залучення ресурсів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення у цінні папери інших емітентів, нерухомість, корпоративні права тощо. В Україні зазвичай корпоративні фонди є лише закритими і недиверсифікованими.

Згідно п. 1 статті 1 розділу I Закону України «Про інститути спільного інвестування» № 5080-VI від 06.01.2018 року з врахуванням змін і доповнень від 16.07.2015 року, 10.11.2015 року, 23.03.2017 року, 16.11.2017 року «інститут спільного інвестування – це корпоративний або пайовий фонд» [17].

Стаття 48 Закону України «Про інститути спільного інвестування» № 5080-VI від 06.01.2018 року регламентує склад і структуру активів інституту спільного інвестування – активи інституту спільного інвестування можуть складатися з: 1.1) цінних паперів; 1.2) коштів (у т. ч. в іноземній валюті); 1.3) банківських металів; 1.4) інших активів, передбачених законодавством [17].

При цьому загальна вартість нерухомого майна та пакету цінних паперів, не допущених до торгів на майданчику фондової біржі, не повинна становити більш як 50 % сукупної вартості комплексу активів інституту спільного інвестування недиверсифікованого виду. Важливо зазначити, що це обмеження не стосується венчурних фондів.

1.2. Організаційно-нормативна специфіка діяльності венчурних компаній: обліковий аспект

Всесвітня організація інтелектуальної власності щорічно оприлюднює інформацію про динаміку глобального інноваційного індексу (Global Innovation Index), формуючи рейтинги ефективності інноваційної діяльності в 128 країнах світу. Основним індикатором при цьому використовується кількість венчурних інвестицій на 1 мільярд доларів США валового внутрішнього продукту.

Організаційно-нормативна специфіка венчурного інвестування полягає у здійсненні капіталовкладень в перспективні бізнесові ідеї.

Венчурним капіталом є капітал, інвестований у проєкт з високим ступенем ризику, особливо грошовий капітал, інвестований в новостворене підприємство або у розширення бізнесу уже існуючої компанії в обмін на акції.

У світі венчурний капітал представлено двома секторами:

- 1) формальний (венчурні фонди);
- 2) неформальним (приватні інвестори).

Венчурне підприємництво є надризиковою діяльністю в процесі котрої створюються та впроваджуються у виробництво новітні товари, технології чи послуги. Венчурне підприємництво за свою специфікою передбачає інтеграцію фінансового й інноваційного бізнесу. Венчурними підприємствами є переважно фірми новітніх інноваційних галузей виробництва та сфери послуг, зокрема у площині електроніки, біохімії, біоінженерії, виробництва споживчих товарів, швидко прогресуючі з інтенсивною зміною поколінь продуктів і технологій. Власне з цих міркувань такі підприємства повинні спеціалізуватись у галузях наукових досліджень і розробок, впровадження новітніх інновацій і таке інше, організаційна модель діяльності яких пов'язується з підвищеним ризиком.

Однак, роль венчурного підприємництва зводиться не лише до підвищення науково-технічного рівня бізнесу, а і до впливу на динаміку усього фінансово-господарського механізму. Венчурні підприємства є генераторами нових ідей, на підставі яких відбувається великий науково-технічний прорив.

Фінансування венчурного підприємництва переважно здійснюється на принципах пайової участі, грошові ресурси венчурного капіталу функціонують у якості акціонерного капіталу. Дефініція венчурного капіталу відображає систему відносин між суб'єктами венчурного підприємництва, яка забезпечує акумуляцію вільних коштів та їх вкладення у інноваційні проекти з метою проведення досліджень та комерціалізації інновацій.

Венчурний капітал за своєю фінансово-економічною сутністю є капіталом суспільним, який формується та перерозподіляється за підтримки держави.

До спектру типових параметрів і організаційно-нормативних особливостей венчурного фінансування доцільно віднести наступні (рис. 1.6):

- 1) ресурси інвестуються у венчурний бізнес без будь яких гарантій зі сторони венчурної компанії;
- 2) ресурси надаються на безпроцентній основі;
- 3) ризиковий капітал розміщується не як кредит, а у вигляді паю;
- 4) перспективність вкладень капіталу передбачає часовий строк у середньому від 3 до 5 років;
- 5) отримання прибутку на вкладений капітал вимагає часового інтервалу від 5 до 10 років;
- 6) інвестори ризикового венчурного капіталу отримують засновницький прибуток, а не підприємницький;
- 7) повернення інвестованих ресурсів венчурною фінансовою системою здійснюється у момент виходу цінних паперів фірми на відкритий ринок;
- 8) прибуток венчурного фінансування залежить від частки участі в наданні інвестованих ресурсів;
- 9) фінансові організації-інвестори венчурного капіталу стають повноцінними співвласниками венчурного підприємства.

Джерелами венчурного капіталу переважно виступають:

- венчурні фонди;
- пенсійні фонди;
- страхові фонди;

- благодійні фонди;
- корпоративні структури;
- інвестиційні компанії;
- приватні інвестори;
- комерційні банки;
- страхові компанії;
- зарубіжні інвестори.

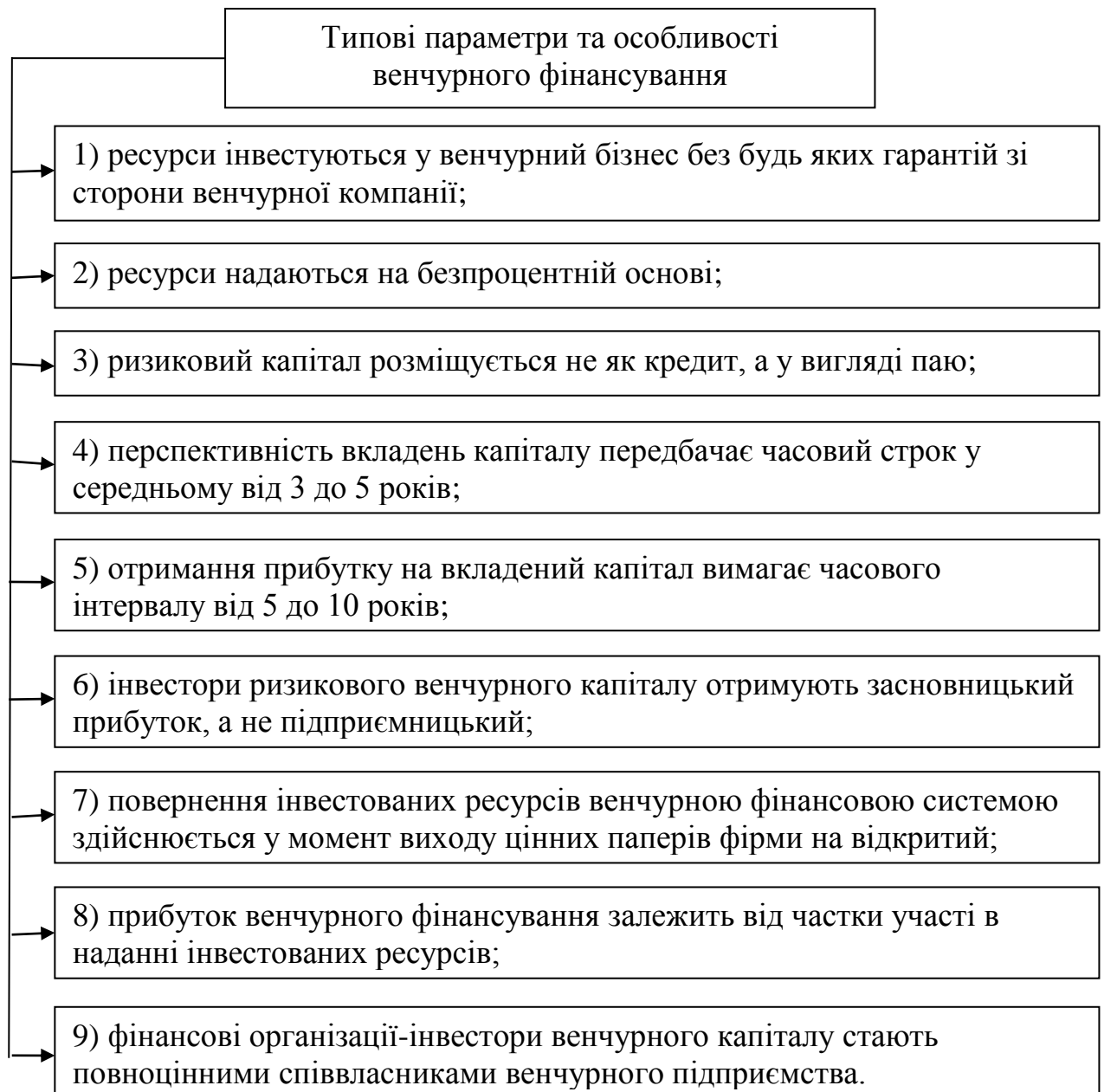


Рис. 1.6. Спектр типових параметрів і організаційно-нормативних особливостей венчурного фінансування

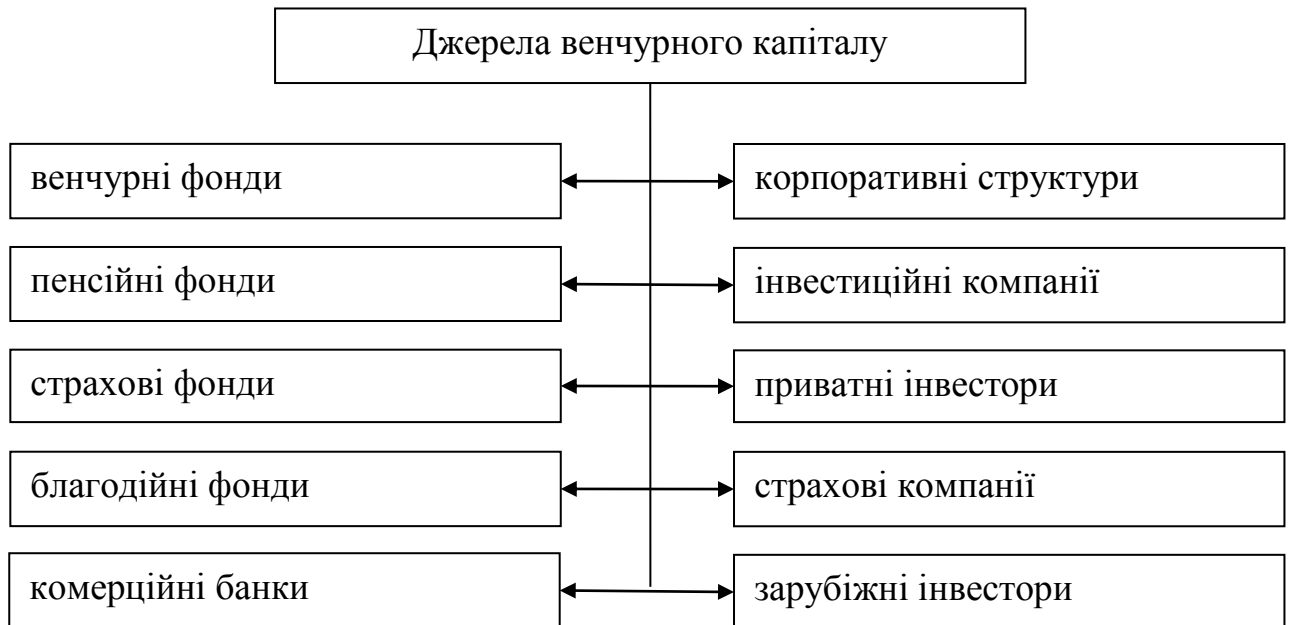


Рис. 1.7. Основні джерела венчурного капіталу

За підрахунками Кириленко В., завдяки венчурному капіталу, починаючи з 1982 року в США щорічно виникало 600-800 тис. нових фірм, а в цілому їх з'явилося понад 23 млн. одиниць, що збільшило кількість робочих місць на 87 млн. осіб. Це суттєво перевищило обсяг скорочення за той час – 40 млн. робочих місць. У цей же ж час біля 80 % великих корпорацій, що входили до 100 провідних у США, значно втратили позиції, а окремі компанії взагалі припинили існування [21, с. 8].

А от специфікою європейського венчурного фінансування є те, що на відміну від американських венчурних фондів, європейські інвестують фінансові ресурси у стабільні підприємства з надійною репутацією та мінімальними фінансовими ризиками.

Методологія обліку й відображення інформації у фінансовій звітності діяльності венчурних компаній не передбачає конкретного міжнародного стандарту, який би регламентував правила ведення обліку венчурного капіталу.

Загальні вимоги щодо регламентації категорій суб'єктів венчурного фінансування, облікової політики й оцінки інвестицій визначаються одразу кількома міжнародними стандартами фінансової звітності:

1. Міжнародний стандарт фінансової звітності 10 «Консолідована фінансова звітність» [29];
2. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 27 «Консолідована і виокремлена (індивідуальна) фінансова звітність» (його правила діяли до впровадження Міжнародного стандарту фінансової звітності 10 «Консолідована фінансова звітність») [27];
3. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства» [28];
4. Міжнародний стандарт фінансової звітності 31 «Частки у спільних підприємствах» [31].

Зважаючи на загальний зміст Міжнародних стандартів фінансової звітності 28 і 31 компанії венчурного інвестування повинні відповідати критеріям: 1) основним видом діяльності інвестора є інвестування ресурсів для отримання: а) поточного доходу; б) доходу від приросту вартості вкладеного капіталу; в) одне і друге; 2) інвестиційну діяльність інвестора можливо виокремити серед інших видів діяльності; 3) об'єктами інвестування є самостійні бізнес-утворення, що діють в автономному режимі окремо від інвестора.

Згідно норм і вимог Міжнародного стандарту фінансової звітності 27 «Консолідована і виокремлена (індивідуальна) фінансова звітність» (його правила діяли до впровадження Міжнародного стандарту фінансової звітності 10 «Консолідована фінансова звітність») підприємства, що спеціалізуються на венчурному фінансуванні, зобов'язані консолідувати свої дочірні підприємства.

Норми Міжнародного стандарту фінансової звітності 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства» передбачають застосування для оцінки інвестицій справедливої вартості, а не участі в капіталі [28].

Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність» венчурною компанією (венчурним капіталом) є фінансова організація, яка спеціалізується на інвестиціях у власний капітал підприємств та інші види довгострокового фінансування компаній, звично таких, які не мають тривалої історії розвитку, але володіють перспективою значного зростання [16].

Таблиця 1.1

Ідентифікація об'єктів бухгалтерського обліку
у розрізі етапів венчурної інноваційної діяльності

Об'єкти обліку	
Етап I	Дослідницький
1. Витрати на наукові дослідження та розробки. 2. Інвестиції у створення нематеріальних активів. 3. Витрати звичайної діяльності: 3.1) на дослідження ринку; 3.2) у нові технології; 3.3) на винаходи.	
Етап II	Інвестиційний
1. Інвестиції у придбання чи створення нематеріальних активів. 2. Інвестиції у комплекс основних засобів. 3. Створені чи придбані активи. 4. Витрати звичайної діяльності: 4.1) на дослідження ринкових позицій; 4.2) на обслуговування залученого капіталу.	
Етап III	Презентація продукція на ринку
1. Витрати звичайної діяльності: 1.1) на виробництво і збут; 1.2) на патентування; 1.3) на ліцензування; 2. Активи і зобов'язання нового сегмента. 3. Доходи від звичайної діяльності.	
Етап IV	Заміщення інновацій
1. Витрати на заміщення інновацій. 2. Доходи від вибуття необоротних активів. 3. Доходи від збуту. 4. Страхове відшкодування.	

В Україні Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку, присвячені методології обліку суб'єктів венчурного капіталу, відсутні.

1.3. Обліково-організаційні ідентифікатори переваг і недоліків концепції венчурного фінансування

Світовою практикою венчурного фінансування сформовано два основних підходи до функціональної й організаційної політики венчурного бізнесу:

- 1) модель венчурного фінансування з використанням лише звичайних акцій для всіх категорій інвесторів;
- 2) модель венчурного фінансування з паралельним використанням звичайних і привілейованих акцій.

Першим із підходів до венчурного фінансування є використання лише звичайних акцій для всіх категорій інвесторів, він переважно має більше переваг для венчурного підприємця і менеджерів підприємства, а не для венчурного капіталіста. З негативними результатами венчурного проекту як інвестори, так і менеджери отримують винагороду внаслідок поділу її за процентним співвідношенням часток звичайних акцій, якими володіють усі зацікавлені сторони. Інвестори ж ризикують втратити вкладені у підприємство кошти, повернувши лише їхню частину. Цей підхід не захищає інвесторів від можливих втрат і не дає їм право на першочергове відшкодування вкладених ресурсів.

Другим класичним підходом до венчурного фінансування є паралельне використання венчурними капіталістами звичайних і привілейованих акцій. Цей підхід враховує інтереси як венчурних капіталістів, так менеджерів венчурних підприємств. Ймовірність отримання венчурними капіталістами частини винагороди у вигляді приросту ціни звичайних акцій стимулює їх до максимізації зусиль стосовно зростання вартості інвестованої компанії.

I. Переваги та недоліки венчурного фінансування першого типу для венчурного підприємця і венчурних капіталістів:

1.1. Переваги для венчурного підприємця:

- 1) отримання винагороди відповідно до питомої ваги володіння звичайними акціями;

- 2) спільний розподіл фінансових ризиків між власниками підприємства залежно від питомої ваги у капіталі;
- 3) зручність і простота у розрахунках теперішньої та майбутньої вартості компанії та часток власності;
- 4) максимальна зацікавленість інвесторів у зростанні вартості звичайних акцій підприємства.

1.2. Недоліки для венчурного капіталіста:

- 1) значні ризики неповернення вкладених ресурсів;
- 2) розподіл винагороди та її отримання всіма зацікавленими сторонами незалежно від їхнього внеску у кінцевий результат венчурного проекту.

II. Переваги та недоліки венчурного фінансування при використанні венчурними капіталістами привілейованих конвертованих акцій, а іншими – звичайних акцій:

2.1. Переваги для венчурного капіталіста:

- 1) отримання гарантованого доходу у вигляді ліквідаційного привілею та можлива участь у розподілі винагороди після його отримання;
- 2) захист від падіння курсів акцій.

2.2. Недоліки для венчурного підприємця:

- 1) відсутність зацікавленості венчурних капіталістів у зростанні вартості компанії;
- 2) відсутність гарантованого доходу та можливого повернення вкладених коштів.

III. Переваги та недоліки венчурного фінансування при використанні венчурними капіталістами звичайних і привілейованих акцій у поєднанні:

3.1. Переваги для венчурного підприємця:

- 1) максимальна зацікавленість інвесторів у зростанні вартості звичайних акцій підприємства.

3.2. Недоліки для венчурного капіталіста:

- 1) максимальна зацікавленість інвесторів у зростанні вартості звичайних акцій підприємства;

- 2) обсяг вкладених в отриманні звичайні акції коштів є нижчою, відповідно ціна купівлі звичайних акцій нижча, ніж попередніх підходів;
- 3) менша тривалість періоду одержання прибутку від звичайних акцій, ніж за попередніми підходами;
- 4) отримання гарантованого доходу відповідно до ліквідаційного привілею привілейованих акцій.

Таблиця 1.2

Недоліки венчурного фінансування
за використання різних варіантів поєднання акцій

Тип венчурного фінансування	Недоліки венчурного фінансування
Використання лише звичайних акцій для всіх категорій інвесторів	<ul style="list-style-type: none"> – значні ризики неповернення вкладених ресурсів; – розподіл винагороди та її отримання всіма зацікавленими сторонами незалежно від їхнього внеску у кінцевий результат венчурного проекту.
Використання капіталістами привілейованих акцій, а іншими – звичайних акцій	<ul style="list-style-type: none"> – відсутність зацікавленості венчурних капіталістів у зростанні вартості компанії; – відсутність гарантованого доходу та можливого повернення вкладених коштів.
Використання венчурними капіталістами звичайних і привілейованих акцій у поєднанні	<ul style="list-style-type: none"> – максимальна зацікавленість інвесторів у зростанні вартості звичайних акцій підприємства; – обсяг вкладених в отриманні звичайні акції коштів є нижчою, відповідно ціна купівлі звичайних акцій нижча, ніж попередніх підходів; – менша тривалість періоду одержання прибутку від звичайних акцій, ніж за попередніми підходами; – отримання гарантованого доходу відповідно до ліквідаційного привілею привілейованих акцій.

Таблиця 1.3

Переваги венчурного фінансування
за використання різних варіантів поєднання акцій

Тип венчурного фінансування	Переваги венчурного фінансування
Використання лише звичайних акцій для всіх категорій інвесторів	<ul style="list-style-type: none"> – отримання винагороди відповідно до питомої ваги володіння звичайними акціями; – спільний розподіл фінансових ризиків між власниками підприємства залежно від питомої ваги у капіталі; – зручність і простота у розрахунках теперішньої та майбутньої вартості компанії та часток власності; – максимальна зацікавленість інвесторів у зростанні вартості звичайних акцій підприємства.
Використання капіталістами привілейованих акцій, а іншими – звичайних акцій	<ul style="list-style-type: none"> – отримання гарантованого доходу у вигляді ліквідаційного привілею та можлива участь у розподілі винагороди після його отримання; – захист від падіння курсів акцій.
Використання звичайних і привілейованих акцій у поєднанні	<ul style="list-style-type: none"> – максимальна зацікавленість інвесторів у зростанні вартості звичайних акцій підприємства.

Моніторинг досвіду провідних країн світу, у яких венчурне інвестування має високий ступінь розвитку, доводить, що найбільшою ефективністю характеризується стадія становлення високотехнологічних фірм, метою яких є реалізація проектів з максимальною доходністю і переважно реальним ризиком. Венчурні інвестори акцентують свою увагу на підприємствах, які за невеликий період часу здатні значно збільшити капіталізацію компанії.

При цьому інвесторів передусім цікавить збільшення вартості бізнесу чи компанії на фондовому ринку. Це однозначно приводить до паралельного зростання вартості частки венчурного інвестора.

У підсумку доцільно констатувати, що венчурне інвестування історично пройшло шлях від простого інвестування ризиків інноваційних підприємств до становлення цілісної системи венчурного капіталу, орієнтованої на повний цикл, починаючи з науково-технічного обґрунтування та розробки проектів, технологій до виробництва та реалізації інноваційних ідей, новітніх технологій, конкретних продуктів і т.д. Розглянута система є оптимальною в поєднанні з: 1) технологічним потенціалом і бажанням інноваційного розвитку; 2) значними фінансовими ресурсами і сучасним менеджментом.

Висновки до розділу 1

Об'єктом венчурного підприємництва є ризикова (венчурна) діяльність, у процесі якої створюються і впроваджуються нові технології, товари, послуги. Структура об'єктів венчурного підприємництва містить наступні елементи: інтелектуальна власність, інноваційні програми, інноваційні продукти (процеси), венчурні проекти, договори (угоди) між суб'єктами венчурної інноваційної діяльності, новітні технології, акції (частки) інноваційних венчурних компаній, товарна продукція, сировинні ресурси тощо.

Венчурним проектом є сукупність взаємопов'язаних заходів і подій, що реалізуються залученням венчурного капіталу для впровадження результатів науково-технічних розробок, випуску на ринок нових товарів, робіт, послуг. Етапи венчурної діяльності містять: пошук джерел інвестицій; залучення венчурного капіталу; венчурне інвестування; трансформацію інвестиційних ресурсів; капіталізацію ринкових вартостей; отримання надходів (ефектів).

Венчурні програми є сукупністю взаємопов'язаних венчурних проектів, які передбачають системне акумулювання, оптимізацію використання та фінансову комерціалізацію результатів наукових і технічних розробок, запуск на ринок нових конкурентоспроможних технологій, послуг, продуктів.

Венчурним капіталом вважають переважно прямі довгострокові фінансові інвестиції, здебільшого пайового характеру терміном на 3-7 років, залучені індивідуальними та інституційними інвесторами (венчурними фондами) для створення і розвитку нових інноваційних підприємств, підрозділів чи дочірніх підприємств корпорацій, фінансування реконструкції й модернізації. Типовими інвесторами ринку венчурного капіталу є США, країни ЄС та Азії.

Венчурний капітал за своєю фінансово-економічною сутністю є капіталом суспільним, який формується та перерозподіляється за підтримки держави.

Джерелами венчурного капіталу переважно є: венчурні фонди; благодійні фонди; корпоративні структури; пенсійні фонди; страхові фонди; приватні інвестори; інвестиційні компанії; комерційні банки; страхові компанії.

РОЗДІЛ 2

МЕТОДОЛОГІЯ БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Позичіонування венчурної діяльності у системі об'єктів бухгалтерського обліку

Еволюція венчурної діяльності в Україні та світі справляє на традиційну систему бухгалтерського обліку інноваційний вплив, мотивуючи формування додаткових функцій – розкриття інформації про венчурну діяльність і вплив фінансово-господарських процесів, пов'язаних з венчурною діяльністю для задоволення інформаційних потреб як зовнішніх, так і внутрішніх користувачів.

Дослідження специфіки венчурної діяльності передбачає необхідність розгляду зовнішніх користувачів облікової інформації (табл. 2.1):

Таблиця 2.1

Спектр зовнішніх користувачів облікової інформації щодо венчурної діяльності в Україні

Зовнішні користувачі облікової інформації венчурної діяльності	
З прямим фінансовим інтересом:	З опосередкованим фінансовим інтересом
Венчурні підприємства; Венчурні фонди; Компанії з управління активами; Інвестори (держава, пенсійні фонди, страхові фонди, фізичні і юридичні особи, інвестиційні та комерційні банки, інвестиційні фонди та ін.); Ділові партнери; Технополіси та технопарки; Іноземні інвестори.	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку; Український інститут розвитку фондового ринку; Українська асоціація інвестиційного бізнесу; Уряд України; Національний Банк України; Державна фіскальна служба України; Громадськість України.

1. З прямим фінансовим інтересом:
 - 1) венчурні підприємства;
 - 2) венчурні фонди;
 - 3) компанії з управління активами;
 - 4) інвестори (держава, пенсійні фонди, страхові фонди, фізичні і юридичні особи, інвестиційні та комерційні банки, інвестиційні фонди та ін.);
 - 5) ділові партнери;
 - 6) технополіси та технопарки;
 - 7) іноземні інвестори.
2. З опосередкованим фінансовим інтересом:
 1. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку;
 2. Департамент спільного інвестування та регулювання діяльності інституційних інвесторів;
 3. Український інститут розвитку фондового ринку;
 4. Українська асоціація інвестиційного бізнесу;
 5. Міністерство юстиції України;
 6. Міністерство фінансів України;
 7. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України;
 8. Національний Банк України;
 9. Державна фіскальна служба України;
 10. Державна служба статистики України;
 11. Громадськість України.

Додаткова функція системи бухгалтерського обліку може бути реалізована через відображення в обліковій системі підприємства об'єктів, пов'язаних з венчурною діяльністю.

Позиціонувати елементи системи бухгалтерського обліку, її внутрішню структуру та зовнішні параметри можливо лише шляхом детального вивчення її об'єктів, оскільки саме об'єкти бухгалтерського обліку спостерігаються та усвідомлюються системою управління.

Таблиця 2.2

Специфічні об'єкти бухгалтерського обліку
венчурних фондів

Специфічні об'єкти бухгалтерського обліку	
Господарські засоби	<ul style="list-style-type: none"> – нерухомість; – корпоративні права; – банківські метали; – державні цінні папери; – депозитні сертифікати; – облігації; – грошові кошти готівкові; – грошові кошти на депозитних рахунках; – криптовалюта; – електронні гроші; – поточні фінансові інвестиції; – деривативи;
Джерела утворення господарських засобів	<ul style="list-style-type: none"> – зареєстрований (пайовий) капітал;
Господарські процеси, доходи, витрати, результати діяльності	<ul style="list-style-type: none"> – доходи від венчурної діяльності; – витрати на інвестиції у нові технології; – витрати на дослідження ринку; – витрати на винаходи; – витрати на патентування; – витрати на обслуговування залученого капіталу; – витрати на дослідження і моніторинг ринкових позицій; – фінансові результати від венчурної діяльності.

Таблиця 2.3

Специфічні об'єкти бухгалтерського обліку
венчурних підприємств

Специфічні об'єкти бухгалтерського обліку	
Господарські засоби	<ul style="list-style-type: none"> – грошові кошти; – інноваційна продукція; – поточні фінансові інвестиції; – нематеріальні активи; – довгострокові фінансові інвестиції.
Джерела утворення господарських засобів	– венчурний капітал
Господарські процеси, доходи, витрати, результати діяльності	<ul style="list-style-type: none"> – доходи від інноваційної діяльності; – витрати на інноваційну діяльність; – фінансові результати від інноваційної діяльності.

Таблиця 2.4

Специфічні об'єкти бухгалтерського обліку
компаній з управління активами венчурних підприємств

Специфічні об'єкти бухгалтерського обліку	
Господарські засоби	<ul style="list-style-type: none"> – грошові кошти; – корпоративні права; – інвестиційні сертифікати; – нематеріальні активи;
Джерела утворення господарських засобів	– зареєстрований (пайовий) капітал;
Господарські процеси, доходи, витрати, результати діяльності	<ul style="list-style-type: none"> – доходи від фінансової діяльності; – витрати на фінансову діяльність; – результати від фінансової діяльності.

Оскільки від якості обліково-інформаційного забезпечення менеджменту залежить в більшості випадків правильність і своєчасність інвестиційного рішення, ефективність використання наявних ресурсів, інвестиційна активність тощо, основою прийняття управлінських рішень для венчурних підприємств і фондів повинна бути інформація різного характеру, сформована в процесі функціонування ефективного бухгалтерського обліку підприємства.

Весь спектр функцій бухгалтерського обліку суб'єкта венчурної діяльності можна ідентифікувати переважно шляхом відображення в бухгалтерському обліку об'єктів, пов'язаних з венчурною діяльністю суб'єкта господарювання.

Бухгалтерський облік венчурної діяльності доцільно здійснювати в розрізі типових суб'єктів, адекватно до кожної самостійно функціонуючої одиниці.

Чітке позиціонування суб'єктів бухгалтерського обліку створює реальну можливість встановлення меж, у яких облікова система відобразатиме свої об'єкти. Дослідження механізму організації сучасного венчурного бізнесу із зазначенням взаємин між конкретними учасниками, формує переконання, що базовими суб'єктами венчурної діяльності є:

- 1) венчурні фонди;
- 2) венчурні підприємства;
- 3) компанії з управління активами венчурних фондів.

Таким чином, важливим способом ідентифікації та диференціації об'єктів бухгалтерського обліку венчурного підприємництва є класифікація з розбивкою за групами суб'єктів, яка зводиться до групування переліку об'єктів за якісно однорідними ознаками.

2.2. Вплив регламентації венчурного інвестування на систему бухгалтерського обліку

Кількість венчурних фондів в останні десятиліття неухильно зростає, однак середня доходність коливається залежно від галузі залучення інвестицій.

Основним сьогодні є забезпечення ефективності використання капіталу. У світових масштабах венчурний капітал характеризується підвищеним рівнем ризикованості, однак володіє значною дохідністю, яка в рази перевищує, наприклад, класичні банківські відсотки за депозити.

Загальний фінансово-економічний механізм венчурного інвестування є досить популярним об'єктом дослідження, а от питання бухгалтерського обліку венчурного інвестування залишаються недостатньо врегульованими.

Суб'єктами венчурного інвестування є:

- 1) інвестор (інвестиційний комітет);
- 2) венчурні капіталісти;
- 3) підприємства-реципієнти.

Підприємство-реципієнт, являючись об'єктом інвестиції, регламентує та веде інвестиційно-інноваційний проєкт, здійснює облік отриманих ресурсів та джерел їх утворення.

Венчурний капіталіст є посередником між інвестором і бізнесом. Ним може бути інвестиційний фонд або венчурна компанія.

Інвесторів при венчурному інвестуванні доцільно поділяти на дві категорії:

1) інвестор – власник венчурного капіталу – представник колективних інтересів венчурного фонду чи інвестиційної компанії, який проводить облік зібраних та інвестованих ресурсів;

2) інвестор – власник венчурного капіталу – представник уже особистих інтересів підприємств чи організацій, який також проводить бухгалтерський облік інвестованих ресурсів.

Основні властивості процесу венчурного інвестування формують перелік параметрів їхнього впливу на бухгалтерський облік інвестора.

- 1) відсутність вимог до підприємств-реципієнтів капіталу щодо надання гарантій повернення інвестицій, при цьому вкладення капіталу у венчурне підприємство не забезпечується майновими заощадженнями чи активами підприємства – з точки зору бухгалтерського обліку це означає відсутність необхідності використання рахунків наданих чи отриманих гарантій та зобов'язань;
- 2) венчурне інвестування по суті є довгостроковим, а відповідно венчурні інвестиції належатимуть до довгострокових фінансових інвестицій з високим ступенем ризику у цінні папери новостворених інноваційно-технологічних або венчурних підприємств (строк інвестування може бути від 3 до 7 років – з точки зору бухгалтерського обліку це означає, що венчурна інвестиція класифікується як довгострокова фінансова інвестиція, при цьому у інвестора виникає частка в статутному капіталі об'єкта інвестування, для обліку якої повинні використовуватися спеціальні рахунки довгострокових фінансових інвестицій);
- 3) ресурси спрямовуються у статутний капітал або надаються у формі інвестиційного кредиту на придбання основних засобів з метою модернізації чи розширення існуючого бізнесу (за таких обставин об'єктом оцінки повинен виступати не позичальник, а його інвестиційні сподівання на інвестиційний проект, при цьому для підприємства-реципієнта у першому випадку отримані ресурси стануть частиною власного капіталу, а в другому – частиною довгострокових зобов'язань; у інвестора вказані капіталовкладення обліковуватимуться як довгострокові фінансові інвестиції, якщо їх проведено у статутний капітал, або як довгострокова дебіторська заборгованість за умови вкладень у вигляді інвестиційного кредиту (у інвестора ймовірно використання рахунків довгострокової дебіторської заборгованості за умови надання ресурсів у формі інвестиційного кредиту);
- 4) оскільки процес венчурного інвестування включає спектр елементів, доцільних до узгодження компанією та венчурним інвестором,

- бухгалтерський облік процесу венчурного інвестування не повинен зводитись лише до обліку довгострокових фінансових інвестицій;
- 5) інвестор або венчурний фонд бере участь в управлінні венчурним підприємством переважно протягом 3-5 років, відповідно інвестор прямо або опосередковано здійснює контроль над підприємством або суттєво впливає на його діяльність. Під визначенням суттєвого впливу в Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» [43] та Міжнародного стандарту фінансової звітності 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства» [28] вказується можливість участі у прийнятті рішень;
 - 6) вкладення капіталу зазвичай перевищують 20-30 % статутного капіталу об'єкта інвестування, відповідно такі вкладення створюють можливість суттєвого впливу на діяльність об'єкта інвестування. Тобто згідно вимог Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» та Міжнародного стандарту фінансової звітності 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства» суттєвий вплив передбачає володіння мінімум 20 % акцій (статутного капіталу) підприємства;
 - 7) венчурні фонди генерують джерела венчурного капіталу за рахунок: 1) приватних інвесторів; 2) благодійних фондів; 3) пенсійних фондів; 4) комерційних банків; 5) інвестиційних банків; 6) страхових компаній; 7) нефінансових корпорацій; 8) державних програм підтримки бізнесу і т.д., що в свою чергу вимагає від венчурної компанії побудови детальної аналітики отриманих внесків (залежно від організаційно-правової форми компанії та ідентифікації внесків вони можуть бути:
 - 1) частиною статутного капіталу;
 - 2) частиною пайового капіталу;
 - 3) частиною довгострокових зобов'язань;
 - 4) частиною цільового фінансування.

Етапи венчурного інвестування та вимоги кожного з них до обліково-аналітичної системи підприємства-інвестора наведено в таблиці 2.6.

Таблиця 2.5

Вплив особливостей венчурного інвестування
на систему бухгалтерського обліку інвестора

№	Риса венчурного фінансування	Вплив на систему бухгалтерського обліку інвестора
1	Відсутність вимог до підприємств-реципієнтів капіталу щодо надання гарантій повернення інвестицій,	Вкладення капіталу у венчурне підприємство не забезпечено майновими заощадженнями чи активами підприємства – з точки зору бухгалтерського обліку це означає відсутність необхідності використання рахунків наданих чи отриманих гарантій та зобов'язань
2	Ресурси спрямовуються у статутний капітал або надаються у формі інвестиційного кредиту на придбання основних засобів з метою модернізації чи розширення існуючого бізнесу	За таких обставин об'єктом оцінки повинен виступати не позичальник, а його інвестиційні сподівання на інвестиційний проект, при цьому для підприємства-реципієнта у першому випадку отримані ресурси стануть частиною власного капіталу, а в другому – частиною довгострокових зобов'язань; у інвестора вказані капіталовкладення обліковуватимуться як довгострокові фінансові інвестиції, якщо їх проведено у статутний капітал, або як довгострокова дебіторська заборгованість за умови вкладень у вигляді інвестиційного кредиту (у інвестора ймовірне використання рахунків довгострокової дебіторської заборгованості за умови надання ресурсів у формі інвестиційного кредиту)
3	Венчурне інвестування включає спектр елементів, доцільних до узгодження компанією та венчурним інвестором	Бухгалтерський облік процесу венчурного інвестування в жодному випадку не повинен зводитись лише до обліку довгострокових фінансових інвестицій

4	Венчурні інвестиції належать до довгострокових фінансових інвестицій з високим ступенем ризику у цінні папери новостворених інноваційно-технологічних або венчурних підприємств	Зважаючи на строк інвестування від 3 до 7 років – з точки зору бухгалтерського обліку це означає, що венчурна інвестиція класифікується як довгострокова фінансова інвестиція, при цьому у інвестора виникає частка в статутному капіталі об'єкта інвестування, для обліку якої повинні використовуватися спеціальні рахунки довгострокових фінансових інвестицій
5	Інвестор або венчурний фонд бере участь в управлінні венчурним підприємством переважно протягом 3-5 років	Інвестор прямо або опосередковано здійснює контроль над підприємством або суттєво впливає на його діяльність. Під визначенням суттєвого впливу в Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» та Міжнародного стандарту фінансової звітності 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства» вказується можливість участі у прийнятті рішень
6	Вкладення капіталу зазвичай перевищують 20-30 % статутного капіталу об'єкта інвестування, відповідно такі вкладення створюють можливість суттєвого впливу на діяльність об'єкта інвестування	Згідно вимог Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» та Міжнародного стандарту фінансової звітності 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства» суттєвий вплив передбачає володіння мінімум 20 % акцій (статутного капіталу) підприємства
7	Венчурні фонди генерують джерела капіталу за рахунок: приватних інвесторів; благодійних фондів; пенсійних фондів; комерційних банків; інвестиційних банків; страхових компаній; нефінансових корпорацій; державних програм підтримки бізнесу і т.д.	Спектр джерел залучення венчурного капіталу вимагає від венчурної компанії побудови детальної аналітики отриманих внесків (залежно від організаційно-правової форми компанії та ідентифікації внесків вони можуть бути: частиною статутного капіталу; частиною пайового капіталу; частиною довгострокових зобов'язань; частиною цільового фінансування

Таблиця 2.6

Вимоги до системи бухгалтерського обліку підприємства-інвестора
у розрізі етапів венчурного інвестування

Етап	Вимоги до бухгалтерського обліку інвестора
1. Fund Rising (збір коштів)	Побудова системи детального аналітичного обліку внесків у розрізі учасників: 1) статутного капіталу; 2) пайового капіталу; 3) довгострокових зобов'язань; 4) цільового фінансування.
2. Deal Flow, Screening (пошук і відбір підприємств)	Облік адміністративних витрат в т.ч. презентаційних витрат, витрат на відрядження, витрат на правовий супровід і консультації
3. Due Diligence (доінвестиційне дослідження)	Облік витрат, пов'язаних з процесом моніторингу доцільності інвестування, зокрема оплата послуг сторонніх організацій
4. Investment (інвестування)	Обліковий супровід інвестицій, класифікація інвестиційних пакетів, проектування структури фінансової звітності в розрізі інвестпроектів
5. Handson-Management (підтримка управління)	Бухгалтерський облік представницьких та інших адміністративних витрат; облік руху інвестиції, облік динаміки вартості інвестицій

Розглянуті вище вимоги до облікової системи інвестора, вимагають застосування спеціального методологічного та методичного забезпечення бухгалтерського обліку процесу венчурного інвестування. До нього можна віднести: концептуальні засади, принципи бухгалтерського обліку, Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», Закон України «Про інститути спільного інвестування», Концептуальну основу

Міжнародних стандартів фінансової звітності, Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Консолідована фінансова звітність», Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції», Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 1 «Подання фінансової звітності», Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства», Міжнародний стандарт фінансової звітності 10 «Консолідована фінансова звітність», Міжнародний стандарт фінансової звітності 11 «Спільна діяльність», Положення про особливості бухгалтерського обліку операцій інститутів спільного інвестування.

Специфіка венчурного інвестування впливає на систему бухгалтерського обліку інвестора і через дію чотирьох методів бухгалтерського обліку:

- спостереження;
- вимірювання;
- групування і систематизація;
- узагальнення.

Рахунки бухгалтерського обліку, які можуть використовуватись для обліку венчурних інвестицій:

- 14 «Довгострокові фінансові інвестиції»;
- 18 «Довгострокова дебіторська заборгованість»;
- 40 «Зареєстрований (пайовий) капітал»;
- 48 «Цільове фінансування та цільові надходження»;
- 52 «Довгострокові зобов'язання за облігаціями»;
- 72 «Дохід від участі в капіталі»;
- 73 «Інші фінансові доходи»;
- 92 «Адміністративні витрати»;
- 95 «Фінансові витрати»;
- 96 «Втрати від участі в капіталі».

Таблиця 2.7

Елементи методологічного та методичного забезпечення бухгалтерського обліку процесу венчурного інвестування

№	Групи елементів	Інструменти забезпечення
1	Загальні концептуальні	<ul style="list-style-type: none"> – Положення про особливості бухгалтерського обліку операцій інститутів спільного інвестування [42]; – Концептуальна основа Міжнародних стандартів фінансової звітності [22];
2	Закони України	<ul style="list-style-type: none"> – Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» [15]; – Закон України «Про інститути спільного інвестування» [17];
3	Національні стандарти обліку	<ul style="list-style-type: none"> – Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [32]; – Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Консолідована фінансова звітність» [33]; – Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» [43];
4	Міжнародні стандарти обліку	<ul style="list-style-type: none"> – Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 1 «Подання фінансової звітності» [21]; – Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства» [28]; – Міжнародний стандарт фінансової звітності 10 «Консолідована фінансова звітність» [29]; – Міжнародний стандарт фінансової звітності 11 «Спільна діяльність» [30]

2.3. Особливості бухгалтерського обліку доходів і витрат венчурної діяльності підприємства

Основними факторами впливу на систему організації бухгалтерського обліку венчурної діяльності підприємства, є наступні: організаційно-правова форма підприємства; ініційована форма створення; розмір підприємства; стадія життєвого циклу венчурного підприємства; інвестори ризикового капіталу; форма отримання венчурного фінансування.

Відповідно до потреб фінансування, його джерел і рівня ризику у складі життєвого циклу венчурного підприємства доцільно виділяти кілька основних стадій (табл.2.8).

Таблиця 2.8

Групування витрат за стадіями життєвого циклу венчурного підприємства

№	Стадія життєвого циклу	Групування витрат
1	Планування	<ul style="list-style-type: none"> – витрати на проведення науково-дослідних робіт; – витрати на проведення маркетингових досліджень; – витрати на розробку бізнес-планів;
2	Запуск продукції	<ul style="list-style-type: none"> – витрати на організацію виробництва, на створення прототипу продукції;
3	Вихід на ринок	<ul style="list-style-type: none"> – витрати на впровадження продукції на ринок; – витрати на завершення конструкторських робіт; – витрати на підвищення кваліфікації працівників; – витрати на рекламу; – витрати на організацію мережі збуту;
4	Розширення виробництва та збуту	<ul style="list-style-type: none"> – витрати на розширення виробництва і збуту; – витрати на збільшення оборотних коштів; – витрати на оновлення продукції;
5	Ліквідність	<ul style="list-style-type: none"> – витрати на вихід бізнесу на ринок цінних паперів

Етапи венчурного інвестування є визначальними для організації обліку витрат, що виникають під час довгострокового вкладення грошових коштів у ризикові венчурні підприємства для отримання максимального прибутку.

Групування витрат, що виникають у венчурного інвестора при венчурному інвестуванні, доцільно проводити у розрізі трьох етапів (табл. 2.9-2.11):

I етап – відбір інноваційного проекту:

1.1) загальна характеристика витрат – витрати, пов'язані з проведенням комплексного моніторингу інвестиційного проекту венчурного підприємства для визначення відносної цінності та привабливості аналізованого проекту;

1.2) види витрат:

- витрати на переговори з представниками венчурних підприємств;
- витрати на моніторинг привабливої форми інвестування;
- витрати на техніко-економічний аналіз інноваційного проекту;
- витрати на вивчення інвестиційних можливостей проекту;
- витрати на з'ясування впливу на проект зовнішніх факторів;
- витрати на інформаційні послуги;

1.3) рахунки для обліку:

92 «Адміністративні витрати»;

944 «Інші витрати операційної діяльності»;

977 «Інші витрати діяльності»;

1.4) підтверджуючі документи:

- рахунок;
- видатковий касовий ордер;
- виписка банку;
- довідка бухгалтерії;
- інші первинні документи, що підтверджують здійснення витрат.

II етап – придбання пакету акцій венчурного підприємства, внесок у статутний капітал чи надання довгострокового кредиту:

2.1) загальна характеристика витрат – витрати, безпосередньо пов'язані з проведенням ризикованого венчурного інвестування;

2.2) види витрат:

- балансова вартість придбаних інвестицій;
- витрати на управління інвестиційним портфелем;
- винагорода оцінювачу майна;
- витрати на нотаріальні послуги;
- витрати, пов'язані з придбанням акцій венчурного підприємства;
- витрати на оформлення договорів на придбання цінних паперів;
- витрати на переоформлення прав власності на цінні папери;
- винагорода депозитарію;
- винагорода брокеру цінних паперів;
- витрати на банківські послуги;
- витрати на рекламні послуги;
- невідшкодовані податки і збори;
- витрати, пов'язані з участю в статутних фондах венчурних фірм;
- винагорода аудиторю;
- витрати, пов'язані з придбанням і утриманням майна;
- оплата публікації інформації про діяльність венчурного фонду;

2.3) рахунки для обліку:

- 14 «Довгострокові фінансові інвестиції»;
- 92 «Адміністративні витрати»;
- 93 «Витрати на збут»;
- 944 «Інші витрати операційної діяльності»;
- 977 «Інші витрати діяльності»;

2.4) підтверджуючі документи:

- рахунок;
- видатковий касовий ордер;
- виписка банку;
- довідка бухгалтерії;
- інші первинні документи, що підтверджують здійснення витрат.

III етап – вихід з бізнесу:

3.1) загальна характеристика витрат – витрати, пов'язані з реалізацією інвестицій і виходу з венчурного бізнесу;

3.2) види витрат:

- собівартість реалізованих інвестицій;
- балансова вартість інвестицій;
- витрати, пов'язані з реалізацією інвестицій;
- комісійні витрати за операціями з цінними паперами;
- витрати, пов'язані з реалізацією майна;
- збиток від продажу цінних паперів венчурних підприємств;
- збиток від вкладень у статутний капітал венчурних підприємств;

3.3) рахунки для обліку:

944 «Інші витрати операційної діяльності»;

96 «Втрати від участі в капіталі»;

971 «Собівартість реалізованих фінансових інвестицій»;

977 «Інші витрати діяльності»;

3.4) підтверджуючі документи:

- рахунок;
- видатковий касовий ордер;
- виписка банку;
- довідка бухгалтерії;
- інші первинні документи, що підтверджують здійснення витрат по виходу з венчурного бізнесу.

Усі витрати венчурні підприємства несуть з метою отримання доходів від здійснення ризикової інвестиційної діяльності у максимальному розмірі.

Форми доходів від процедур венчурного інвестування залежать від форми інвестування та можуть бути отримані у вигляді:

- відсотків;
- дивідендів;
- доходу від зростання вартості.

Таблиця 2.9

Групування витрат венчурного підприємства
на етапі відбору інноваційного проекту

Параметри обліку	Характеристика облікового відображення
Загальна характеристика витрат	Витрати, пов'язані з проведенням комплексного моніторингу інвестиційного проекту венчурного підприємства з високим ступенем ризикованості для визначення його відносної цінності й привабливості
Види витрат	<ul style="list-style-type: none"> – витрати на попередні й основні переговори з представниками венчурних підприємств; – витрати на моніторинг привабливої форми інвестування; – витрати на техніко-економічний аналіз й обґрунтування інноваційного проекту; – витрати на вивчення інвестиційних можливостей і ступеня ризикованості проекту; – витрати на з'ясування ступеня впливу на проект зовнішніх факторів; – витрати на інформаційні послуги;
Рахунки для обліку	<p>92 «Адміністративні витрати»;</p> <p>944 «Інші витрати операційної діяльності»;</p> <p>977 «Інші витрати діяльності»;</p>
Підтверджуючі документи	<ul style="list-style-type: none"> – рахунок; – видатковий касовий ордер; – виписка банку; – довідка бухгалтерії; – інші первинні документи, що підтверджують здійснення витрат з відбору інноваційного проекту.

Таблиця 2.10

Групування витрат венчурного підприємства на етапі:

- 1) придбання пакету акцій венчурного підприємства; 2) внеску у статутний капітал; 3) надання довгострокового кредиту

Параметри обліку	Характеристика облікового відображення
Характеристика витрат	Витрати, безпосередньо пов'язані з проведенням ризикованого венчурного інвестування
Види витрат	<ul style="list-style-type: none"> – балансова вартість придбаних інвестицій; – витрати на управління інвестиційним портфелем; – винагорода оцінювачу майна; – витрати на нотаріальні послуги; – винагорода депозитарію; – витрати на банківські послуги; – витрати на рекламні послуги; – витрати на участь у статутних фондах венчурних фірм; – витрати, пов'язані з придбанням і утриманням майна; – оплата публікації про діяльність венчурного фонду;
Рахунки для обліку	<p>14 «Довгострокові фінансові інвестиції»;</p> <p>92 «Адміністративні витрати»;</p> <p>93 «Витрати на збут»;</p> <p>944 «Інші витрати операційної діяльності»;</p> <p>977 «Інші витрати діяльності»;</p>
Підтверджуючі документи	<ul style="list-style-type: none"> – рахунок; – видатковий касовий ордер; – виписка банку; – довідка бухгалтерії; – інші первинні документи, що підтверджують здійснення витрат з придбання пакету акцій венчурного підприємства.

Таблиця 2.11

Групування витрат венчурного підприємства
на етапі виходу з бізнесу

Параметри обліку	Характеристика облікового відображення
Суть витрат	Витрати, пов'язані з реалізацією інвестицій і виходу з венчурного бізнесу
Види витрат	<ul style="list-style-type: none"> – собівартість реалізованих інвестицій; – балансова вартість інвестицій; – витрати, пов'язані з реалізацією інвестицій; – комісійні витрати за операціями з цінними паперами; – витрати, пов'язані з реалізацією майна; – збиток від продажу цінних паперів венчурних підприємств; – збиток від вкладень у статутний капітал венчурних підприємств;
Рахунки для обліку	944 «Інші витрати операційної діяльності»; 96 «Втрати від участі в капіталі»; 971 «Собівартість реалізованих фінансових інвестицій»; 977 «Інші витрати діяльності»;
Підтверджуючі документи	<ul style="list-style-type: none"> – рахунок; – видатковий касовий ордер; – виписка банку; – довідка бухгалтерії; – інші первинні документи, що підтверджують здійснення витрат з виходу з бізнесу.

Згідно норм Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 15 «Дохід» дохід повинен відображатися у системі бухгалтерському обліку в обсязі справедливої вартості отриманих активів [44].

Дохід у вигляді відсотків повинен відображатися у тому звітному періоді, до якого вони належать, виходячи з бази нарахування, ставки % та строку утримання відповідних процедур інвестування [44].

Дохід у вигляді дивідендів повинен відображатися у період прийняття рішення про виплату у сумі об'явлення за вирахуванням податку [44].

Доходи від зростання вартості повинен відображатися у тому періоді, коли здійснено переоцінку процедури інвестування або реалізацію інвестиції [44].

Згідно чинного Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій доходи у вигляді дивідендів, відсотків, амортизації дисконту за інвестиціями повинні відображатися на рахунку 73 «Інші фінансові доходи» [40].

Дохід від інвестицій за методом участі в капіталі повинен відображатися на рахунку 72 «Дохід від участі в капіталі», дохід від зростання вартості та дохід від реалізації інвестицій – на рахунку 74 «інші доходи» [40].

Дослідження системи обліку доходів і витрат венчурного підприємства доводить, що інформація про витрати і доходи від процедур венчурного інвестування займає особливе місце у процесі прийняття управлінських рішень. До того ж система бухгалтерського обліку є основним джерелом інформації, на основі якої приймають необхідні управлінські рішення.

Слід, однак, наголосити, що інформація про витрати і доходи процедур венчурного інвестування є розрізненою поміж декількох субрахунків рахунків бухгалтерського обліку, що принципово ускладнює отримання згрупованих оперативних даних про стан венчурного інвестування та мінімізує реальність відображення інформації у фінансовій звітності.

У чинній в Україні системі бухгалтерському обліку не передбачено окремих рахунків для обліку доходів та витрат венчурного інвестування, власне тому вони відображаються на рахунках, назви яких не ідентифікують їх змісту і не кореспондуються з інвестиційною діяльністю.

За результатами моніторингу проблем облікового відображення витрат і доходів венчурного підприємництва в Україні варто констатувати необхідність

виділення доходів і витрат венчурного інвестування в окремі рахунки з метою оптимізації організаційно-методичного механізму ідентифікації, відображення, групування та узагальнення даних про венчурні витрати та доходи.

Оскільки процес венчурного інвестування для венчурних підприємств є операційною діяльністю, а відповідно і основним видом діяльності, з метою відображення витрат доцільно використовувати рахунок 97 «Інші витрати», а доходів – рахунок 71 «Інший операційний дохід».

Враховуючи внутрішні управлінські потреби системи менеджменту венчурного підприємства з метою оптимізації прийняття рішень, доцільним є вдосконалення аналітичного обліку доходів і витрат венчурних операцій.

Висновки до розділу 2

1. У процесі венчурного інвестування відбувається вкладення не лише фінансових ресурсів, але й матеріальних і нематеріальних активів венчурних інвесторів, зокрема у вигляді ноу-хау, патентів, ліцензій, програмних продуктів, прав на об'єкти власності тощо.

2. У світовій практиці виділяють дві моделі венчурного інвестування: 1) згідно специфіки американської моделі венчурне фінансування передусім пов'язується з інноваційними технологіями, тому й венчурне підприємництво передбачає комерціалізацію високотехнологічних наукових розробок; 2) особливості ж європейської моделі венчурного інвестування генерують фінансування у всі галузі промисловості (не обов'язково пов'язані виключно з інноваційними технологіями).

3. До спектру обліково-аналітичних параметрів і організаційно-нормативних особливостей венчурного фінансування доцільно віднести наступні: 1) ресурси інвестуються у венчурний бізнес без будь яких гарантій зі сторони венчурної компанії; 2) ресурси надаються на безпроцентній основі; 3) ризиковий капітал розміщується не як кредит, а у вигляді паю; 4) перспективність вкладень капіталу передбачає часовий строк у середньому від 3 до 5 років; 5) отримання прибутку на вкладений капітал вимагає часового інтервалу від 5 до 10 років; 6) інвестори ризикового венчурного капіталу отримують засновницький прибуток, а не підприємницький; 7) повернення інвестованих ресурсів венчурною фінансовою системою здійснюється у момент виходу цінних паперів фірми на відкритий ринок; 8) прибуток венчурного фінансування залежить від частки участі в наданні інвестованих ресурсів; 9) фінансові організації-інвестори венчурного капіталу стають повноцінними співвласниками венчурного підприємства.

4. Методологія обліку й відображення інформації у фінансовій звітності діяльності венчурних компаній не передбачає конкретного міжнародного стандарту, який би регламентував правила ведення обліку венчурного капіталу.

РОЗДІЛ 3

ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ЕКОНОМІЧНОГО АНАЛІЗУ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

3.1. Структурні організаційно-методичні параметри та вимоги до економічного аналізу венчурної діяльності

Економічний аналіз венчурної діяльності проводиться для встановлення ефективності венчурних інвестицій, визначення напрямів інвестування і пошуку спектру пріоритетних проектів вкладення інвестицій, моніторингу сприятливих умов для їх здійснення.

Комплексний аналіз ефективності венчурної діяльності ідентифікує спектр показників її економічного ефекту, структуру і динаміку витрат на реалізацію проектів, рівень очікуваного і фактичного доходу.

Від результатів економічного аналізу залежить ефективність здійснення венчурної діяльності на всіх стадіях життєвого циклу венчурного підприємства, що характеризуються різними ступенями ризику і потреб у капіталі.

Життєвий цикл венчурного підприємства відповідно потреб фінансування та рівня ризику поділяють на п'ять стадій:

- 1) «стадія планування»;
- 2) «стадія запуску»;
- 3) «стадія впровадження»;
- 4) «стадія розширення»;
- 5) «стадія ліквідності» або «стадія виходу».

Для аналізу першої стадії життєвого циклу венчурного підприємства – «стадії планування», для якої характерним є розвиток інноваційної ідеї бізнес-проекту, доцільно використовувати метод порівняння показників, зокрема порівняння планових витрат з фактичними.

Методика проведення аналізу витрат стадії планування венчурного підприємства методом порівняння показників відображена у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Аналіз витрат венчурного підприємства на «стадії планування»
(метод порівняння показників)

Кроки планування венчурної діяльності	Планові витрати, тис. грн.	Фактичні витрати, тис. грн.	Абсолютне відхилення, тис. грн.	Виконання плану, %
Проведення науково-дослідних і конструкторських робіт	120	135	15	112,5
Проведення маркетингових досліджень	15	15	-	100
Розробка й презентація бізнес-плану	12,5	23,5	- 11	188

Для аналізу другої стадії життєвого циклу венчурного підприємства – «стадії запуску продукції», для якої характерним є високий фінансовий ризик і потреба значних вкладень, доцільно проводити аналіз випуску продукції.

Динаміка надання послуг протягом перших 5 місяців роботи венчурного підприємства за даними бухгалтерського обліку венчурного підприємства проілюстрована у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Аналіз динаміки надання послуг венчурним підприємством
на «стадії запуску продукції»
(метод аналізу випуску продукції)

Період	Обсяг, тис. грн.	Динаміка, %	
		базисна	ланцюгова
02.09.2019 – 06.09.2019	125	100	100
09.09.2019 – 13.09.2019	145	120-	120
16.09.2019 – 20.09.2019	121	96,8	83,4
23.09.2019 – 27.09.2019	136	108,8	112,4

З метою аналізу третьої стадії життєвого циклу венчурного підприємства – «стадії виходу на ринок», для якої характерним є зниження фінансового ризику, однак існує потреба чергових капіталовкладень, доцільно використовувати метод маржинального аналізу, який дозволить визначити точку беззбитковості.

Таблиця 3.3

Визначення маржинального доходу венчурного підприємства
на «стадії виходу на ринок»
(метод маржинального аналізу)

Види діяльності	Маржинальний дохід, тис. грн.		Абсолютне відхилення, тис. грн.	Відносне відхилення, %
	вересень	жовтень		
№ 1	40,32	36,54	– 3,71	90,62
№ 2	21,08	30,38	+ 9,03	144,12

Четверта стадія життєвого циклу венчурного підприємства – «стадія розширення виробництва та збуту» потребує значного рівня капіталовкладень, для неї характерним є низький фінансовий ризик венчурного інвестора і поява витрат на розширення виробництва й підтримку конкурентоспроможності послуги чи продукції. На цій стадії життєвого циклу венчурного підприємства доцільно аналізувати підприємницький ризик. Для цього слід розраховувати вплив операційного важеля за формулою:

Розширення бізнесу неможливе без підтримки конкурентоспроможності продукції. Аналіз конкурентоспроможності продукції венчурного підприємства на стадії «розширення виробництва та збуту» варто проводити за допомогою розрахунку коефіцієнта конкурентоспроможності.

Після «стадії розширення виробництва та збуту» венчурне підприємство переходить до п'ятої стадії життєвого циклу – «стадії ліквідності» або «стадії виходу». Аналіз цієї стадії повинен пов'язуватись передусім з критеріями виходу на фінансовий ринок. У таблиці 3.4 наведені показники аналізу основних нормативів венчурної діяльності.

Таблиця 3.4

Розрахункові показники для аналізу
основних нормативів венчурної діяльності

Показник	Характеристика показника	Нормативне значення	Розрахункове значення
Розмір власних коштів	Власні кошти венчурне підприємство може використовувати на покриття негативних фінансових наслідків виникнення ризиків під час ведення нею професійної діяльності на фондовому ринку	Не менше 50 % від мінімального статутного капіталу	12422
Норматив достатності власних коштів	Відображає здатність утримувати власні кошти в розмірі, достатньому для покриття фіксованих накладних витрат протягом 3 місяців, навіть за умови відсутності доходів протягом цього часу	Не менше 1	4,108608
Коефіцієнт покриття операційного ризику	Відображає здатність забезпечувати покриття своїх операційних ризиків власними коштами на рівні 15 % від середньорічного позитивного нетто-доходу за 3 попередні фінансові роки	Не менше 1	6,4976
Коефіцієнт фінансової стійкості	Відображає частку власного капіталу в загальній вартості засобів венчурного підприємства і характеризує фінансову стійкість, а також незалежність діяльності від зовнішніх джерел фінансування	Не менше 0,5	0,5611

Основним завданням аналізу венчурного підприємництва є допомога вищому менеджменту компанії в управлінні процесами таким чином, щоб забезпечити оптимальне використання необхідних ресурсів.

Приблизний розподіл загальних витрат за інноваційними проектами малих і середніх підприємств відображено у табл. 3.5. Оскільки при цьому існують значні ризики недооцінки витрат ресурсів, врахування такого розподілу має орієнтувати менеджерів підприємства на необхідні ресурси. Особливо часто як показує огляд наукових джерел і дослідження практики втілення інноваційних проектів недооцінюються обсяги необхідних ресурсів на останніх стадіях реалізації інноваційних проектів, а саме – на етапі «виходу на ринок».

Таблиця 3.5

Типовий розподіл витрат за інноваційними проектами

Стадія проекту	Сутність діяльності	Питома вага, %
1 – 3	Моніторинг інноваційних ідей ... науково-технічні дослідження ... створення прототипу готового продукту	55
4	Випуск пробних партій, налагодження виробництва	25
5	Вихід на широкий ринок збуту	20

Після ідентифікації повного спектру ризикоутворюючих факторів доцільно готувати декілька сценаріїв сприятливого і несприятливого розвитку компанії та плани заходів у випадку реалізації кожного з них. Кожна стадія венчурного проекту поряд із витратами ресурсів потребує час на втілення ідей і прототипів продуктів, підготовки технологій для кінцевого споживання тощо.

3.2. Методологія аналізу ефективності використання капіталу з позицій венчурного підприємництва

Поміж показників ефективності бізнесу домінуючу позицію в умовах венчурного інвестування посідають показники ефективності використання капіталу, що відображають прискорення чи уповільнення руху капіталу та його фінансову віддачу.

В світовій практиці венчурного бізнесу популярності набув профільний показник ступеня ефективності використання капіталу – «прибутковість» («дохідність», «рентабельність»).

Коефіцієнт прибутковості венчурного інвестора визначають відношенням прибутку до капіталу, що інвестується, і розраховується за формулою:

$$K_{\Pi} = \Pi / K$$

де: K_{Π} – коефіцієнт прибутковості венчурного інвестора;

Π – обсяг прибутку венчурного інвестора;

K – величина капіталу венчурного інвестора.

Однак, наведена формула відображає виключно загальну концепцію розрахунку показників венчурного інвестора, оскільки на сьогодні не існує єдиного загальноприйнятого показника ефективності капіталу для розрахунку показника прибутковості.

У чисельнику вказаної формули може бути балансовий, операційний, чистий прибуток, у знаменнику – показники загального капіталу (загальні активи), основного капіталу (довгострокові активи) або оборотного капіталу (поточні активи).

При розрахунку коефіцієнта прибутковості можуть використовуватись і дані пасиву балансу. Таким чином, формується інформаційна база для визначення коефіцієнтів прибутковості: 1) загального; 2) власного; 3) акціонерного; 4) перманентного капіталів.

Вибір бази розрахунку показника прибутковості залежить від поставленої мети аналізу.

Коефіцієнт прибутковості, розрахований для основного і оборотного капіталів, створить можливість опрацювати інформацією про ефективність інвестицій у вказані активи. У випадку розрахунку коефіцієнта прибутковості для власного й акціонерного капіталів – характеризуватиме рівень прибутковості власників бізнесу, прибутковість власного і довгострокового залученого капіталів. Основні показники прибутковості капіталу зображено у табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Аналіз прибутковості капіталу венчурного інвестора

№	Показник	2017	2018	Відхилення
1	Чистий прибуток, тис. грн.	800	907	107
2	Середня сума загального капіталу, тис. грн.	58895	60259	1364
3	Середня сума оборотного капіталу, тис. грн.	7421	8504	1083
4	Середня сума власного капіталу, тис. грн.	58583	59879	1296
5	Прибутковість загального капіталу (р.1/ р.2)	0,0136	0,0151	0,0015
6	Прибутковість оборотного капіталу (р.1/ р.3)	0,1078	0,1067	0,0011
7	Прибутковість власного капіталу (р.1/ р.4)	0,0137	0,0152	0,0015
8	Виручка від реалізації	8500	8880	380
9	Прибутковість реалізації (р.1/ р.8)	0,0941	0,1021	0,008

При дослідженні прибутковості капіталу венчурного інвестора важливим є проведення факторного аналізу. Для цього слід використати формулу:

$$КП_{згк} = ЧП / ЗГК = (ЧП / ВР) \times (ВР / ЗГК)$$

де: $КП_{згк}$ – коефіцієнт прибутковості загального капіталу;

ЧП – чистий прибуток венчурного інвестора;

ВР – виручка від реалізації венчурного інвестора;

ЗГК – загальний капітал венчурного інвестора.

Виручка від реалізації продукції є одним із основних факторів формування чистого прибутку. При цьому прибутковість загального капіталу залежить від

прибутковості (рентабельності) реалізованої продукції ($P_p = \text{ЧП} / \text{ВР}$) та оберненості загального капіталу ($K_{об} = \text{ВР} / \text{ЗГК}$), тобто простежується такий взаємозв'язок: $K_{ПЗГК} = P_p \times K_{об}$

Ці показники в зарубіжних країнах застосовуються в якості основних при проведенні фінансового аналізу.

Розрахунок впливу факторів на відхилення прибутковості загального капіталу слід проводити за допомогою одного із способів елімінування.

Таблиця 3.7

Факторний аналіз прибутковості загального капіталу

Показник	2017	2018	Відхилення (+, -)		
			загальне	у т.ч. за рахунок	
				P_p	$K_{об}$
Чистий прибуток, тис. грн.	800	907	107	×	×
Виручка від реалізації, тис. грн.	8500	8880	380	×	×
Середня вартість капіталу, тис. грн.	58895	60259	1364	×	×
Коефіцієнт прибутковості капіталу, %	0,0136	0,0151	0,0015	0,0012	0,0003
Коефіцієнт прибутковості реалізації, %	0,0941	0,1021	0,008	×	×
Коефіцієнт обертання капіталу	0,144	0,147	0,003	×	×

Загальне відхилення складає: 0,0015, в т.ч. за рахунок зміни:

- рентабельності реалізації: $0,147 \times 0,008 = 0,0012$;
- коефіцієнта обертання: $0,003 \times 0,0941 = 0,0003$.

Таким чином, позитивний вплив на зростання рівня прибутковості загального капіталу відбувся за рахунок підвищення прибутковості реалізованої продукції (0,0012), за рахунок прискорення оборотності загального капіталу (0,0003). Сумарний вплив складає 0,0015.

Швидкість обертання капіталу паралельно з його віддачею є одним із найважливіших показників, які характеризують інтенсивність використання засобів підприємства. Швидкість обертання капіталу характеризується:

- коефіцієнтом обертання (K_o), який обчислюється відношенням виручки від реалізації продукції (робіт, послуг) до середньої вартості капіталу або його частини:

$$K_o = ВР / К$$

- тривалістю одного обороту в днях (T_o), який визначається відношенням добутку середньої вартості й кількості календарних днів у періоді до виручки від реалізації продукції:

$$T_o = (К \times Д) / ВР$$

- коефіцієнтом закріплення оборотних коштів, що є оберненим до коефіцієнта обертання:

$$K_3 = К / ВР$$

Таблиця 3.8

Аналіз обертання капіталу

Показник	Рік	Середня вартість	
		загальний капітал	оборотний капітал
Середній залишок, тис. грн.	2017	58895	7421
	2018	60259	8504
Виручка, тис. грн.	2017	8500	8500
	2018	8880	8880
Коефіцієнт обертання	2017	0,144	1,145
	2018	0,147	1,044
Тривалість обороту	2017	2534	319
	2018	2483	350
Відхилення коефіцієнта обертання		0,003	– 0,101
Відхилення тривалості обороту		– 51	31

Як видно з таблиці 3.8, коефіцієнт обертання загального капіталу підвищився (+ 0,003), а оборотного капіталу знизився (– 0,101). Тривалість обороту загального капіталу зменшилася на 51 день, оборотного капіталу – збільшилася на 31 день.

Тривалість обороту загального капіталу залежить, передусім, від його структурної будови, зокрема – співвідношення основного та оборотного капіталів. Чим більша частка основного капіталу в його загальній величині, тим повільніше він обертається, і, навпаки, за умов збільшення питомої ваги оборотних активів прискорюється загальне обертання капіталу.

Залежність загальної тривалості обороту капіталу від його структури можна виразити наступною формулою:

$$T_{обз} = T_{обо} / ПВ_{ок}$$

де: $T_{обз}$ – тривалість обороту загального капіталу;

$T_{обо}$ – тривалість обороту оборотного капіталу;

$ПВ_{ок}$ – питома вага оборотного капіталу.

Для розрахунку впливу конкретних факторів застосовують метод ланцюгових підстановок:

$$1. T_{обз(мн.р)} = T_{обо(мн.р)} / ПВ_{ок(мн.р)} = 319 / 0,126 = 2532;$$

$$2. T_{обз(умов)} = T_{обо(мн.р)} / ПВ_{ок(зв.р)} = 319 / 0,1411 = 2261;$$

$$3. T_{обз(зв.р)} = T_{обо(зв.р)} / ПВ_{ок(зв.р)} = 350 / 0,1411 = 2481.$$

Загальне відхилення становить: $2481 - 2532 = - 51$ (день), в тому числі за рахунок зміни:

– питомої ваги оборотного капіталу: $2261 - 2532 = - 271$ (день);

– тривалості обороту оборотного капіталу: $2481 - 2261 = 220$ (днів).

Швидкість обертання загального капіталу переважно залежить від обсягу і ступеню оборотності оборотного капіталу. У свою чергу, на швидкість обороту й ефективність використання оборотного капіталу впливає система формування оборотних засобів підприємства. Надлишок оборотних активів при цьому означає, що частина капіталу не функціонує і не приносить доходу, нестача ж оборотного капіталу гальмує виробничий процес.

Визначити необхідні потреби у оборотному капіталі можна шляхом аналітичних розрахунків з допомогою наступних методів:

- 1) аналітичного;
- 2) прямого рахунку;
- 3) коефіцієнтним.

Джерелами формування оборотного капіталу є власні, позикові і додатково залучені кошти (кредиторська заборгованість).

До показників ефективності використання позикового капіталу належить ефект фінансового важеля:

$$ЕФВ = [ЕР (1 - К_{оп}) - СП] (ПК / ВК)$$

де: ЕФВ – ефект фінансового важеля;

ЕР – економна рентабельність інвестованого капіталу до сплати % або коефіцієнт прибутковості як відношення суми прибутку до середньої вартості інвестованого капіталу;

$K_{оп}$ – коефіцієнт оподаткування як відношення суми податків до суми прибутку;

СП – ставка позикового процента;

ПК – позиковий капітал;

ВК – власний капітал.

Ефект фінансового важеля вказує на скільки % збільшилась рентабельність власного капіталу за рахунок залучення позикових коштів в оборот бізнесу. Він виникає за умови, що економічна рентабельність капіталу є вищою позикового процента.

Ефект фінансового важеля складається з двох елементів:

1) різниці між коефіцієнтом прибутковості інвестованого капіталу після сплати податків і зборів та ставкою за кредитами: $ЕР (1 - К_{оп}) - СП$;

2) плеча фінансового важеля як співвідношення $ПК / ВК$. Позитивний ефект фінансового важеля виникає у випадку: $ЕР (1 - К_{оп}) - СП > 0$.

3.3. Аналіз грошових потоків венчурних фондів як елемент управління венчурною діяльністю

З метою аналітичної й інформаційної підтримки конкретних інноваційних та інвестиційних проектів венчурних підприємств, які передбачають розвиток новітніх технологій, створення конкурентоспроможних продуктів і послуг, що володіють перспективою суттєвої комерціалізації тощо, створюються венчурні фонди. При цьому венчурні фонди не є головними інвесторами проектів, оскільки основна місія функціонування таких фондів полягає лише у спільному фінансуванні шляхом залучення коштів приватних інвесторів.

Інвестиції переважно характерні грошовою формою, відповідно грошові потоки, як результативні індикатори, є одним з домінуючих показників оцінки ефективності діяльності будь-якого підприємства, в тому числі й венчурного.

Грошові потоки венчурної діяльності характеризують спектр надходження грошових коштів і платежів, пов'язаних з фінансуванням венчурних фірм, підбором фінансових інструментів інвестиційного портфеля венчурного фонду й інших напрямів залучення й використання грошових коштів з метою дієвого забезпечення венчурної діяльності венчурних фондів.

На думку Усатенко О. В. та Пашкевич М. С. метою аналізу грошових потоків венчурної діяльності є оцінка здатності венчурних фондів генерувати грошові кошти в обсягах та за термінами здійснення необхідних планових платежів, прискорення руху грошових коштів, забезпечення прийняття управлінських рішень з оптимізації грошового потоку для встановлення потрібної фінансової стійкості та платоспроможності, тобто за результатами такого аналізу повинні бути прийняті управлінські рішення з управління грошовими потоками венчурного фонду для забезпечення фінансової рівноваги в процесі венчурної діяльності шляхом збалансування обсягів надходжень та витрат грошових коштів та їх синхронізації в часі [60, с. 106].

Методологічні параметри обліку грошових потоків ґрунтуються на єдиних засадах, встановлених Законом України «Про бухгалтерський облік та фінан-

сову звітність в Україні» і здійснюється відповідно до Положень (стандартів) бухгалтерського обліку. Основними його принципами є обачність, повне висвітлення, автономність, послідовність, безперевність, нарахування та відповідність доходів і витрат, превалювання сутності над формою, історична (фактична) собівартість, єдиний грошовий вимірник, періодичність. Бухгалтерський облік грошових потоків має важливе значення для правильної організації грошових оборотів, своєчасності грошових розрахунків, ефективного використання фінансових ресурсів. Розподіл грошових коштів може приносити підприємству додатковий дохід при умові раціонального вкладення тимчасово вільних коштів для отримання прибутку.

Аналіз руху потоків грошових коштів дає змогу вивчити їх динаміку, визначити суму перевищення надходжень над витратами, зробити висновки про потреби і можливості дофінансування.

Є декілька визначень сутності грошового потоку:

- 1) грошовий потік – це рух ліквідних грошових коштів, тобто їх надходження і витрачання в процесі господарської діяльності;
- 2) грошовий потік – міра ліквідності господарюючого суб'єкта, складається із суми чистого прибутку і обсягу амортизаційних відрахувань;
- 3) грошовий потік – це рух грошей в процесі господарської діяльності.

З метою управління ліквідністю підприємства всі вхідні і вихідні грошові потоки повинні відображатись у формі звітності – Звіті про рух грошових коштів, яка трактує зміни, що відбулися в грошових коштах та їх еквівалентах за звітний період в результаті операційної, інвестиційної, фінансової діяльності.

Визначення грошового потоку від інвестиційної діяльності використовує інформацію про кожне надходження чи використання грошових коштів у результаті придбання або продажу необоротних активів, належних до складу поточних чи довгострокових фінансових інвестицій.

Операції, які належать до інвестиційної діяльності, але не потребують використання грошових коштів та їх еквівалентів (негрошові операції), у Звіті про рух грошових коштів не повинні відображатись.

Основними джерелами обліково-аналітичної інформації для заповнення статей Звіту про рух грошових коштів щодо руху грошових коштів у результаті інвестиційної діяльності є:

- 1) аналітична інформація про зміни у статтях балансу: «Основні засоби», «Незавершене будівництво», «Нематеріальні активи», «Довгострокова дебіторська заборгованість», «Інші необоротні активи», «Інша поточна дебіторська заборгованість», пов'язана з рухом грошових коштів з врахуванням прибутку від реалізації необоротних активів, у частині, пов'язаній з рухом грошових коштів;
- 2) аналітична інформація про зміни у статтях балансу: «Поточні фінансові інвестиції», «Довгострокові фінансові інвестиції», «Інша поточна дебіторська заборгованість», пов'язана з рухом грошових коштів з врахуванням прибутку від реалізації фінансових інвестицій у частині, пов'язаній з рухом грошових коштів;
- 3) аналітична інформація про рух грошових коштів, пов'язаних з реалізацією майнових комплексів;
- 4) аналітична інформація про рух грошових коштів у вигляді відсотків за аванси та позики, надані іншим сторонам;
- 5) аналітична інформація про рух грошових коштів у вигляді дивідендів як результат придбання акцій або боргових зобов'язань інших підприємств, а також часток участі у спільних підприємствах;
- б) аналітична інформація про рух грошових коштів від повернення авансів крім авансів, пов'язаних з операційною діяльністю, позик, наданих іншим сторонам, від ф'ючерсних контрактів, форвардних контрактів, опціонів, інші надходження від інвестиційної діяльності.

На думку Усатенко О. В. та Пашкевич М. С. джерелами інформації для аналізу грошових потоків є реєстри бухгалтерського обліку та перший і другий розділи «Руху коштів в результаті інвестиційної діяльності», де відображаються як надходження, так і видатки за венчурною діяльністю фонду, що мали місце протягом звітного та попереднього періодів [60, с. 107].

Таблиця 3.9

Динаміка грошових надходжень і видатків від венчурної діяльності
венчурних фондів, тис. грн.

Показники	Попередній рік		Звітний рік		Відхилення	
	обсяг	частка	обсяг	частка	обсяг	частка
1. Реалізація:	–	–	–	–	–	–
– фінансових інвестицій під час виходу з венчурного проекту	–	–	–	–	–	–
– інвестиційної нерухомості	–	–	–	–	–	–
2. Отримання відсотків	–	–	2652	100	2652	–
3. Отримання дивідендів	–	–	–	–	–	–
4. Інші надходження від венчурної діяльності	–	–	–	–	–	–
Всього надходжень	–	–	2652	100	2652	–
5. Придбання фінансових інвестицій	–	–	64	0,27	64	–
6. Придбання інвестиційної нерухомості	–	–	–	–	–	–
7. Витрати на надання довгострокових позик	–	–	–	–	–	–
8. Витрати на сплату диві- дендів інвесторам фонду	95012	100	23733	99,73	-71215	300,34
9. Інші платежі	–	–	–	–	–	–
Всього видатків венчурної діяльності	95012	100	23797	99,73	-73215	299,26
Чистий рух коштів від венчурної діяльності	-95012	×	-21145	×	-73867	349,33

Усатенко О. В. та Пашкевич М. С. за результатами аналізу венчурного фонду ЗНВКІФ «РЕСПУБЛІКА», проілюстрованого у 3.9., згрупували окремо надходження та видатки, пов'язані з венчурною діяльністю. Як впливає з результатів аналізу, проведеного у табл. 3.9, венчурний фонд активізував свою венчурну діяльність, що у звітному році привело до зростання надходжень від такої діяльності на 2 652 тис. грн. При цьому мали місце тільки надходження грошових коштів від венчурних інвестицій у формі довгострокового кредиту, тобто у вигляді відсотків, тому в процесі аналізування необхідно з'ясувати причину відсутності надходжень від інших форм венчурних інвестицій. Проте, на відміну від попереднього року, венчурний фонд придбав цінні папери венчурного підприємства на суму 64 тис. грн. У звітному році були зменшені витрати венчурної діяльності на 71 215 тис. грн. через зменшення виплат, дивідендів своїм інвесторам приблизно в 4 рази, що може бути пов'язане з програмою реінвестування дивідендів. Результатом руху грошових коштів від венчурної діяльності у звітному році є чисте витрачання грошових коштів в обсязі 21 145 тис. грн., що менше минулорічного надходження на 73 867 тис. грн., або у 4,5 разів. Визначена динаміка грошових надходжень та видатків від венчурної діяльності венчурних фондів дала можливість розрахувати показники оцінювання руху грошового потоку та проаналізувати їх динаміку [60, с. 107].

До таких показників належать:

- 1) коефіцієнт рентабельності залишку грошових коштів («profit ratio of cash balance»), який характеризує суму прибутку чи збитку, яка припадає на 1 грн. грошових коштів, що перебувають у розпорядженні фонду в середньому протягом періоду, що досліджується; коефіцієнт рентабельності залишку грошових коштів розраховується як відношення фінансового результату діяльності венчурного фонду («financial results») до середнього залишку грошових коштів «cash balance»);
- 2) коефіцієнт руху грошових коштів в результаті венчурної діяльності фірми («ratio of cash flow»), який характеризує здатність венчурного фонду генерувати ресурси в процесі своєї венчурної діяльності для виконання

довгострокових зобов'язань; коефіцієнт руху грошових коштів компанії розраховується як відношення чистого грошового потоку від венчурної діяльності (“net cash flow”) до довгострокових зобов'язань фонду (“long term liabilities”);

- 3) коефіцієнт ліквідності грошових потоків венчурної діяльності (“ratio of cash flow liquidity”), який характеризує здатність венчурного фонду покривати необхідні витрати грошових коштів позитивним грошовим потоком у звітному періоді; коефіцієнт ліквідності грошового потоку розраховується як відношення загальної суми надходження грошових коштів (“the total amount of cash inflow”) за венчурною діяльністю до загальної суми їх витрачання (“the total amount of cash outflows”) за цим видом діяльності;
- 4) коефіцієнт ефективності грошових потоків венчурної діяльності компанії (“efficiency ratio of cash flow”), що є узагальнюючим показником оцінювання руху грошових коштів, який визначає результативність управлінських рішень щодо грошових потоків, їх вплив на стан фінансової рівноваги; коефіцієнт ефективності грошових потоків розраховується як відношення чистого руху грошових коштів за венчурною діяльністю (“net cash flow”) до загальної суми їх витрачання на венчурні потреби (“the total amount of cash outflows”);
- 5) коефіцієнт реінвестування чистого потоку грошових коштів підприємства (“ratio reinvestment of net cash flow”) від венчурної діяльності, що показує певну частку грошових коштів, яка спрямовується на розвиток венчурної діяльності фонду; коефіцієнт реінвестування чистого потоку грошових коштів розраховується як відношення різниці між чистим грошовим потоком (“net cash flow”) і сумою дивідендів чи відсотків (“amount of dividends”) до приросту суми венчурних інвестицій компанії (“amount of venture capital”) [60, с. 107].

Показники оцінювання руху грошового потоку венчурної діяльності наведені у таблиці 3.10.

Таблиця 3.10

Показники оцінювання руху грошового потоку венчурної діяльності

Показник	Значення	
	2017	2018
Коефіцієнт рентабельності залишку грошових коштів	9,17	5,8
Коефіцієнт руху грошових коштів в результаті венчурної діяльності	0,63	1,25
Коефіцієнт ліквідності грошових потоків венчурної діяльності	0	0,11
Коефіцієнт ефективності грошових потоків венчурної діяльності	-1	-0,88
Коефіцієнт реінвестування чистого потоку грошових коштів від венчурної діяльності	0,8	0,82

Як свідчить інформація таблиці 3.10 коефіцієнт рентабельності залишку грошових коштів за 2018 рік має менше значення, ніж за 2017. Ніби й негативна тенденція, але її не варто розглядати як негативний результат венчурної діяльності фонду, зважаючи на те, що негативна динаміка викликана всього лиш збільшенням виплат, які мають привести до збільшення прибутку фонду в майбутньому 2019 році.

Коефіцієнт руху грошових коштів у результаті венчурної діяльності поступово зростає від 0,63 у 2017 році до 1,25 у 2018 році. Таким чином, чистий грошовий потік від венчурної діяльності перевищує середній розмір довгострокових зобов'язань венчурного фонду, однак це є недостатнім для збільшення венчурних інвестицій і погашення всіх довгострокових зобов'язань. Для забезпечення необхідної ліквідності грошового потоку венчурної діяльності коефіцієнт руху грошових коштів у результаті венчурної діяльності повинен мати значення більше або рівне одиниці.

Протягом 2017-2018 років динаміка коефіцієнта ефективності грошового потоку венчурної діяльності є позитивною, оскільки простежується підвищення його значення у 2018 році, що свідчить про результативність управлінських рішень щодо грошових потоків.

Коефіцієнт реінвестування грошових потоків від венчурної діяльності за 2018 і 2017 роки перебуває приблизно на однаковому рівні. Він вказує, що на реінвестування венчурної діяльності витрачається щорічно приблизно 80 % чистого грошового потоку венчурної діяльності. Аналіз показників оцінювання руху грошового потоку венчурної діяльності показує, що венчурний фонд має потребу оптимізації грошових потоків від венчурної діяльності, основу якої формує збалансованість обсягів позитивного і негативного їх видів.

Висновки до розділу 3

1. Економічний аналіз венчурних фондів проводиться з метою встановлення ефективності здійснення венчурних інвестицій, визначення напрямів і базових пріоритетів вкладання інвестицій, виявлення сприятливих умов їх здійснення.

2. Аналіз грошових потоків венчурних фондів повинен здійснюватися за напрямками: динаміка грошових надходжень і видатків від венчурної діяльності венчурних фондів; показники оцінки руху грошового потоку венчурної фірми.

3. Інструментарій аналізу грошових потоків в системі управління венчурних фондів призначено для моніторингу можливостей підвищення стійкості розвитку венчурних фондів у стратегічному аспекті для забезпечення максимальної реалізації можливостей фондів в інтересах інституційних інвесторів на основі своєчасних і обґрунтованих управлінських рішень.

4. Комплексний аналіз ефективності венчурної діяльності ідентифікує спектр показників її економічного ефекту, структуру і динаміку витрат на реалізацію проектів, рівень очікуваного і фактичного доходу.

5. Від результатів економічного аналізу залежить ефективність здійснення венчурної діяльності на всіх стадіях життєвого циклу венчурного підприємства, що характеризуються різними ступенями ризику і потреб у капіталі.

6. Поміж показників ефективності бізнесу домінуючу позицію в умовах венчурного інвестування посідають показники ефективності використання капіталу, що відображають прискорення чи уповільнення руху капіталу та його фінансову віддачу. В світовій практиці венчурного бізнесу популярності набув профільний показник ступеня ефективності використання капіталу – «прибутковість» («дохідність», «рентабельність»). Коефіцієнт прибутковості венчурного інвестора визначають відношенням прибутку до капіталу, що інвестується, Однак, його формула відображає виключно загальну концепцію розрахунку показників венчурного інвестора, оскільки на сьогодні не існує єдиного загальноприйнятого показника ефективності капіталу для розрахунку показника прибутковості.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

1. Венчурна діяльність історично пройшла шлях від простого інвестування ризиків інноваційних підприємств до становлення цілісної системи венчурного капіталу, орієнтованої на повний цикл, починаючи з науково-технічного обґрунтування та розробки проектів, технологій до виробництва та реалізації інноваційних ідей, новітніх технологій, конкретних продуктів і т.д.

2. Венчурну діяльність пропонуємо ідентифікувати як ініціативну ризикову діяльність, що відображає систему фінансово-економічних відносин стосовно акумулювання, залучення та вкладення грошових коштів, тобто венчурного капіталу, в об'єкти інвестування з метою розробки і комерціалізації результатів науково-технічних досліджень, отримання гіпердоходів шляхом максимального зростання ринкових вартостей проінвестованих проектів чи підприємств.

3. Методологія бухгалтерського обліку та формування фінансової звітності венчурних компаній не передбачає конкретного міжнародного стандарту, який би регламентував правила ведення обліку венчурного капіталу. Загальні вимоги щодо регламентації категорій суб'єктів венчурного фінансування, облікової політики й оцінки інвестицій визначаються одразу кількома міжнародними стандартами: Міжнародним стандартом фінансової звітності 10 «Консолідована фінансова звітність»; Міжнародним стандартом фінансової звітності 31 «Частки у спільних підприємствах»; Міжнародним стандартом бухгалтерського обліку 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства». В Україні Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку, присвячені методології обліку суб'єктів венчурного капіталу, відсутні.

4. Пропонуємо ідентифікувати об'єкти бухгалтерського обліку венчурної діяльності у розрізі етапів реалізації венчурних інноваційних проектів: 1) дослідницький етап: витрати на наукові дослідження та розробки; інвестиції у створення нематеріальних активів; витрати звичайної діяльності: на моніторинг ринку, на нові технології, на винаходи; 2) інвестиційний етап: інвестиції у придбання чи створення нематеріальних активів; інвестиції в основні засоби;

витрати звичайної діяльності: на дослідження ринкових позицій і пріоритетів; на обслуговування залученого капіталу; 3) етап презентації продукції на ринку: витрати звичайної діяльності: на виробництво і збут; на патентування; на ліцензування; на активи і зобов'язання нового сегмента; доходи від звичайної діяльності; 4) етап заміщення: витрати на заміщення інновацій; доходи від вибуття необоротних активів; доходи від збуту; страхове відшкодування.

5. Основні властивості процесу венчурного інвестування формують перелік параметрів їхнього впливу на бухгалтерський облік інвестора.

- відсутність вимог до підприємств-реципієнтів капіталу щодо надання гарантій повернення інвестицій, при цьому вкладення капіталу у венчурне підприємство не забезпечується майновими заощадженнями чи активами підприємства – з точки зору бухгалтерського обліку це означає відсутність необхідності використання рахунків наданих чи отриманих гарантій та зобов'язань;
- венчурне інвестування по суті є довгостроковим, а відповідно венчурні інвестиції належатимуть до довгострокових фінансових інвестицій з високим ступенем ризику у цінні папери новостворених інноваційно-технологічних або венчурних підприємств (строк інвестування може бути від 3 до 7 років) – з точки зору бухгалтерського обліку це означає, що венчурна інвестиція класифікується як довгострокова фінансова, при цьому у інвестора виникає частка в статутному капіталі об'єкта інвестування, для обліку якої повинні використовуватися спеціальні рахунки довгострокових фінансових інвестицій;
- ресурси спрямовуються у статутний капітал або надаються у формі інвестиційного кредиту на придбання основних засобів з метою модернізації чи розширення існуючого бізнесу (за таких обставин об'єктом оцінки повинен виступати не позичальник, а його інвестиційні сподівання на інвестиційний проект, при цьому для підприємства-реципієнта у першому випадку отримані ресурси стануть частиною власного капіталу, а в другому – частиною довгострокових зобов'язань; у інвестора вказані

капіталовкладення обліковуватимуться як довгострокові фінансові інвестиції, якщо їх проведено у статутний капітал, або як довгострокова дебіторська заборгованість за умови вкладень у вигляді інвестиційного кредиту (у інвестора ймовірно використання рахунків довгострокової дебіторської заборгованості за умови надання ресурсів у формі інвестиційного кредиту);

- оскільки процес венчурного інвестування включає спектр елементів, доцільних до узгодження компанією та венчурним інвестором, бухгалтерський облік процесу венчурного інвестування не повинен зводитись лише до обліку довгострокових фінансових інвестицій;
- інвестор або венчурний фонд бере участь в управлінні венчурним підприємством переважно протягом 3-5 років, відповідно інвестор прямо або опосередковано здійснює контроль над підприємством або суттєво впливає на його діяльність;
- вкладення капіталу зазвичай перевищують 20-30 % статутного капіталу об'єкта інвестування, відповідно такі вкладення створюють можливість суттєвого впливу на діяльність об'єкта інвестування. Тобто згідно вимог Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» та Міжнародного стандарту фінансової звітності 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства» суттєвий вплив передбачає володіння мінімум 20 % акцій (статутного капіталу) підприємства;
- венчурні фонди генерують джерела венчурного капіталу за рахунок: 1) приватних інвесторів; 2) благодійних фондів; 3) пенсійних фондів; 4) комерційних банків; 5) інвестиційних банків; 6) страхових компаній; 7) нефінансових корпорацій; 8) державних програм підтримки бізнесу і т.д., що в свою чергу вимагає від венчурної компанії побудови детальної аналітики отриманих внесків (залежно від організаційно-правової форми компанії та ідентифікації внесків вони можуть бути: частиною статутного капіталу; частиною пайового капіталу; частиною довгострокових зобов'язань; частиною цільового фінансування.

6. Розглянуті вимоги до облікової системи інвестора вимагають застосування спеціального методологічного та методичного забезпечення бухгалтерського обліку процесу венчурного інвестування. До нього можна віднести: концептуальні засади, принципи бухгалтерського обліку, Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», Закон України «Про інститути спільного інвестування», Концептуальну основу Міжнародних стандартів фінансової звітності, Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Консолідована фінансова звітність», Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції», Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 1 «Подання фінансової звітності», Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства», Міжнародний стандарт фінансової звітності 10 «Консолідована фінансова звітність», Міжнародний стандарт фінансової звітності 11 «Спільна діяльність», Положення про особливості бухгалтерського обліку операцій інститутів спільного інвестування.

7. Дослідження системи обліку доходів і витрат венчурного підприємства доводить, що інформація про витрати і доходи від процедур венчурного інвестування займає особливе місце у процесі прийняття управлінських рішень. До того ж система бухгалтерського обліку є основним джерелом інформації, на основі якої приймають необхідні управлінські рішення.

8. Слід, однак, наголосити, що інформація про витрати і доходи процедур венчурного інвестування є розрізною поміж декількох субрахунків рахунків бухгалтерського обліку, що принципово ускладнює отримання згрупованих оперативних даних про стан венчурного інвестування та мінімізує реальність відображення інформації у фінансовій звітності.

9. У чинній в Україні системі бухгалтерському обліку не передбачено окремих рахунків для обліку доходів та витрат венчурного інвестування, власне тому вони відображаються на рахунках, назви яких не ідентифікують їх змісту і не кореспондуються з інвестиційною діяльністю.

10. За результатами моніторингу проблем облікового відображення витрат і доходів венчурного підприємництва в Україні варто констатувати необхідність виділення доходів і витрат венчурного інвестування в окремі рахунки з метою оптимізації організаційно-методичного механізму ідентифікації, відображення, групування та узагальнення даних про венчурні витрати та доходи.

11. Оскільки процес венчурного інвестування для венчурних підприємств є операційною діяльністю, а відповідно і основним видом діяльності, з метою відображення витрат доцільно використовувати рахунок 97 «Інші витрати», а доходів – рахунок 71 «Інший операційний дохід».

12. Враховуючи внутрішні управлінські потреби системи менеджменту венчурного підприємства з метою оптимізації прийняття рішень, доцільним є вдосконалення аналітичного обліку доходів і витрат венчурних операцій.

13. Комплексний аналіз ефективності венчурної діяльності ідентифікує спектр показників її економічного ефекту, структуру і динаміку витрат на реалізацію проектів, рівень очікуваного і фактичного доходу. Від результатів економічного аналізу залежить ефективність здійснення венчурної діяльності на всіх стадіях життєвого циклу венчурного підприємства, що характеризуються різними ступенями ризику і потреб у капіталі.

14. Рекомендованими показники аналізу руху грошових потоків венчурної діяльності ми пропонуємо: коефіцієнт рентабельності залишку грошових коштів («profit ratio of cash balance»); коефіцієнт руху грошових коштів в результаті венчурної діяльності фірми («ratio of cash flow»); коефіцієнт ліквідності грошових потоків венчурної діяльності (“ratio of cash flow liquidity”); коефіцієнт ефективності грошових потоків венчурної діяльності компанії (“efficiency ratio of cash flow”); коефіцієнт реінвестування чистого потоку грошових коштів підприємства (“ratio reinvestment of net cash flow”).

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Андрощук Г. А. Фінансування інновацій і роль венчурного капіталу: бізнес-ангели. Інтелектуальна власність. 2011. № 9. С. 25-29.
2. Антоненко К. В., Забродський О. Венчурний капітал та франчайзинг як методи фінансування стартапів. Економіка і суспільство. Випуск 18. 2018. С. 10-16.
3. Бабінська О. В. Венчурний бізнес в Україні. Науковий вісник Чернівецького торгівельно-економічного інституту КНТЕУ. Чернівці, 2006. Вип. IV. Економічні науки. С. 129-139.
4. Безверхий К. В., Бочуля Т. В. Інформаційний комплекс облікової системи та звітність в Україні: монографія. К.: ЦУЛ, 2014. 184 с.
5. Белова І. М., Спільник І. В. Бухгалтерський облік в Україні у XIX-XX столітті. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. № 14, Ч. 1, 2017. С. 22-26
6. Белова І. М., Ділоренко Т. В., Палюх М. С., Спільник І. В. Історія обліку і оподаткування: навч. посіб. Тернопіль: ТНЕУ, 2017. 260 с.
7. Белова І. М. Тенденції гармонізації та стандартизації обліку до міжнародних стандартів обліку і звітності. Глобальні та національні проблеми економіки. Вип. 3, Миколаїв. 2015. С. 821-826.
8. Бруханський Р. Ф. Бухгалтерський облік : підручник. Тернопіль : ТНЕУ, 2016. 480 с.
9. Бруханський Р. Ф., Палюх М. С. Теорія бухгалтерського обліку : підручник. Тернопіль : ТНЕУ, 2017. 350 с.
10. Бруханський Р. Ф. Облік і аналіз у системі стратегічного менеджменту аграрного підприємництва : монографія. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 384 с.
11. Бруханський Р. Ф. Облікова інформація у забезпеченні прийняття ефективних управлінських рішень стратегічного характеру. Інноваційна економіка. 2012. Вип. 8 (34). С. 267-270.

12. Велика К. В. Організаційні форми венчурного бізнесу: особливості та переваги. Вісник соціально-економічних досліджень. 2012. Вип. 2. С. 45-51.
13. Венчурный бизнес в Европе. Аналитический обзор. URL: www.rvca.ru/rvf/rtf/2.rtf
14. Власова И. В. Глобальный рынок венчурных инвестиций: состояние и тенденции развития. Академічний огляд. 2014. №1. С. 129-134.
15. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» № 996-XIV від 16.07.1999 року (з врахуванням наступних змін і доповнень). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14>
16. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. № 1560-XII (з наступними змінами та доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/1560-12>
17. Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 5080-VI від 06.01.2018 р. з врахуванням змін і доповнень від 16.07.2015, 10.11.2015, 23.03.2017, 16.11.2017. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.
18. Зінченко О. А., Чайка О. В. Венчурне інвестування: проблеми розвитку в Україні і зарубіжний досвід. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2012. № 40. С. 266-269.
19. Зянько В. В. Венчурне інвестування як засіб підвищення інноваційної активності. Сучасні тенденції розвитку фінансових та інноваційно-інвестиційних процесів в Україні. Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції. Вінниця: ВНТУ, 2013. С. 101-104.
20. Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і органі-зацій, затверджена наказом Міністерства фінансів України № 291 від 30.11.1999 року (з наступними змінами і доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0893-99>
21. Кириленко В. Венчурні інвестиційні фонди України: сутність та перспективи розвитку. Вісник Тернопільського національного економічного університету. Тернопіль, 2009. № 21. С. 7-19.

22. Концептуальна основа Міжнародних стандартів фінансової звітності. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/929_009
23. Кузнецова І.С. Інституціональна теорія як методологічна основа дослідження нових господарських практик (на прикладі венчурної діяльності). Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. 2006. Вип. 10. С. 195-200.
24. Лапко О. О. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційного розвитку економіки. Економіка і прогнозування. 2006. № 3. С. 25-42.
25. Минина Н. В. Венчурный капитал. Бухгалтерский учет венчурного инноватора. URL: <http://www.audit!it.ru/articles/finance/a106/493946.html>
26. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 1 «Подання фінансової звітності». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_013/stru
27. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 27 «Консолідована і виокремлена (індивідуальна) фінансова звітність». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/929_045
28. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 28 «Інвестиції в асоційовані підприємства». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/929_046
29. Міжнародний стандарт фінансової звітності 10 «Консолідована фінансова звітність». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_065
30. Міжнародний стандарт фінансової звітності 11 «Спільна діяльність». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_066
31. Міжнародний стандарт фінансової звітності 31 «Частки у спільних підприємствах». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/929_040
32. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», затверджене наказом Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013 р. (з наступними змінами і доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/z0336-13>
33. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Консолідована фінансова звітність», затверджене наказом Міністерства фінансів України № 628 від 27.06.2013 р. (з наступними змінами і доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/z1223-13>

34. Обліково-аналітичне і організаційно-правове забезпечення діяльності підприємств в умовах інституційних трансформацій : колект. моногр. Р. Ф. Бруханський, П. Р. Пуцентейло, І. М. Белова [та ін.]. Тернопіль : Осадца Ю. В., 2017. 388 с.
35. Палюх М. С. Недоліки інформаційного забезпечення менеджменту у світлі класичної теорії обліку. Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки) / За ред. М.Ф. Кропивка. Мелітополь: „Люкс”, 2012. № 2 (18), том 3. С. 246-255.
36. Палюх М. С. Нормативно-правове забезпечення бухгалтерського обліку аграрних підприємств. Обліково-аналітичне і організаційно-правове забезпечення діяльності аграрних підприємств : монографія / М. К. Пархоμεць, П. Р. Пуцентейло. Тернопіль: ВПЦ «Економічна думка ТНЕУ», 2015. 320 с.
37. Палюх М. С. Роль бухгалтерського обліку в системі управління підприємством. Обліково-аналітичне та правове забезпечення інституційних секторів економіки України в умовах євроінтеграції та інноваційного розвитку : збірник наукових праць Всеукраїнської науково-практичної конференції з міжнародною участю [м. Тернопіль, 30 берез. 2017 р.]. Тернопіль : Крок, 2017. С. 42-44.
38. Пархоменко В. Євроінтеграція бухгалтерського обліку. Бухгалтерський облік і аудит. № 8. 2014. С. 3-4.
39. Петрук О. М., Мошенський С. З. Теорія та практика венчурного фінансування: монографія. Житомир: ЖДТУ, 2008. 248 с.
40. План рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій, затверджений наказом Міністерства фінансів України № 291 від 30.11.1999 року (з наступними змінами). URL: https://dtkr.com.ua/documents/dovidnyk/plan_rah/plan-u.html
41. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
42. Положення про особливості бухгалтерського обліку операцій інститутів спільного інвестування, затверджене Рішенням Національної комісії з

- цінних паперів та фондового ринку № 2669 від 26.11.2013 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/z2156-13>
43. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції», затверджене наказом Міністерства фінансів України № 91 від 26.04.2000 р. (з наступними змінами). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/z0284-00>
 44. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15 «Дохід», затверджене наказом Міністерства фінансів України № 290 від 29.11.1999 р. (з наступними змінами). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/z0860-99>
 45. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 16 «Витрати», затверджене наказом Міністерства фінансів України № 318 від 31.12.1999 р. (з наступними змінами). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/z0027-00>
 46. Поляк М. М. Аналіз трансакційних витрат в механізмі венчурного фінансування. Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. Черкаси: ЧДТУ, 2013. С. 101-104.
 47. Поняття венчурного капіталу: неформальний та формальний сектори / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/13_4.pdf
 48. Пуцентейло П. Р. Особливості функціонування аналітичного забезпечення підприємств. Інноваційна економіка. 2015. № 1 (56). С. 194–198.
 49. Пуцентейло П.Р. Аналітичне забезпечення діяльності підприємства. Сталий розвиток економіки. 2015. № 1 (26). С. 168–174.
 50. Пуцентейло П.Р. Обліково-аналітичне забезпечення діяльності підприємства. Інноваційна економіка. 2015. № 3 (58). С. 228–233.
 51. Пуцентейло П.Р., Гуменюк О.О. Стратегічний аналіз як важливий елемент управління підприємством. Інноваційна економіка. 2016. № 3-4 (62). С. 196–205.
 52. Пуцентейло П., Гуменюк О. Інформаційне забезпечення аналітичної діяльності в управлінні підприємством. Інститут бухгалтерського обліку, контроль та аналіз в умовах глобалізації. 2019. Випуск 1-2. С. 74-82.

53. Савченко В. Ф., Шатирко Д. В. Проблеми венчурного інвестування в Україні. Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління. 2013. № 2 (18). С. 7-13.
54. Спільник І. В. Аналіз власного капіталу підприємства за даними фінансової звітності. Актуальні проблеми теорії і практики бухгалтерського обліку, аудиту, аналізу й оподаткування в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку: матеріали міжнар. наук.-практ. конф. 14 грудня 2016 р., (ПДАТУ, м. Кам'янець-Подільський). Тернопіль : Крок, 2016. С. 136-138.
55. Спільник І. В. Аналіз забезпеченості підприємства власним капіталом. Стан і перспективи розвитку обліково-інформаційної системи в Україні : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф. [м. Тернопіль, 10-11 жовт. 2014 р.] / редкол. : З. В. Задорожний, В. А. Дерій, М. Р. Лучко [та ін.] ; гол. ред. З. В. Задорожний. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. С. 254-256.
56. Спільник І. В. Аналітична оцінка якості прибутку підприємства за показниками фінансової звітності / Прикладна економіка – від теорії до практики : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. [м. Тернопіль, 20.10.2016 р.]; відп. за вип. П. Р. Пуцентейло. Тернопіль : Вектор, 2016. С. 219-221.
57. Спільник І. В. Сутність обліку та актуальність вивчення його історії / Прикладна економіка - від теорії до практики : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. [м. Тернопіль, 27.10.2017 р.]; відп. за вип. П. Р. Пуцентейло. Тернопіль : ФОП Осадца Ю. В., 2017. С. 166-169.
58. Спільник І. В., Ярощук О. В. Принцип системності в аналітичних дослідженнях. Економічний аналіз: збірник наукових праць. 2018. Том 28. № 2. С. 182-190.
59. Сысоева И. В. Учет венчурного финансирования. Инженерный вестник Дона. 2012. № 4, том 22. С. 59-64.
60. Усатенко О. В., Пашкевич М. С. Аналіз грошових потоків в системі обов'язкового аудиту венчурних фондів. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Випуск 23, частина 2, 2019. С. 105-109.

61. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Квартальні та річні огляди ринку ІСІ. URL: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.html
62. Яковець Г.Ю. Розвиток венчурної інвестиційної діяльності в Україні: обліковий вимір. Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: економічні науки. 2011. № 4 (58). С. 173-176.
63. Ярощук О. В. Базові концепції аналізу фінансових ринків / Олексій Вікторович Ярощук / Стан і перспективи розвитку обліково-інформаційної системи в Україні: матеріали ІV міжнар. наук.-практ. конф., 11 травня 2016 р. Тернопіль: ТНЕУ, 2016. 432 с. С.421-422.
64. Ярощук О. В. Управління ризиками діяльності як ключовий елемент управління вартістю капіталу підприємства / Обліково-аналітичне та правове забезпечення інституційних секторів економіки України в умовах євроінтеграції та інноваційного розвитку: збірник наукових праць всеукр. наук.-практ. конф. (30 березня 2017 р., м. Тернопіль). Тернопіль : Крок, 2017. С. 175-177.
65. Brukhanskyi R., Spilnyk I. Cryptographic Objects in the Accounting System, Proceedings of 9th International Conference on Advanced Computer Information Technologies, ACIT'2019, pp. 384-387. (2019)
66. Brukhanskyi R. F., Furman O. Ye. Accounting information positioning of agrarian business socio-economic strategy. Науковий вісник Полісся. 2017. № 1 (9), ч. 1. С. 72-79.
67. Brukhanskyi R. F. The process of intellectualization of strategic financial accounting on the basis of accounting engineering. Інститут бухгалтерського обліку, контроль та аналіз в умовах глобалізації. 2016. Випуск 2. С. 18-24.
68. Khorunzhak N., Brukhanskyi R., Ivanyshyn V. Logic-statistical information models in control function of accounting. Independent Journal of Management & Production (Special Edition PDATU). 2019. Vol 10, No 7. 846-871.
69. Startup Ranking. URL: <https://www.startupranking.com>
70. The Global Startup Ecosystem Ranking 2018. URL: <http://www.startupgenome.com>