



ЕКОНОМІЧНІ НАУКИ

УДК 336.647.2
JEL Classification G32

Краснолуцька Л.М.

к.е.н., доцент

*кафедра фінансів, банківської справи та страхування
Подільський державний аграрно-технічний університет*

м. Кам'янець-Подільський, Україна

E-mail: kraslm@ukr.net

ФІНАНСОВИЙ ЦИКЛ В УПРАВЛІННІ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація

Управління оборотним капіталом підприємства у сучасних економічних умовах має низку специфічних особливостей, з'ясування яких є актуальним завданням фінансового менеджменту.

Тому метою дослідження було визначення характеру взаємозв'язку між фінансовим циклом як ключовим показником результатів менеджменту бізнес-процесів та двома цільовими корпоративними показниками: рентабельністю активів і ліквідністю. Дослідження проводились шляхом монографічного аналізу сучасних концепцій управління оборотним капіталом, а також прикладних досліджень фінансових аспектів сутності цього процесу у реальному секторі економіки. На підставі цього вдалось розкрити напрями уточнення розрахунку фінансового циклу відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності. У результаті досліджень встановлено, що ефективне управління оборотним капіталом забезпечується економічно обґрунтованими фінансовими показниками, методика розрахунку яких розкривається у представленій статті.

***Ключові слова:** капітал оборотний, цикл фінансовий, ліквідність, оборотність, рентабельність.*

Вступ. Дослідження, пов'язані з менеджментом оборотного капіталу набувають особливої актуальності в умовах обмеженого доступу суб'єктів підприємницької діяльності до кредитних ресурсів та високих кредитних ставок. Тому реальне фінансування їх поточної діяльності великою мірою залежить від грамотно обраної моделі управління капіталом.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Важливим завданням фінансового менеджменту є встановлення такого обсягу оборотного капіталу, який з одного боку

забезпечить ефективну діяльність, а з іншого - дозволить підтримувати платоспроможність і ліквідність підприємства на достатньому рівні. У цьому аспекті зростає роль такого показника, як фінансовий цикл. Необхідність визначення цільових значень показників фінансового циклу у відповідності до мети збільшення рентабельності і підтримки ліквідності обумовила появу у світовій літературі достатньо великої кількості робіт за даною тематикою.

Зокрема, М. Джоз, С. Ланкастер, І. Стівенс у 1990-х роках дослідили велику вибірку компаній з 7 різних галузей за 20-річний період.

Аналізуючи вплив фінансового циклу на рентабельність активів, вони прийшли до висновку, що між досліджуваними показниками спостерігається обернений зв'язок [1].

Праці інших дослідників (А. Буніа, А. Дас), опубліковані останніми роками, також підтверджують обернений зв'язок між фінансовим циклом і рентабельністю активів [2]. Крім того, ці автори визначили характер зв'язку між вищезначеними показниками та ліквідністю. Ними було доведено, що для збільшення поточної ліквідності компанії слід збільшувати власний фінансовий цикл, тоді як для нарощування рентабельності фінансовий цикл необхідно скорочувати до нульового значення.

В українських наукових публікаціях це питання висвітлюється мало. Воно також не розглядається регуляторними документами Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, оскільки «Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства» [3] були розроблені ще до впровадження міжнародних стандартів фінансової звітності і тому не враховують багато важливих особливостей цих актів.

Мета. Враховуючи вищезазначене, метою даної наукової праці є визначення характеру взаємозв'язку між фінансовим циклом як ключовим показником результатів менеджменту бізнес-процесів та двома цільовими корпоративними показниками: рентабельністю активів і ліквідністю. Дослідження проводились шляхом монографічного аналізу сучасних концепцій управління оборотним капіталом, а також прикладних досліджень фінансових аспектів сутності цього процесу у реальному секторі економіки.

Результати. Фінансовий аспект управління оборотним капіталом характеризується швидкістю трансформації оборотних активів у грошові надходження суб'єкту господарювання, ліквідністю, тобто можливістю без втрат перетворюватись у гроші, та рентабельністю, причому два останні індикатори (ліквідність та рентабельність) зумовлені значною мірою тривалістю фінансового циклу. За класичним визначенням, фінансовий цикл – це період часу від оплати виробничих запасів до одержання грошових надходжень за реалізовану продукцію [4]. Тобто, він показує, через який період часу компанії повернуться кошти, авансовані у виробництво і реалізацію продукції. Від нього залежить потреба в оборотному капіталі, тобто потреба у фінансуванні операційного циклу, яка не покрита кредиторською заборгованістю. Фінансовий цикл є не тільки важливим показником ефективності управління оборотним капіталом і кредиторською заборгованістю, але й індикатором стійкості ринкових позицій підприємства та його можливостей у фінансуванні виробничого циклу за рахунок ринкових контрагентів, тобто спроможності диктувати свої умови контрагентам.

Фінансовий цикл підприємства FC розраховується за формулою [1]:

$$FC = ITP + ARP - APP, \quad (1)$$

де ITP – період оборотності запасів; ARP – період оборотності дебіторської заборгованості; APP – період оборотності кредиторської заборгованості.

За формулою, зменшення фінансового циклу може набути від'ємного значення у

випадку однієї з двох абсолютно протилежних ситуацій.

Перша ситуація - коли підприємство має велику довіру від своїх постачальників і покупців, що дозволяє вибудувати таку бізнес-модель, при якій фінансування операційної діяльності здійснюється за рахунок коштів контрагентів.

У другій ситуації від'ємне значення FC свідчить про неплатоспроможність організації.

У науковій та спеціальній літературі можна виділити два підходи до визначення фінансового циклу. Перший відомий під назвою «традиційний фінансовий цикл» (cash conversion cycle – CCC) [5, с. 64-69], другий – як «нормований за виручкою фінансовий цикл» (net trade cycle – NTS) [4, с. 89-94; 307-309]. Вони передбачають встановлення величини циклу за формулою 1 і різняться між собою розрахунком складових частин циклу, тобто періодів оборотності запасів, дебіторської і кредиторської заборгованості.

Традиційна методика розрахунку фінансового циклу (CCC) виходить із того, що потоки грошових коштів, які ведуть до створення запасів, дебіторської і кредиторської заборгованості, є різними. Відповідно до цієї методики дебіторська заборгованість обертається у доході від реалізації продукції, запаси – у витратах діяльності, а кредиторська заборгованість – у витратах на поставки товарно-матеріальних цінностей.

На думку ряду авторів, зокрема, Shin H., Soenen L.[6], Бланка І.О. [4] таке трактування грошових потоків, що утворюють елементи фінансового циклу, не дозволяє звести всі ці елементи до єдиного інтегрального показника. З цієї причини означеними дослідниками рекомендовано фінансовим менеджерам використовувати показник NTS, який відрізняється від попереднього тим, що у ньому елементи фінансового циклу підприємства обертаються в одному і тому ж грошовому потоці, який по суті є грошовими надходженнями від реалізації продукції (робіт, послуг).

На нашу думку, цей показник NTS можна застосовувати лише при попередніх наближених розрахунках фінансового циклу, а для фінансового планування та управління оборотним капіталом слід використовувати методику розрахунку CCC як таку, що більш точно та об'єктивно описує фінансування бізнес-процесів підприємства у реальних умовах. Крім того, необхідно відмітити, що у складі дебіторської заборгованості оборотність авансів, виданих постачальникам, потрібно розраховувати за витратами діяльності, а у складі кредиторської заборгованості оборотність авансів, одержаних від покупців - за реалізаційною вартістю продукції (робіт, послуг).

Висновки і перспективи. Управління оборотним капіталом підпорядковується системі цільових показників діяльності підприємства, а саме зростанню рентабельності активів при забезпеченні достатнього рівня ліквідності. Суб'єкт господарювання має можливість самостійно приймати різні управлінські рішення у сфері оборотного капіталу через оптимізацію фінансового циклу, а саме збільшення чи обмеження інвестицій у запаси та дебіторську заборгованість, а також через удосконалення системи контрактів і розрахунків з покупцями і постачальниками. Тобто фінансовим менеджментом підприємства повинні бути методично вірно сплановані (на базі CCC) оптимальні значення показника фінансового циклу у взаємозв'язку із допустимим рівнем поточної ліквідності, дотримання якого є необхідним при формуванні стратегії нарощування рентабельності активів.

Список використаних джерел

1. Jose, M.L., Lancaster, C., Stevens, J.L. Corporate returns and cash conversion cycles. *Journal of Economics and Finance* 1996. March. DOI: 10.1007/BF02920497 URL : <http://link.springer.com/article/10.1007/BF02920497>.

2. Bhunia, A., Das, A., Affiliation between Working Capital Management and Profitability. *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*. 2012. Vol. 3. Iss. 9.9(3). P. 17–27. URL :

<http://connection.ebscohost.com/c/articles/77243699/affiliation-between-working-capital-management-profitability>.

3. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства: затверджено Наказом Міністерства економіки України 19.01.2006 N 14 (у редакції наказу Міністерства економіки України 26.10.2010 N 1361 (v1361665-10)) // Портал Професійна юридична система Мега-НаУ. URL: <http://zakon.nau.ua/doc/?code=v0014665-06>.

4. Бланк, И. А. Основы финансового менеджмента. В 2-х т. Т.1. К. : Ника-Центр, 1999. 592 с.

5. Савчук, В.П. Управление финансами предприятия. М.: БИНОМ, 2010. 480 с.

6. Shin, H., Soenen, L. Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability. Financial Practice and Education. 1998. Vol. 8. №2. P.37-45.

Дата надходження статті до редакції: 10.10.2016
Рецензування 27.10.2016 Прийнято до друку: 23.11.2016

Krasnolutska L.M.

*Ph.D. (in Economics), Associate Professor
Department of Finance, Banking and Insurance,
State Agrarian and Engineering University in Podilya
Kamianets-Podilskyi, Ukraine
E-mail: kraslm@ukr.net*

FINANCIAL CYCLE IN THE MANAGEMENT OF ENTERPRISES WORKING CAPITAL

Abstract

Companies working capital management in today's economic environment has a number of specific features, the determination of which is an urgent task of financial management. Therefore, the aim of this research is to determine the nature of the relationship between the financial cycle as a key indicator of the results of business process management and enterprise two target indicators: return on assets and liquidity. The studies were conducted by monographic analysis of modern concepts of working capital management, as well as applied research financial aspects of the nature of this process in the real economy.

On this basis, we can disclose the direction of improving the calculation of the financial cycle in accordance with International Financial Reporting Standards.

As a result, it was found that the effective management of working capital is provided by economically sound financial performance, the calculation of which was revealed in the presented article.

Keywords: *working capital, financial cycle, liquidity, turnover, profitability.*

References

1. Jose, M.L., Lancaster, C., & Stevens, J.L. (March, 1996). Corporate returns and cash conversion cycles. *Journal of Economics and Finance*. Retrieved from <http://link.springer.com/article/10.1007/BF02920497>. DOI: 10.1007/BF02920497

2. Bhunia, A., & Das, A. (2012). Affiliation between Working Capital Management and Profitability. *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*, Vol. 3, Iss. 9.9(3), 17–27. Retrieved from <http://connection.ebscohost.com/c/articles/77243699/affiliation-between-working-capital-management-profitability>.

3. *Metodychni rekomendatsii schodo vyavlennia oznak neplatospromozhnosti pidprijemstva ta oznak dij z prykhovuvannia bankrutstva, fiktyvnoho bankrutstva chy dovedennia do bankrutstva: zatverdzheno Nakazom Ministerstva ekonomiky Ukrainy 19.01.2006 N 14 (u redaktsii nakazu Ministerstva ekonomiky Ukrainy 26.10.2010 N 1361 (v1361665-10))* [Guidelines to identify signs and symptoms insolvency action concealment of bankruptcy, fictitious bankruptcy or bankruptcy, approved by the

Ministry of Economy of Ukraine 19.01.2006 N 14 (as revised under the Ministry of Economy of Ukraine 26.10.2010 N 1361 (v1361665-10)). *Portal Profesijna iurydychna systema Meha-NAU [Portal Professional legal system MEGA-NAU]* Retrieved from <http://zakon.nau.ua/doc/?code=v0014665-06>.

4. Blank, I. A. (1999). *Osnovy finansovogo menedzhmenta*. V 2-h t. T.1 [Fundamentals of Financial Management, in 2 v., Vol.1]. Kyiv: Nika-Centr.

5. Savchuk, V.P. (2010). *Upravlenie finansami predpriyatija* [Text]. Moskva : Binom.

6. Shin, H., Soenen, L. (1998). Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability. *Financial Practice and Education*, Vol. 8, №2, 37-45.

Received: 10/10/2016

1st Revision: 10/27/2016 Accepted: 11/23/2016