

Секция «Корпоративные финансы: наука, теория и практика»

Специфика управления оборотным капиталом компаний отрасли розничной торговли стран с развивающейся экономикой

Научный руководитель – Макарова Светлана Геннадьевна

Суркова Екатерина Сергеевна

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: katesur96@list.ru

Управление оборотным капиталом компании - это одна из ключевых составляющих корпоративных финансов. Важным аспектом управления оборотным капиталом является поддержание и обеспечение достаточной ликвидности для фирмы, чтобы фирма могла продолжать свою операционную деятельность и выполнять свои краткосрочные долговые обязательства и покрывать операционные расходы. Согласно Shin and Soenen (1998), решение о том, какой уровень оборотного капитала должен быть у компании, включает в себя компромисс между прибыльностью и ликвидностью (Jose, Lancaster & Stevens, 1996; Shin & Soenen, 1998). Исследования Jose et al. (1996), Shin and Soenen (1998), Wang (2002), Deloof (2003), Garcia-Teruel и Martinez-Solano (2007) поднимают вопрос о связи между ликвидностью и операционными показателями фирмы. Они приходят к выводу, что принятие более строгой политики управления оборотным капиталом может привести к улучшению операционных показателей.

Исследование данной темы актуально. Во-первых, согласно ежегодному анализу оборотного капитала, проведенного консалтинговой и аудиторской компанией Pricewaterhouse Coopers (PwC, 2018/2019) за последние 5 лет в мире лишь незначительно улучшились показатели управления оборотным капиталом. Во-вторых, на практической бизнес-конференции «Оптимизация оборотного капитала» (Ассоциация корпоративных казначеев) и на ежегодных конференциях «Эффективное управление ликвидностью и оборотным капиталом» (CFO-Russia и группа Prosperity) обсуждаются вопросы об изменении конъюнктуры рынка и тенденциях в управлении оборотным капиталом с точки зрения развития компании и увеличения ее прибыли. В-третьих, в научной литературе практически нет эмпирических исследований, которые рассматривают управление оборотным капиталом розничной торговли в странах с развивающейся экономикой. В рамках последнего исследования (PwC, 2019/2020) было отмечено, что 1) оборотный капитал - один из важных факторов стоимости, 2) управление которым постепенно начинает улучшаться; 3) дебиторская задолженность и запасы открывают новые возможности для развития, но при этом 4) у компаний растет потребность в денежных средствах.

Цель данной работы и предполагаемого выступления - выявить отличия отрасли розничной торговли и дать рекомендации в управлении оборотным капиталом компаний в развивающихся странах. Особенностью розничной торговли является сезонность, которую в своих исследованиях подтверждают Jose M.C.M., Henrique C.M. (2011). Fusco (1996) объясняет, что увеличение продаж создает аналогичные потребности в запасах, дебиторской задолженности и балансе денежных средств, и все они требуют финансирования. Увеличение продаж подразумевает неопределенность, связанную с бизнесом. Стоит также отметить, что управление оборотным капиталом невозможно без отслеживания такого показателя, как период оборачиваемости денежных средств (Chang, Chong-Chuo, 2018), ведь это напрямую влияет на ликвидность.

Для достижения поставленной цели было проведено исследование на выборке компаний стран с развивающейся экономикой. Предварительно были взяты поквартальные данные по 50 компаниям отрасли розничной торговли из 10 стран с развивающейся экономикой за период с 2014 по 2018 годы. В ходе анализа были проверены следующие ключевые гипотезы: влияет ли размер компании на управление оборотным капиталом; падает ли рентабельность при увеличении периода оборачиваемости денежных средств; оказывает ли сезонность бизнеса негативное влияние на рентабельность компаний.

Была построена регрессионная модель, где зависимой переменной выступает коэффициент рентабельности собственного капитала, независимыми - прокси переменная, измеряемая как логарифм продаж, темп изменения квартальных продаж, коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, коэффициент текущей ликвидности.

В рамках выступления на основе авторского исследования планируется раскрыть влияние сезонности бизнеса, изменения периода оборачиваемости денежных средств, изменения структуры долга на рентабельность компаний отрасли розничной торговли.

Источники и литература

- 1) Chang, C. C. (2018). Cash conversion cycle and corporate performance: Global evidence. *International Review of Economics & Finance*, 56, 568-581
- 2) Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3&4), 573-587.
- 3) FUSCO, J. P. A. Necessidade de capital de giro e nível de vendas. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 36, n. 2, Apr. / June 1996
- 4) Garcia-Teruel, P. J., & Martinez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability, *International Journal of Managerial Finance*, 3, 164-177
- 5) Jose M.C.M., Henrique C.M. (2011). Retail industry: seasonality in sales, and financial results, 8(3), 64-82
- 6) Jose, M.L., Lancaster, C., & Stevens, J.L. (1996). Corporate returns and cash conversion cycles, *Journal of Economics and finance*, 20(1), 33-46
- 7) Shin, H.H., & Soenen, L. (1998). Efficiency of working capital management and corporate profitability. *Financial Practice and Education*, 8(2), 37-45
- 8) Wang, Y. J. (2002). Liquidity management, operating performance and corporate value: Evidence from Japan and Taiwan. *Journal of Multinational Financial Management* 12 (2), 159-169
- 9) Working Capital Report 2019/20: Creating value through working capital: <https://www.pwc.com/gx/en/working-capital-management-services/assets/working-capital-report-final.pdf>
- 10) Working Capital Report 2018/19: Navigating uncertainty: PwC's annual global Working Capital Study: <https://www.pwc.com/gx/en/working-capital-management-services/assets/pwc-working-capital-survey-2018-2019.pdf>