

5.5. ВЛИЯНИЕ РЫНОЧНЫХ ФАКТОРОВ НА ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ ОПТОВЫХ ТОРГОВЫХ КОМПАНИЙ

Ермакова Е.В., аспирант,
Экономический факультет;
Макарова С.Г., к.э.н., доцент, кафедра «Финансы
и кредит», Экономический факультет

*Московский государственный университет
имени М.В. Ломоносова, г. Москва*

В статье выявляется влияние экономического состояния страны, динамики отрасли оптовой торговли и характеристик самих оптовых торговых компаний на эффективность управления их оборотным капиталом. На основе исследования по выборке из 48,250 наблюдений по 9,650 фирмам российской отрасли оптовой торговли за 5 лет получено, что на эффективность управления оборотным капиталом влияют индивидуальные характеристики компаний, а также отраслевая и макроэкономическая среда (степень концентрации рынка, деловая активность на фондовом рынке, экономический рост). Тем не менее, большинство наиболее значимых факторов длительности финансового цикла находятся на внутрифирменном уровне, что указывает на приоритетную роль менеджмента при повышении эффективности управления оборотным капиталом.

Литература

1. База данных СПАРК-Интерфакс [Электронный ресурс]. URL: <http://www.spark-interfax.ru>.
2. Гаранина Т.А. Взаимосвязь между ликвидностью, финансовым циклом и рентабельностью российских компаний [Текст] / Т.А. Гаранина, О.Е. Петрова // Корпоративные финансы. – 2015. – №1. – С. 5-19.
3. Лейберт Т.Б. Управление воспроизводством оборотного капитала в современной (инновационной) экономике [Текст] / Т.Б. Лейберт, А.О. Кузьминых // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – №6. – С. 1-5.
4. Черкасова В.А. Детерминанты оборотного капитала в концепции жизненного цикла организации [Текст] / В.А. Черкасова, В.А. Чадин // Корпоративные финансы. – 2015. – №2. – С. 79-96.
5. Abbadi S.M., Abbadi R.T. The determinants of working capital requirements in Palestinian Industrial corporations / S.M. Abbadi, R.T. Abbadi // International j. of economics and finance. – 2013. – Vol. 5; no. 1. – Pp. 65-75.
6. Ali S. Searching for internal and external factors that determine working capital management for manufacturing firms in Pakistan [Text] / A. Shahid, M.R.A. Khan // African j. of business management. – 2011. – Vol. 5; №7. – Pp. 2942-2949.
7. Banos-Caballero S. et al. Working capital management in SMEs [Text] / S. Banos-Caballero, P.J. Garcia-Teruel, P. Martinez-Solano // Accounting and finance. – 2010. – No. 50. – Pp. 511-527.
8. Cetenak E.H. et al. Determinants of working capital in emerging markets: do economic developments matter? [Text] / E.H. Cetenak, G. Vural, A. Gokhan Sokmen // Contributions to management science. – 2016. – Pp. 385-397.
9. Chiou J.R. et al. The determinants of working capital management [Text] / J.R. Chiou, L. Cheng, H.W. Wu // J. of American academy of business. – 2006. – No. 10. – Pp. 149-155.
10. Cuong N.T. The determinants of working capital requirements and speed of adjustment: evidence from Vietnam' seafood processing enterprises [Text] / C.N. Thanh, C.B. Manh // International research j. of finance and economics. – 2016. – Iss. 147. – Pp. 88-98.
11. Deloof M. Does working capital management affect profitability of Belgian firms? [Text] / M. Deloof // J. of business and finance and accounting. – 2003. – Vol. 30; no. 3-4. – Pp. 573-587.
12. Enqvist J. et al. The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: evidence from Finland [Text] / J. Enqvist, M. Graham, J. Nikkinen // Research in international business and finance. – 2014. – No. 32. – Pp. 36-49.
13. Garcia-Teruel P.J. Effects of working capital management on SME profitability [Text] / P.J. Garcia-Teruel, P. Martinez-Solano // International j. of managerial finance. – 2007. – Vol. 3; no. 2. – Pp. 164-177.
14. Gill A. et al. The relationship between working capital management and profitability: evidence from the United States [Text] / A. Gill, N. Biger, N. Mathur // Business and economic j. – 2010. – Vol. 2010. – Pp. 1-9.
15. Koralun-Bereznicka J. On the relative importance of corporate working capital determinants: findings from the EU countries [Text] / J. Koralun-Bereznicka // Contemporary economics. – 2014. – Vol. 8; no. 4. – Pp. 415-434.
16. Mathuva D.M. An empirical analysis of the determinants of the cash conversion cycle in Kenyan listed non-financial firms [Text] / D.M. Mathuva // J. of accounting in emerging economies. – 2014. – Vol. 4; iss. 2. – Pp. 175-196.
17. Mongrut S. et al. Determinants of working capital management in Latin American firms [Text] / S. Mongrut, D. Fuenzalida, C. Cubillas, J. Cubillas // Working paper. – 2010.
18. Moussawi R. et al. Corporate working capital management: determinants and consequences [Text] / R. Moussawi, M. LaPlante, R.M. Kieschnick, N. Baranchuk // Working paper. – 2006.
19. Nazir M.S. Working capital requirements and the determining factors in Pakistan [Text] / M.S. Nazir, T. Afza // The Icfai j. of applied finance. – 2009. – Vol. 15; no. 4. – Pp. 28-38.
20. Palombini N.V.N. Key factors in working capital management in the Brazilian market [Text] / N.V.N. Palombini, W.T. Nakamura // Revista de administracao de empresas. – 2012. – Vol. 52; no. 1. – Pp. 55-69.
21. Petersen M.A. Trade credit: theories and evidence [Text] / M.A. Petersen, G.R. Raghuram // Review of financial studies. – 1997. – No. 10. – Pp. 661-691.
22. Shin H.H. Efficiency of working capital and corporate profitability [Text] / H.H. Shin, L. Soenen // Financial practice and education. – 1988. – Vol. 8; no. 2. – Pp. 37-45.

Ключевые слова

Управление оборотным капиталом; финансовый цикл; оптовая торговля; рыночные факторы; детерминанты финансового цикла.

Ермакова Елена Владимировна

Макарова Светлана Геннадьевна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обусловлена тем, что в отрасли оптовой торговли существуют высокие требования к управлению оборотным капиталом. Это связано с тем, что у таких компаний широкая номенклатура запасов, что вызывает значительные оттоки денежных средств на их закупку; оптовые компании работают с большим количеством потребителей, что делает актуальной разработку и реализацию для них грамотной политики коммерческого кредитования. Наконец, такие компании сотрудничают с большим числом поставщиков, что также требует согласования с ними выгодных

условий поставок, а также взвешенных решений в области управления и контроля кредиторской задолженности. Все это обуславливает потребность в разработке комплексной методики по управлению оборотным капиталом оптовых торговых компаний. Для этого важно учитывать не только особенности той или иной компании, но и влияние факторов внешней среды, как динамика экономического развития страны в целом, динамика развития отрасли и конкурентного окружения на их финансовый цикл. Выявление характера влияния всех этих факторов позволит учесть выводы исследования при разработке политики управления оборотным капиталом российских оптовых компаний. Однако подобных исследований пока недостаточно в отечественной литературе, что обуславливает актуальность предлагаемой темы.

Научная новизна и практическая значимость. Новизна проведенного в статье эмпирического исследования заключается в выявлении значимых факторов, влияющих на эффективность управления оборотным капиталом для компаний отрасли оптовой торговли, причем не только на уровне фирмы (как в подавляющем большинстве работ по данной тематике), но и на отраслевом и макроэкономическом уровне. Авторами выявлен характер влияния таких факторов, как рентабельность, финансовый леверидж, размер и возраст фирмы, уровень ликвидности, темп роста выручки компании, ее рыночная власть, степень концентрации рынка и темпы роста валового внутреннего продукта (ВВП). Таким образом, было установлено, что эффективность управления оборотным капиталом зависит как от внутренних, так и от внешних факторов, что позволяет понять, каким образом влияют на способность компании эффективно управлять оборотным капиталом как действия руководства, так и изменения внешней среды. Такой вывод согласуется с результатами в работах, например, Монгрута [2010], Али и Кхана [2011] или Аббади и Аббади [2013]. Также было установлено, что большинство факторов, значимых на уровне 1%, находятся на внутрифирменном уровне. Это не противоречит выводам в работе Четенака [2017], однако отличается от результатов исследования Коралун-Березника [2014].

Еще один аспект новизны публикации заключается в выявлении нелинейного влияния некоторых факторов на величину финансового цикла компаний отрасли оптовой торговли, в то время как в литературе обычно ограничиваются использованием линейной модели. Это позволило установить, что некоторые факторы (например, долговая нагрузка) способны оказывать разное влияние на величину финансового цикла.

Заключение. Работа выполнена по актуальной теме, отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к публикации в научном журнале.

Алешина А.В., к.э.н., доцент, кафедра финансов и кредита Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова, г. Москва.