

ФАКТОР РОБОЧОГО КАПІТАЛУ ЯК ЕЛЕМЕНТ КОНТРОЛІНГУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті проаналізовано питання впливу інвестиційної діяльності на операційні грошові потоки підприємства через зміну балансових статей. Підкреслено необхідність врахування зміни операційних грошових потоків при оцінці доцільності реалізації інвестиційного проекту.

Конкретизовано характер зміни запасів, дебіторської заборгованості, кредиторської заборгованості та балансу по податкових зобов'язаннях під впливом реалізації інвестиційних проектів. Доведено, що у ході контролінгу інвестиційної діяльності необхідно адекватно оцінювати зміну операційних грошових потоків внаслідок здійснення інвестицій, адже додаткова потреба у фінансуванні робочого капіталу може суттєво вплинути на ефективність реалізації інвестиційного проекту.

Надано практичні рекомендації щодо розрахунку зміни усіх ключових балансових показників під впливом реалізації інвестиційної діяльності, що дасть змогу більш точно оцінювати динаміку грошових потоків у ході оцінки доцільності реалізації інвестицій.

***Ключові слова:** робочий капітал, контролінг, інвестиційна діяльність, проектний аналіз, грошовий потік.*

Постановка проблеми. Інновації та реалізація інвестиційних проектів є базовими інструментами посилення конкурентоспроможності підприємств. Інвестиційна діяльність, як у формі економічних, так і соціальних й екологічних інвестицій у кінцевому результаті можуть мати наслідком як зростання прибутку підприємства, так і неефективну витрату грошових ресурсів компанії. У ході реалізації інвестиційних проектів поза увагою менеджменту вітчизняних підприємств часто залишаються проблемні аспекти впливу інвестиційної діяльності на робочий капітал підприємства, що може мати наслідком суттєву недооцінку потреб у фінансуванні в ході реалізації інвестиційних проектів.

Аналіз останніх публікацій. Фундаментальними питаннями дослідження інвестицій та інструментів їх оцінки займалися І. Бланк, У. Шарп, Г. Александер, В. Беренс, Дж. Бейлі.

Невирішені частини проблеми. Незважаючи на розкриття інструментарію аналізу ефективності інвестиційних проектів у вітчизняній та зарубіжній літературі, недослідженим залишається аспект впливу інвестиційних проектів на робочий капітал, адже реалізація інвестиційних проектів може мати наслідком суттєве зростання потреби у фінансуванні робочого капіталу, що в кінцевому результаті може вплинути на рішення щодо реалізації конкретного проекту.

Мета статті полягає у тому, щоб проаналізувати потенційні наслідки зміни кожної статті робочого капіталу внаслідок реалізації інвестиційної діяльності підприємства і вплив даних змін на кінцеву результативність інвестиційного проекту.

Результати дослідження. Досліджуючи вплив інвестиційної діяльності підприємства на економічні показники перш за все варто зазначити, що інвестиції – це усі види майнових і інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької й

інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект [4].

Щодо визначення поняття «робочий капітал», то однозначного підходу до трактування даної категорії у вітчизняній літературі немає. У практичній літературі поняття «робочий капітал» використовується як показник ефективності фінансового менеджменту та як індикатор операційної ліквідності компанії [2]. У даному дослідженні робочий капітал підприємства розглядається як категорія для означення ліквідності, що формується як різниця між потребою у фінансуванні поточних операційних активів (дебіторська заборгованість, запаси) та наявними джерелами фінансових ресурсів завдяки відстроченню оплат за небанківськими зобов'язаннями [3].

Практика господарської діяльності свідчить, що існує прямий зв'язок між ростом масштабів діяльності підприємства (доходів) та паралельним зростанням балансових статей – зокрема, дебіторської заборгованості та запасів. Тому лише політика поєднання оптимальних темпів розвитку і скорочення потреби в робочому капіталі здатна принести компанії найбільший ефект з точки зору збільшення її цінності.

Потреба в робочому капіталі багато в чому визначає структуру інвестованого капіталу, а він, у свою чергу, формує основний критерій прибутковості операційної діяльності.

Управління робочим капіталом має за мету підтримку безперервності операційного циклу, а потреба в робочому капіталі визначає величину інвестицій, що передбачені для фінансування даної потреби. По своїй суті, ці інвестиції будуть еквівалентні сумі приросту запасів та дебіторської заборгованості за вирахуванням суми приросту кредиторської заборгованості за небанківськими зобов'язаннями.

Грошові кошти як такі не є елементом робочого капіталу. Це можна пояснити тим, що грошові активи у балансі визначаються за залишковим принципом, відображаючи ту кількість грошей, яка залишилася у компанії після проведення операційних та інвестиційних активностей. Також потреба у робочому капіталі не включає в себе короткострокові кредити. Короткострокові кредити використовуються для фінансування інвестицій, в тому числі – інвестицій у робочий капітал.

Аналіз ефективності інвестиційних проектів здійснюється дисконтними методами з врахуванням концепції «вартості грошей у часі», при цьому ключовим показником, що характеризує економічну ефективність від реалізації проекту, є чиста дисконтована вартість, яка в свою чергу залежить від розміру першочергових інвестицій та суми дисконтованих грошових потоків.

При розрахунку грошових потоків до уваги беруться всі ті потоки, що зміняться внаслідок реалізації інвестиційного проекту:

- затрати, пов'язані з виробництвом (будівлі, обладнання, оснащення);
- зміна доходів від реалізації продукції;
- зміна розміру податків (в першу чергу – податку на додану вартість та податку на прибуток);
- зміна величини робочого капіталу;

Складові робочого капіталу, що розглядаються під час аналізу інвестиційної діяльності, такі:

- дебіторська заборгованість;
- запаси товарів, сировини, запчастин і т.д.;
- кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги;

- розмір податкових зобов'язань/активів.

Перш ніж розглянути безпосередній вплив інвестиційної діяльності на показники робочого капіталу компанії наведемо схему розрахунку чистої приведеної вартості від реалізації інвестиційного проекту з врахуванням фактору вартості грошей у часі (у даному дослідженні з метою абстрагування нами не досліджується термінальний грошовий потік від реалізації інвестиційної діяльності):

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+d)^k} - \sum_{k=1}^n \frac{Inv_k}{(1+d)^k} \quad (1)$$

де NPV – чиста приведена вартість від реалізації проекту; k – рік реалізації проекту, що змінюється від 0 (рік початку проекту) до n – рік завершення надходження грошових потоків внаслідок реалізації проекту; CF_k – грошовий потік за період k; Inv_k – інвестиції у період k; d – фактор дисконтування.

Необхідно зазначити, що при реалізації інвестиційних проектів інвестиції та грошові потоки розділені у часі: лівова частка інвестицій здійснюється у перші місяці реалізації проекту (до входу в активну фазу), тоді як грошові потоки починають генеруватися протягом активної фази реалізації проекту. Тим не менш, частина неінвестиційних грошових потоків виникне вже на перших стадіях реалізації проекту, і пов'язане це з необхідністю приведення робочого капіталу до оптимального значення.

Зважаючи на вищезазначене та враховуючи специфіку досліджуваної проблематики, формулу розрахунку NPV доцільно було б представити так:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+d)^k} - \sum_{k=1}^n \frac{Inv_{k+1}}{(1+d)^{k+1}} - Inv_0 \quad (2)$$

де Inv_0 – величина інвестицій, що необхідна для реалізації проекту на передінвестиційній та інвестиційній стадії (до моменту початку експлуатації).

При цьому саму величину Inv_0 можна представити наступним чином:

$$Inv_0 = Inv_k + \Delta WCap$$

Де Inv_k – це капітальні інвестиції, необхідні для реалізації проекту (в будівлі, обладнання, нематеріальні активи), а $\Delta WCap$ – це величина зміни робочого капіталу компанії під впливом реалізації інвестиційного проекту.

Виходячи з існуючої структури робочого капіталу, розглянемо яким чином змінюватиметься кожна з його складових в результаті реалізації інвестиційних проектів.

Дебіторська заборгованість за товари, роботи та послуги підприємства в першу чергу залежить від двох параметрів – середнього періоду розрахунку зі сторони дебіторів (що зазвичай розглядається в днях через показник періоду оборотності дебіторської заборгованості) та розміру продажів:

$$ДЗ = \frac{В * (1 + \%ПДВ) * DSO}{30} \quad (3)$$

де ДЗ – балансовий розмір дебіторської заборгованості на кінець місяця (в грн.); В – виручка від реалізації продукції за місяць (в грн.); %ПДВ – відсотковий розмір податку на додану вартість (в Україні – 20% для більшості продукції); DSO – (від англ. Days Sales Outstanding) – середній період оборотності дебіторської заборгованості в днях.

З представленого розрахунку випливає, що дебіторська заборгованість підприємства у результаті реалізації інвестиційного проекту зміниться у випадку приросту (зменшення)

обсягу виручки або ж у випадку зміни оборотності дебіторської заборгованості. Так як оборотність дебіторської заборгованості фактично є середньозваженим значенням відстрочки з клієнтами, то за інших рівних умов реалізація інвестиційних проектів впливатиме на розмір дебіторської заборгованості лише через параметр виручки. Фактично, якщо інвестиційний проект направлений на збільшення обсягів виробництва (а відповідно й продажу), то оціночне значення зміни дебіторської заборгованості буде наступним:

$$\Delta DZ_{інв} = \frac{(B_{ін} - B_0) * (1 + \%ПДВ) * DSO}{30} \quad (4)$$

Де $\Delta DZ_{інв}$ – зміна розміру дебіторської заборгованості внаслідок реалізації проекту; $B_{ін}$ – це середньомісячне оціночне значення виручки компанії після введення проекту в експлуатацію і початку продажів додаткової продукції; B_0 – середньомісячне значення виручки до реалізації проекту.

Необхідно зауважити, що реалізація інвестиційного проекту матиме вплив на розмір дебіторської заборгованості лише у випадку, якщо даний проект пов'язаний з нарощенням обсягу виробництва та продажу. Проекти інших типів (енергозберігання, капітальний ремонт обладнання, екологічно спрямовані проекти і т.д.) не матимуть впливу на приріст величини дебіторської заборгованості.

Наступним елементом робочого капіталу, на який безпосередньо матиме вплив реалізація інвестиційних проектів, є запаси підприємства. Підкреслимо, що різноманіття видів запасів призводить до ускладнення процесу оцінки їх зміни під впливом інвестиційної діяльності. Адже якщо розглядати торговельне підприємство, то єдиний значущим видом запасу, що буде змінюватися у випадку реалізації інвестиційних проектів (наприклад, з розширення складських потужностей) будуть запаси готової продукції. Тоді як для фінансово-промислової (металургійної) групи реалізація інвестиційного проекту може призвести до зростання як запасів готової продукції, так і до росту запасів сировини для виробництва продукції, запасних частин для обслуговування обладнання, запасів палива для обслуговуючого автопарку і т.д. Враховуючи вищезазначене, представимо спрощену формулу розрахунку рівня запасів підприємства:

$$Z = Z_{гп} + Z_{сін} + Z_{нв} + Z_{зч} + Z_{дм} \quad (5)$$

де Z – загальний рівень запасів підприємства; $Z_{гп}$ – запаси готової продукції; $Z_{сін}$ – запаси сировини і матеріалів; $Z_{нв}$ – запаси незавершеного виробництва; $Z_{зч}$ – запас запасних частин для обслуговування виробничого обладнання; $Z_{дм}$ – запас допоміжних матеріалів (паливо, МШП, реагенти і т.п.).

Реалізація інвестиційних проектів матиме різний вплив на кожну з груп запасів:

1) рівень запасів готової продукції різниться залежно від галузі та специфіки продукції. Для харчової промисловості рівень запасу готової продукції може вимірюватися в кількох днях, тоді як у підприємств галузі машинобудування на складах може накопичуватися запас на декілька місяців. Таким чином, базовим показником, що дозволяє оцінити рівень запасу готової продукції є оборотність запасів готової продукції:

$$DIO_{FG} = \frac{Z_{гп}}{СВ} * 30 \quad (6)$$

де DIO_{FG} – (від англ. Days Inventory Outstanding for Finished Goods) – період обороту запасів готової продукції; $Z_{ГП}$ – балансове значення запасу готової продукції на кінець місяця; CB – собівартість реалізованої продукції за місяць.

Таким чином, для підприємств, що випускають однорідну продукцію з однаковим періодом оборотності, розмір приросту запасів готової продукції внаслідок реалізації інвестиційного проекту буде наступним:

$$\Delta Z_{ГП} = \frac{(DIO_{FG} * (CB_{IHB} - CB_0))}{30} \quad (7)$$

де CB_{IHB} – місячне значення собівартості реалізованої продукції після реалізації інвестиційного проекту; CB_0 – місячне значення собівартості реалізованої продукції до реалізації проекту.

2) рівень запасів сировини і матеріалів залежить від багатьох факторів, але в першу чергу визначальними є планові обсяги продукції, що виготовлятиметься після входження в експлуатаційну фазу інвестиційного проекту. При оцінці планового росту запасів сировини і матеріалів необхідно взяти до уваги також створення додаткового страхового запасу сировини та матеріалів. У кінцевому підсумку суму приросту запасів сировини і матеріалів можна представити як:

$$\Delta Z_{СІМ} = \frac{DIO_{СІМ} * (MB_{IHB} - MB_0)}{30} \quad (8)$$

де $\Delta Z_{СІМ}$ – розмір зміни запасів сировини і матеріалів внаслідок реалізації інвестиційного проекту; $DIO_{СІМ}$ – період обороту запасів сировини і матеріалів, з врахуванням страхового, транспортного, підготовчого запасів; MB_{IHB} – середньомісячні матеріальні витрати після реалізації інвестиційного проекту; MB_0 – середньомісячні матеріальні витрати до реалізації інвестиційного проекту.

3) рівень запасів незавершеного виробництва залежить від тривалості технологічного циклу – для більшості підприємств він не перевищує 1-2 днів, хоча є галузі (суднобудівельна), де його значення може сягати декількох місяців. Виходячи з формули розрахунку запасів незавершеного виробництва, їх приріст у випадку реалізації інвестиційного проекту буде складати:

$$\Delta Z_{НВ} = V_{IHB} * D_{IHB} * K_{IHB} - V_0 * D_0 * K_0 \quad (9)$$

де $\Delta Z_{НВ}$ – зміна запасів незавершеного виробництва; V_{IHB} , V_0 – одноденні витрати на виробництво продукції відповідно після та до реалізації інвестиційного проекту; D_{IHB} , D_0 – тривалість виробничого циклу в днях відповідно після та до реалізації інвестиційного проекту. У випадку нового виробничого процесу $D_0=0$; K_{IHB} , K_0 – коефіцієнт зростання витрат відповідно після та до реалізації інвестиційного проекту.

4) запас запасних частин та допоміжних матеріалів розраховується виходячи з специфіки обладнання, що закуповується в ході реалізації інвестиційного проекту, а також беручи до уваги ту додаткову потребу в допоміжних матеріалах та паливі, що виникне у зв'язку з реалізацією інвестиційного проекту. У випадку, якщо на підприємстві дані параметри піддаються нормуванню, то їх прогнозне значення розраховується виходячи з нормативних параметрів. В інших випадках прогнозне значення приросту запасних частин та допоміжних матеріалів оцінюється експертним шляхом залученими у проект працівниками підприємства.

Необхідно акцентувати увагу на тому, що представлена методика розрахунку прогнозного приросту запасів готової продукції та сировини і матеріалів є актуальною для однорідної продукції. Якщо в ході реалізації проекту передбачається застосування різномірних матеріалів та сировини або ж виробництво багатьох видів продукції, то необхідно оцінювати приріст запасів по кожній з груп, беручи до уваги відповідні показники собівартості, матеріальних затрат та оборотності для кожної з груп.

Кінцеве значення приросту запасів у зв'язку з реалізацією інвестиційного проекту буде визначатися за наступною формулою:

$$\Delta Z = \Delta Z_{\text{ГП}} + \Delta Z_{\text{СІМ}} + \Delta Z_{\text{НВ}} + \Delta Z_{\text{ЗЧ}} + \Delta Z_{\text{ДМ}} \quad (10)$$

де ΔZ – зміна рівня запасів;

Варто зазначити, що реалізація інвестиційних проектів може мати як позитивний, так і негативний вплив на динаміку рівня запасів. Проекти, спрямовані на нарощення обсягів виробництва матимуть наслідком приріст запасів усіх видів, тоді як капітальні інвестиції у обладнання можуть мати наслідком зменшення рівня запасів – чи то за рахунок оптимізації виробничих потоків, чи то за рахунок зменшення запасів запасних частин для обслуговування обладнання. У будь-якому випадку при реалізації інвестиційних проектів будь-яких типів необхідна зважена оцінка впливу на усі види запасів, що є на підприємстві.

Кредиторська заборгованість підприємства перш за все залежить від обсягу закупівель товарів, послуг, сировини, інших активів. При цьому, для оцінки впливу інвестиційних проектів на рівень кредиторської заборгованості доцільно структурувати останню на 2 великих блоки:

1. Кредиторська заборгованість за активи, що закуповуються у рамках реалізації інвестиційного проекту (тобто, за обладнання, роботи, послуги, пов'язані безпосередньо з капітальним інвестуванням);

2. Кредиторська заборгованість, що виникає в ході нормальної діяльності підприємства і не пов'язана безпосередньо з капітальним інвестуванням.

Кредиторська заборгованість першого типу є складовим елементом інвестиційних грошових потоків, і не має безпосередньо прямого впливу на робочий капітал підприємства. Натомість кредиторська заборгованість другого типу є важливим компонентом робочого капіталу і її розмір в першу чергу залежить від періоду відстрочки, прописаного у контрактах з контрагентами, а також від обсягу товарів, робіт та послуг, що закуповуються в ході звичайної діяльності підприємства.

Оцінку зміни розміру кредиторської заборгованості підприємства внаслідок реалізації інвестиційного проекту необхідно здійснювати виходячи з тих додаткових постійних обсягів закупівлі товарів, робіт та послуг, що виникнуть внаслідок введення проекту в активну фазу:

$$\Delta KЗ = \frac{DPO * \Delta Pur * (1 + \%ПДВ)}{30} \quad (11)$$

де $\Delta KЗ$ – зміна кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги; DPO (з англ. Days Purchases Outstanding) – середнє значення оборотності кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги; ΔPur – зміна щомісячного розміру поставок сировини, матеріалів, товарів, робіт, послуг у зв'язку з введенням інвестиційного проекту

у активну фазу; %ПДВ - відсотковий розмір податку на додану вартість (в Україні – 20% для більшості продукції).

При цьому, у випадку, якщо період контрактної відстрочки по різних видах активів, що закуповуються, суттєво відрізняється, доцільно розраховувати зміну кредиторської заборгованості по кожній з таких груп, а загальне значення зміни розраховувати шляхом підсумування отриманих величин по кожній з груп.

Податкові зобов'язання по податку на прибуток та податку на додану вартість є важливою складовою робочого капіталу, що в свою чергу впливає на динаміку грошових потоків підприємства. Специфіка вітчизняного законодавства та господарської діяльності в цілому має наслідком значну потребу в додаткових грошових ресурсах у ході реалізації інвестиційної діяльності. Пов'язаний даний факт з тим, що підприємства у ході розрахунків за товари, обладнання, роботи, послуги під час реалізації інвестиційної діяльності зобов'язані здійснювати оплату постачальникам з ПДВ, таким чином формуючи значний податковий кредит, що не компенсується відповідними податковими зобов'язаннями по ПДВ, адже повернення до нульового балансу по заборгованості по податку на додану вартість відбувається протягом експлуатаційної фази проекту.

Для визначення впливу на розмір податкових активів необхідно взяти до уваги загальну суму надходжень товарів, робіт та послуг за проектом та виокремити ті елементи, які будуть оплачені з врахуванням суми ПДВ. З іншої сторони, розрахунковий період повернення до нормальних значень балансу по заборгованості з ПДВ буде залежати від щомісячного сальдо по ПДВ у ході операційної діяльності підприємства. Таким чином, схематично зміну балансу по зобов'язанню з ПДВ у ході реалізації інвестиційного проекту можна зобразити наступним чином (рис.1):

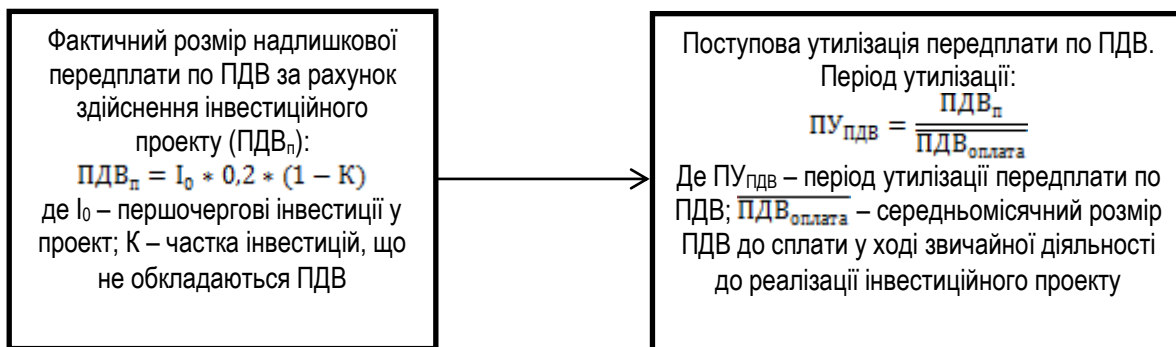


Рис. 1. Вплив інвестиційної діяльності на розмір балансового значення розрахунків по податку на додану вартість

Таким чином, у ході реалізації інвестиційного проекту на стадії інвестування у підприємств виникає значний розмір передплати по податку на додану вартість, що після завершення інвестиційного проекту дозволяє протягом періоду утилізації не здійснювати оплат по податку на додану вартість, у зв'язку з утилізацією здійсненої передплати.

Після розгляду впливу інвестиційної діяльності на усі складові робочого капіталу, фіналізуємо остаточну формулу розрахунку величини зміни робочого капіталу компанії під впливом реалізації інвестиційної діяльності:

$$\Delta W_{Cap} = \Delta DZ_{інв} + \Delta Z - \Delta KZ + ПДВ_п \quad (12)$$

Остаточна величина зміни робочого капіталу під впливом реалізації інвестиційних активностей може набувати як додатного, так і від'ємного значення. При цьому від'ємне значення свідчить про те, що підприємство вивільнить додаткові обігові кошти у

випадку реалізації інвестиційного проекту, тоді як додатне значення свідчитиме про те, що для реалізації інвестиційного проекту необхідними будуть додаткові інвестиції у робочий капітал, що в свою чергу може вплинути на кінцеве рішення щодо доцільності реалізації проекту.

Висновки. Інвестиційна діяльність є багатоаспектним процесом, що здійснює значний вплив на прибутковість та генерацію грошових потоків. При цьому в ході бюджетування та аналізу ефективності інвестиційних проектів менеджмент підприємства повинен контролювати та враховувати вплив інвестиційної діяльності на робочий капітал підприємства – адже додаткові вкладення у запаси, приріст дебіторської заборгованості, а також передплата податкових зобов'язань, що виникають в ході інвестиційної діяльності, мають наслідком суттєву потребу у надлишковому фінансуванні, додатково до безпосередніх капітальних інвестиційних потреб. Запропонований у статті детальний підхід до визначення зміни робочого капіталу під впливом інвестиційної діяльності дозволить повністю враховувати менеджменту вітчизняних підприємств усі грошові потоки, що виникають в ході інвестиційного процесу і відповідним чином прогнозувати потребу у фінансуванні та оцінювати доцільність реалізації інвестиційних проектів.

Література.

1. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. В 2-х томах 2-е изд., перераб. И доп. - К.: Эльга, Ника-Уентр, 2004. - 672 с.
2. Визначення поняття «робочий капітал» - електронна енциклопедія «Investopedia» - [Електронний ресурс] – РД: <http://www.investopedia.com/terms/w/workingcapital.asp>
3. Козловський А.Т. Заходи щодо управління робочим капіталом як напрямок оптимізації грошових потоків вітчизняних підприємств // Конкурентоспроможність національної економіки: Матеріали XVI Міжнародної науково-практичної конференції – К., 2016 – с. 226-228
4. Про інвестиційну діяльність (із змінами)// Закон України від 10.09.1991 № 1560 а-XII [Електронний ресурс]. – РД: <http://zakon.rada.gov.ua/go/1560-12>
5. Шарп Ф., Александер Г., Бейли Д. Инвестиции. Пер. с англ. М.: «ИНФРА-М», 1997. – 743 с.

References

1. Blank I.A. Osnovy investitsionnogo menedzhmenta. V 2-kh tomakh 2-e izd., pererab. I dop. - K.: El'ga, Nika-Uentr, 2004. - 672 s.
2. Vznachennya ponyattya «robochiy kapital» - elektronna entsiklopediya «Investopedia» - [Elektronniy resurs] – RD: <http://www.investopedia.com/terms/w/workingcapital.asp>
3. Kozlovs'kiy A.T. Zakhodi shchodo upravlinnya robochim kapitalom yak napryamok optimizatsii groshovikh potokiv vitchiznyanikh pidpriemstv // Konkurentospromozhnist' natsional'noi ekonomiki: Materiali XVI Mizhnarodnoi naukovo-praktichnoi konferentsii – K., 2016 – s. 226-228
4. Pro investitsiynu diyal'nist' (iz zminami)// Zakon Ukraïni vid 10.09.1991 № 1560 a-XII [Elektronniy resurs]. – RD: <http://zakon.rada.gov.ua/go/1560-12>
5. Sharp F., Aleksander G., Beyli D. Investitsii. Per. s angl. M.: «INFRA-M», 1997. – 743 s.

Adrian Kozlovskyy, postgraduate
Taras Shevchenko National University of Kyiv

WORKING CAPITAL FACTOR IN INVESTMENT CONTROLLING

The article analyzes the investment activities impact on company operating cash flows due to changes in balance sheet items. The need to take into account changes in operating cash flows while evaluating the feasibility of the investment project is emphasized.

The nature of changes in inventories, accounts receivable, accounts payable and the balance of tax liabilities under the influence of investment projects is disclosed. It is proved that in investment controlling it is necessary to adequately assess the change in operating cash flows as a result of investment impact, as additional financing may be needed to finance excessive working capital requirement thus the reasonability of investment project may be exposed significantly.

Practical recommendations how to calculate changes in working capital items under the investment activities influence are given. Thus more precise estimation of investment reasonability could be done.

Key words: working capital, controlling, investment, project analysis, cash flow.

Адриан Козловский, аспирант
КНУ имени Тараса Шевченко

ФАКТОР РАБОЧЕГО КАПИТАЛА КАК ЭЛЕМЕНТ КОНТРОЛЛИНГА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

В статье проанализированы вопросы влияния инвестиционной деятельности на операционные денежные потоки предприятия в результате изменения балансовых статей. Подчеркнута необходимость учета изменения операционных денежных потоков при оценке целесообразности реализации инвестиционного проекта.

Конкретизирован характер изменения запасов, дебиторской задолженности, кредиторской задолженности и баланса по налоговым обязательствам под влиянием реализации инвестиционных проектов. Доказано, что в ходе контроллинга инвестиционной деятельности необходимо адекватно оценивать изменение операционных денежных потоков в результате осуществления инвестиций, ведь дополнительная потребность в финансировании оборотного капитала может существенно повлиять на эффективность реализации инвестиционного проекта.

Даны практические рекомендации по расчету изменения всех ключевых балансовых показателей под влиянием реализации инвестиционной деятельности, что позволит более точно оценивать динамику денежных потоков в ходе оценки целесообразности реализации инвестиций.

Ключевые слова: рабочий капитал, контроллинг, инвестиционная деятельность, проектный анализ, денежный поток.