

УДК 336.64

***УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ КАК ИНСТРУМЕНТ  
УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ***

***Спиридонов Е.Э.***

*аспирант,*

*Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова,*

*Москва, Россия*

**Аннотация.** Малые и средние предприятия составляют важную часть экономики России, но их возможности роста ограничены из-за нехватки финансирования, что ставит вопросы об эффективном использовании внутренних ресурсов и их оптимизации. Исследование посвящено изучению взаимосвязи между размером оборотного капитала и рентабельностью российских малых и средних предприятий. На основе данных 2023 года проводится анализ величины оборотного капитала и его влияния на рентабельность капитала. Выявлена перевёрнутая U-образная взаимосвязь между показателями, подтверждающая необходимость баланса между ликвидностью и рентабельностью для устойчивого развития.

**Ключевые слова:** финансовый цикл, МСБ, эффективность бизнеса, ROE, ликвидность

***WORKING CAPITAL MANAGEMENT AS A TOOL FOR SUSTAINABLE  
DEVELOPMENT OF SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES***

***Spiridonov E.E.***

*graduate student,*

*Plekhanov Russian University of Economics,*

*Moscow, Russia*

**Abstract.** Small and medium-sized enterprises constitute an important component of the Russian economy. However, their growth potential is constrained by a lack of financing, raising questions regarding the efficient utilization of internal resources and optimization possibilities. This study examines the correlation between working capital size and profitability among Russian small and medium-sized enterprises. Based on data from 2023, the study analyzes the size of working capital and its influence on company profitability. An inverse U-shape relationship between indicators was identified, confirming the necessity for a balanced approach to liquidity and profitability for sustainable growth.

**Keywords:** cash conversion cycle, SME, business efficiency, ROE, liquidity

Малые и средние предприятия (МСП) играют ключевую роль в экономике Российской Федерации, выступая в качестве движущей силы экономического роста, инноваций и создания рабочих мест. Согласно ключевым показателям, доля малого и среднего бизнеса в общем объеме производства российской экономики составляет примерно 20% [3]. Однако этот сектор сталкивается с рядом проблем, включая ограниченный доступ к финансированию и нехватку внутренних ресурсов. В связи с этим управление оборотным капиталом становится важным аспектом финансового менеджмента компании, поскольку значительная часть средств малых и средних предприятий инвестируется в оборотный капитал.

Целью данного исследования является изучение взаимосвязи между оборотным капиталом и рентабельностью капитала малых и средних предприятий в Российской Федерации.

Одной из ключевых задач любой организации является обеспечение устойчивого роста бизнеса, что неизбежно влечёт за собой увеличение инвестиций в развитие. Для поддержания этого роста компания должна наращивать ресурсы, составляющие основу её деятельности, что требует увеличения оборотного капитала.

В.В. Ковалев представляет операционную деятельность компании в виде цикла оборачиваемости денежных средств, который можно определить как период между оттоком и притоком денежных средств [1, с. 473]. Этот финансовый цикл отражает временные рамки между расходами на приобретение сырья и материалов и получением выручки от реализации готовой продукции.

Таким образом, в рамках работы текущее состояние оборотного капитала будем определять через метрику в форме финансового цикла (ССС). Финансовый цикл является динамическим и объединяет данные из бухгалтерского баланса и отчёта о финансовых результатах для определения временного лага. Финансовый цикл организации может быть представлен следующим уравнением:

$$ССС = Inv + AR - AP,$$

где

Inv — оборачиваемость запасов в днях;

AR — оборачиваемость дебиторской задолженности в днях;

AP — оборачиваемость кредиторской задолженности в днях.

Отсюда, разумно предположить, что в рамках финансового планирования компании одним из ключевых аспектов является оптимизация расходов, связанных с финансированием текущей деятельности. Однако Shin H.H. and Soenen L. также отмечают важность эффективного управления оборотным капиталом для повышения рентабельности при сохранении достаточного уровня ликвидности [6].

В научной литературе основное внимание уделяется анализу линейной корреляции между оборотным капиталом и результатами деятельности компании. Deloof M. продемонстрировал обратную зависимость между величиной оборотного капитала и прибыльностью бельгийских компаний [5]. Российские экономисты Назарова В.В. и Глебов С.П. также подтверждают существование такой зависимости в российских компаниях [2]. García-Teruel P., Martínez-Solano P., and Baños-Caballero S. проанализировали данные испанских Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

МСП и обнаружили, что взаимосвязь между оборотным капиталом и рентабельностью является нелинейной [4]. Их исследование расширило предыдущие исследования, показав, что взаимосвязь может быть описана перевернутой U-образной кривой.

Эти исследования показывают, что ускорение оборачиваемости капитала способствует повышению рентабельности компании. Следовательно, можно предположить, что существует оптимальный уровень оборотного капитала, ниже которого уменьшение его суммы может негативно сказаться на рентабельности инвестиций. Для достижения максимальной рентабельности капитала необходимо найти баланс между минимизацией затрат на формирование оборотного капитала и обеспечением достаточного уровня средств для деятельности предприятия.

В рамках исследования в качестве источника информации была использована информационная система СПАРК. Выборка российских МСП за 2023 год была сформирована случайным образом. Для повышения точности анализа были исключены компании с неполными данными. Анализируемые параметры были обработаны с применением метода винсоризации, который заменяет 5% экстремальных значений на обоих концах распределения.

На рисунке 1 представлено распределение компаний в зависимости от продолжительности их цикла конвертации наличных средств. Выборка компаний соответствует нормальному распределению с положительной асимметрией. Большинство компаний (95% выборки) сосредоточены в диапазоне от -200 до 300 дней. Пик распределения приходится на 10 дней, что указывает на то, что большинство российских МСП имеют короткий финансовый цикл.

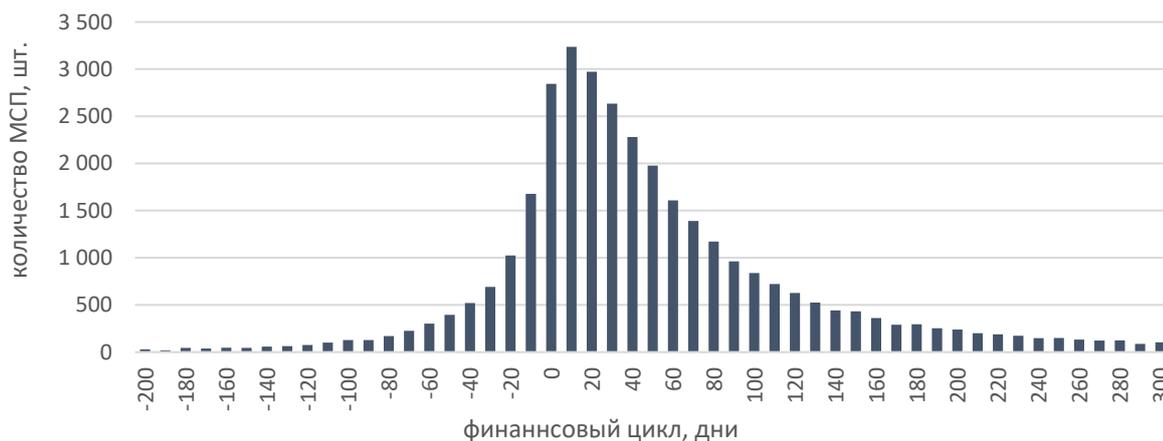


Рисунок 1 – Гистограмма распределения количества российских МСП в зависимости от продолжительности финансового цикла в 2023 году\*

*\*Составлено автором по данным системы СПАРК*

Принимая во внимание затраты и выгоды, связанные с увеличением инвестиций в оборотный капитал, выдвигается гипотеза о наличии перевернутой U-образной зависимости между рентабельностью капитала и финансовым циклом. Данная гипотеза основана на предположении, что существует оптимальный уровень оборотного капитала, который позволяет компании максимизировать прибыль, уравновешивая затраты и выгоды. Ожидается, что рентабельность компании будет возрастать по мере увеличения продолжительности финансового цикла до определённого уровня, после которого дальнейший рост рентабельности капитала будет нивелироваться высокими затратами.

Для определения формы взаимосвязи между финансовым циклом и рентабельностью капитала среди российских МСП, был проведён графический анализ рентабельности капитала в зависимости от длины финансового цикла. Как видно из диаграммы рассеяния, представленной на рисунке 2, наибольшая рентабельность капитала достигается при продолжительности финансового цикла от -20 до +20 дней. Получившаяся форма взаимосвязи может быть описана перевернутой U-образной кривой.

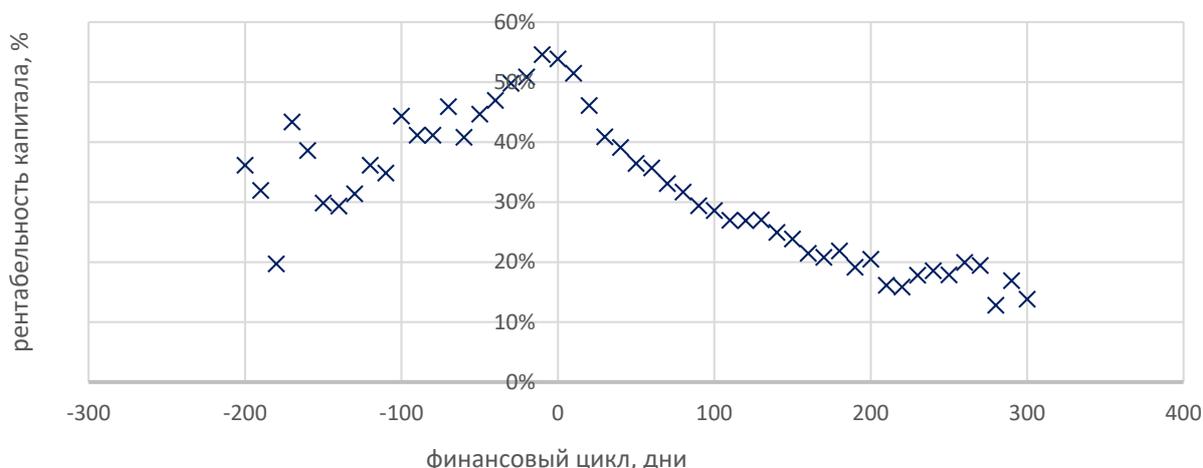


Рисунок 2 – Диаграмма рассеяния рентабельности капитала российских МСП в зависимости от продолжительности финансового цикла в 2023 году\*

\*Составлено автором по данным системы СПАРК

Далее рассмотрим силу взаимосвязи между анализируемыми переменными. Результаты расчёта коэффициентов корреляции Пирсона и Спирмена представлены в таблице 1. Эти результаты подтверждают выявленные ключевые закономерности. В частности, была обнаружена значимая на уровне 0,1% отрицательная корреляция между продолжительностью финансового цикла и рентабельностью капитала. Несмотря на небольшое значение корреляции между показателями в силу нелинейности и немонотонности изучаемой взаимосвязи, итоговый результат демонстрирует, что с увеличением длительности финансового цикла наблюдается снижение рентабельности капитала.

Таблица 1 – Коэффициенты корреляции Пирсона и Спирмена между финансовым циклом и рентабельностью капитала российских МСП в 2023 году

Коррелируемые показатели	Пирсона	Спирмена
Финансовый цикл – Рентабельность капитала	-0,147	-0,211

p-уровень значимости < 0,1%

Проведённый анализ подтверждает гипотезу о наличии отрицательной корреляции между оборотным капиталом и рентабельностью малых и средних предприятий в Российской Федерации. Кроме того, было выявлено, что корреляция имеет перевёрнутую U-образную форму. Это подчёркивает значимость стратегического управления оборотным капиталом для обеспечения баланса между ликвидностью, рисками и прибыльностью. Стратегический подход к управлению оборотным капиталом становится ключевым фактором обеспечения конкурентоспособности и долгосрочной устойчивости российских малых и средних предприятий в условиях быстро меняющейся экономической среды.

#### **Библиографический список:**

1. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. - М.: Финансы и статистика, 2002.
2. Назарова В.В., Глебов С.П. Взаимосвязь управления оборотным капиталом и результативности деятельности компании // Финансы теория и практика. – 2018. – Т. 22. – №. 4. – С. 114-129.
3. Спиридонов Е.Э. Неэффективное управление оборотным капиталом как основной ограничивающий фактор устойчивого развития малых и средних предприятий // Научные исследования и разработки. Экономика фирмы. – 2024. – № 2. – С. 56-62.
4. Baños-Caballero S., García-Teruel P.J., Martínez-Solano P. How does working capital management affect the profitability of Spanish SMEs? // Small business economics. – 2012. – Т. 39. – С. 517-531.
5. Deloof M. Does working capital management affect profitability of Belgian firms? // Journal of business finance & Accounting. – 2003. – Т. 30. – №. 3-4. – С. 573-588.
6. Shin H.H., Soenen L. Efficiency of Working Capital and Corporate Profitability // Financial Practice and Education. – 1998. – №. 8 (2). – С. 37-45.

*Оригинальность 82%*