

С. І. Камінський,  
аспірант кафедри економіки і фінансів підприємства,  
Київський національний торговельно-економічний університет

# ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ЗМІНИ ТРИВАЛОСТІ ФІНАНСОВОГО ЦИКЛУ НА ПІДПРИЄМСТВАХ ТОРГІВЛІ

S. Kaminskiy,  
post-graduate student of economics and finance companies department, Kyiv National University of Trade and Economics

## RESEARCH TRENDS IN THE FINANCIAL FIGURES FOR THE TRADE CYCLE

**У статті проведено дослідження тенденцій зміни показника тривалості фінансового циклу на підприємствах торгівлі України за 2008–2012 рр., визначено основні фактори впливу на значення даного показника та виявлено взаємозв'язок між динамікою зміни тривалості фінансового циклу та показниками рентабельності активів, продажу, власного капіталу та чистих оборотних активів.**

**The paper studied the trends in the financial figures for the trade cycle Ukraine for 2008–2012, the main factors of influence on the value of the indicator and found the relationship between the dynamics of changes in the duration of the cycle and financial performance return on assets, sales, equity and net current assets.**

*Ключові слова: фінансовий цикл, операційний цикл, тривалість обороту запасів, тривалість обороту дебіторської заборгованості, тривалість обороту кредиторської заборгованості.*

*Key words: cash conversion cycle, operating cycle, time inventory turnover, accounts receivable turnover duration, duration of turnover payable.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У нинішніх реаліях економічного розвитку велике значення для створення нормальних умов фінансово-господарської діяльності надається побудові ефективної системи управління оборотними активами на підприємстві. Оборотні активи є одним з ключових компонентів системи життєдіяльності підприємства, які забезпечують безперервність і ритмічність операційних процесів та відіграють пріоритетну роль в забезпеченні платоспроможності та ліквідності. В свою чергу, підвищення ефективності управління оборотними активами означає створення резервів фінансових ресурсів, що суттєво актуалізує цей напрям впливу досліджень.

Показник тривалості фінансового циклу є одним з ключових інструментів оцінки якості управління оборотними активами. Дослідження тенденцій зміни даного показника створює базу оцінки ефективності управління оборотними активами на підприємствах торгівлі України, в тому числі шляхи для його покращення.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблеми управління фінансовим циклом досліджувались у роботах відомих вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема: Р. Брейли, Ю. Брігхема, Дж. К. Ван Хорна, Р. Вестерфілда, Б. Джордана, П. Етрила, С. Майерса, С. Росса, І. Бланка, В. Бочарова, К. Жуйрикова, В. Ковальова, А. Кокина, В. Павлової, Т. Унковської, С. Раїлева, О. Стоянової, А. Шеремета, В. Ясенева, Н. Яшина та ін. Розкриття його змісту в контексті створення бази оцінки впливу на ефективність управління оборотними активами саме для підприємств торгівлі є відносно новим напрямом.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою даної статті є виявлення тенденцій зміни показника тривалості фінансового циклу на підприємствах торгівлі України за 2008–2012 р. і можливостей оцінки через параметри цього процесу ефективності управління оборотними активами підприємств торгівлі.

**Таблиця 1. Динаміка зміни показника тривалості операційного та фінансового циклів на підприємствах торгівлі України за 2008—2012 рр.\***

Показник	Роки					Темп росту базисний, %
	2008	2009	2010	2011	2012	
Операційний цикл						
Тривалість операційного циклу підприємств торгівлі України, днів	92,1	95,1	128,5	120,7	116,0	102,9
Тривалість операційного циклу на обстежених підприємствах, днів	87,4	98,8	112,2	100,2	98,7	101,5
Фінансовий цикл						
Тривалість фінансового циклу підприємств торгівлі України, днів	-29,8	-30,0	-40,6	-47,0	-54,8	107,9
Тривалість фінансового циклу на обстежених підприємствах, днів	-29,0	-27,1	-23,6	-24	-40	104,1

\* Складено автором на основі джерел: [3—7; 11—12].

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Фінансовий цикл є середнім періодом обороту грошових коштів підприємств, тобто це час, протягом якого грошові кошти вивільненні з загального обороту підприємства.

Дослідивши літературні джерела [1; 9; 13] можна стверджувати, що тривалість даного показника в головному залежить від тривалості окремих складових торговельно-технологічного процесу:

- періоду закупівлі товарних запасів у постачальників;
- періоду погашення кредиторської заборгованості перед контрагентами;
- періоду реалізації товарних запасів покупцям;
- періоду інкасації дебіторської заборгованості покупців.

Таким чином, як критерій якості управління показник тривалості фінансового циклу повинен прагнути до мінімальної величини. Скорочення фінансового циклу для підприємств є фактором підвищення ринкової вартості бізнесу. Ідеальним значенням його є нуль. Негативне значення показує, що фінансуючи свою поточну діяльність утворенням кредиторської заборгованості в першу чергу за товари, роботи, послуги, тобто заборгованість перед постачальниками, збільшуючи ризики, але зменшуючи потребу у власному капіталі.

Слід зазначити, що в останні роки, така ситуація в торгівлі стала поширеною, особливо ця тенденція переважає в торговельних мережах, які як правило диктують платіжні умови формування кредиторської заборгованості. Інколи, період відстрочення платежів

в деяких мережах доходять до півроку.

У таблиці 1 представлена динаміка зміни показників тривалості операційного циклу та тривалості фінансового циклу підприємства на обстежених підприємствах з аналогічними показниками галузі та в цілому по Україні.

Досліджуючи процеси формування операційного і фінансового циклів по торгівлі України і обстежених підприємств торгівлі (таблиця 1), можна зробити такі висновки: у досліджуваному періоді відбувається зростання тривалості операційного циклу як на підприємствах — об'єктах дослідження, так і по торгівлі в цілому. Середній темп росту на підприємствах торгівлі становить 102,9 % і в 2012 р. його значення становить 116 днів. На досліджуваних підприємствах України ситуація є схожою, проте визначається менший темп росту 101,5% і значення операційного циклу за 2012 р. становить 98,7 днів. В цілому ситуація на досліджуваних підприємствах має схожу тенденцію по торгівлі в цілому по Україні, що підтверджує об'єктивність процесів.

Тривалість фінансового циклу за даними таблиці 2 теж характеризується зменшенням його тривалості за відповідний період. Дана тенденція зберігається на досліджуваних підприємствах України та в цілому по торгівлі. Значення показника тривалості фінансового циклу для підприємств торгівлі України має стійке від'ємне значення і в 2012 р. становить — 54,8 днів, базисний темп росту за досліджуваний період становить 107,9%. Ситуація на обстежених автором підприємствах має схожий темп росту 104,1%, проте характеризується меншими значеннями тривалості фінансового циклу. Так, в 2012 р. він становить — 40 днів. В цілому для підприємств дана тенденція є позитивною, оскільки вони організовують фінансування поточної діяльності за рахунок товарної кредиторської заборгованості. Проте, слід зазначити що дана політика підприємств є досить ризикованою, оскільки нарощується його фінансова залежність.

**Таблиця 2. Структура показника тривалості фінансового циклу за елементами його формування\***

Показник по підприємствам	Тривалість обороту запасів (Тз)	Тривалість обороту дебіторської заборгованості (Тдз)	Тривалість обороту кредиторської заборгованості (Ткз)	Тривалість фінансового циклу (ТФЦ)
По торгівлі України цілому (оптова та роздрібна торгівля; торгівля ТЗ, послуги з їх ремонту)	9,2	106,8	170,8	-54,8
Розраховано по даним обстежених підприємств України	72,3	18,4	130,7	-40,0

\* Складено автором на основі джерел: [3—7; 11—12].



**Рис. 1. Динаміка зміни показників тривалість фінансового і операційного циклу за 2008—2012 р. на досліджуваних підприємствах**

Структуруючи процес формування фінансового циклу по обох порівнюваних системах за алгоритмом визначення показника, можна оцінити фактори впливу на його величину.

Траєкторії зміни показників тривалості фінансового і операційного циклу на досліджуваних підприємствах торгівлі протягом 2008—2012 р. є близькими, за винятком 2010 і 2012 років (рис. 1), коли проявились особливості управління цими процесами під впливом певних факторів, а саме збільшенні періоду обороту дебіторської заборгованості та періоду обороту кредиторської заборгованості. Натомість саме ті, що впливають на ефективність управління всіма складовими фінансового циклу.

До них можна віднести товарну спеціалізацію підприємства (табл. 3) і обсяг товарообороту підприємства (табл. 4).

З наведених у таблиці 3 даних можна зробити висновки, що в розрізі товарної спеціалізації підприємства поділені на три групи: підприємства, що реалізують продовольчі товари (їх кількість 40); підприємства, що реалізують непродовольчі товари (30) і підприємства, що реалізують товари змішаного типу (30). Так, показник тривалість фінансового циклу за 2012 р. становить

для підприємств, що реалізують продовольчі товари становить -49,8 днів; підприємства, що реалізують непродовольчі товари 10,3 дні і підприємств, що реалізують товари змішаного типу -11,6 дні; в цілому по обстежених підприємствах тривалість фінансового циклу становить -40,0 днів. Слід зазначити, що найбільше значення тривалості фінансового циклу є у групі підприємств, що реалізують непродовольчі товари, він становить 10,3 дні. Це свідчить про залучення при фінансуванні господарської діяльності підприємства додаткових фінансових ресурсів, що спричинено впливом великим значенням показника тривалості обороту товарних запасів (101,7 днів), тобто має місце досить невисока якість управління запасами на даних підприємствах.

Дослідження підприємств торгівлі в розрізі обсягу їх товарообороту: з товарооборотом до 5 млн грн. (їх кількість 37); з товарооборотом від 5 до 50 млн грн. (42) і підприємства, річний обсяг товарообороту яких становить понад 50 млн грн. (31) показали, що тривалість фінансового циклу для підприємств, в яких сума роздрібного товарообороту становить до 5 млн грн. становить -20,8 днів, для підприємствах з товарооборотом від 5 до 50 млн грн. значення показника тривалості фінансового циклу становить -20,0 днів, для підприємств обсяг роздрібного товарообороту яких перевищує 50 млн грн. дане значення становить -59,5 днів. Відповідно до представлених у таблиці 4 даних можна визначити, що період обороту запасів та кредиторської заборгованості зростають майже синхронно із зростанням обсягу товарообороту.

**ВИСНОВКИ**

У процесі даного дослідження тенденцій зміни показника тривалості фінансового циклу на підприємствах торгівлі України виявлено що за період 2008—2012 р. відбулося зростання значення показника тривалості операційного циклу та зменшення значення тривалості фінансового циклу. Дана тенденція є негативною, ос-

**Таблиця 3. Структура вихідних параметрів формування тривалості фінансового циклу в 2012 р. на обстежених підприємствах торгівлі України в залежності від їх товарної спеціалізації\***

Форма товарної спеціалізації	Кількість підприємств	Тз	Тдз	Ткз	ТФЦ
1. Підприємства, що реалізують продовольчі товари	40	50,7	17,5	118,0	-49,8
2. Підприємства, що реалізують непродовольчі товари	30	101,7	34,8	126,2	10,3
3. Підприємства, що реалізують товари змішаного асортименту	30	81,0	30,7	123,3	-11,6
В цілому по обстежених підприємствах:	100	72,3	18,4	130,7	-40,0

\* Складено автором на основі джерела [11].

кільки підприємства проводять самофінансування своєї діяльності за рахунок безкоштовних кредитних коштів, що виникають у процесі суттєвих відстрочень строків сплати кредиторської заборгованості. Окрім того, в процесі дослідження виявлено, що в групі обстежених підприємств, що реалізують непродовольчі товари значення тривалості фінансового циклу є найгіршим, на це в першу чергу вплинуло суттєве значення тривалості обороту запасів, що є свідчення про неефективну політику управління запасами на підприємстві. А також, виявлено закономірність між збільшенням обсягів роздрібного товарообороту і тривалістю обороту запасів та тривалістю обороту кредиторською заборгованістю на досліджуваних підприємствах України.

Література:

1. Баканов М.И. Экономический анализ в торговле: учеб. пособие / М.И. Баканов, И.М. Дмитриева, Л.Р. Смирнова и др. / под. ред. проф. М.И. Баканова. — М.: финансы и статистика, 2005. — 400 с.
2. Бланк И.А. Управление активами / И.А. Бланк — (Серия "Библиотека финансового менеджера" Вып. 6) — К.: Ника-Центр, 2000. — 720 с.
3. Діяльність підприємств-суб'єктів підприємницької діяльності: Статистичний збірник за 2007 рік / [за ред. І.М. Жук]. — Київ: Державний комітет статистики України, 2008. — 327 с.
4. Діяльність підприємств-суб'єктів підприємницької діяльності: Статистичний збірник за 2008 рік / [за ред. І.М. Жук]. — Київ: Державний комітет статистики України, 2009. — 313 с.
5. Діяльність суб'єктів господарювання: Статистичний збірник за 2009 рік / [за ред. І.М. Жук]. — Київ: Державний комітет статистики України, 2010. — 424 с.
6. Діяльність суб'єктів господарювання: Статистичний збірник за 2010 рік / [за ред. І.М. Жук]. — Київ: Державний комітет статистики України, 2011. — 454 с.
7. Діяльність суб'єктів господарювання: Статистичний збірник за 2011 рік / [за ред. І.М. Жук]. — Київ: Державний комітет статистики України, 2012. — 445 с.
8. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалев. — М.: Финансы и статистика, 2002. — 560 с.
9. Мазаракі А.А. Економіка торговельного підприємства: підручник / Мазаракі А.А., Лігоненко Л.О. Ушакова Н.М.; за ред. Н.М. Ушакової. — К.: Хрещатик, 1999. — 800 с.
10. Мних Є.В., Барабаш Н.С. Фінансовий аналіз: навч. посіб. — К.: Київ. торг.-екон. ун-т, 2010. — 412 с.
11. Сайт Державної установи "Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України". — Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua/>
12. Сторінка Державного комітету статистики України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
13. Стоянова Е.С. Управление оборотным капиталом / Стоянова Е.С., Быкова Е.В., Бланк И.А.; Под ред. Е.С. Стояновой. — (Серия "Финансовый менеджмент для практиков") — М.: Перспектива, 1998. — 128 с.

**Таблиця 4. Структура показника тривалість фінансового циклу в 2012 р. на обстежених підприємствах торгівлі України, згрупованих за розміром товарообороту\***

Сума товарообороту, млн грн.	Кількість підприємств	Тз	Тдз	Ткз	ТФЦ
до 5	37	56,0	25,7	102,5	-20,8
5-50	42	62,6	36,4	119,0	-20,0
50 і більше	31	75,7	30,2	165,4	-59,5
В цілому по обстежених підприємствах	100	72,3	18,4	130,7	-40,0

\* Складено автором на основі джерела [11].

References:

1. Bakanov, M.I. (2005), *Ekonomicheskiiy analiz v torgovle* [Economic analysis of trade], Finansy i statistika, Moscow, Russia.
2. Blank, I.A. (2000), *Upravlenie aktivami* [Asset management], Nika-Tsentr, Kyiv, Ukraine.
3. Zhuk, I.M. (2008), *Dijalnist' pidpryjemstv-subektiv pidpryjemnyckoi dijal'nosti: Statystychnyj zbirnyk za 2007 rik* [Activities of enterprises — businesses: Statistical Yearbook for 2007], Derzhavnyj komitet statystyky Ukrainy, Kyiv, Ukraine.
4. Zhuk, I.M. (2009), *Dijalnist' pidpryjemstv-subektiv pidpryjemnyckoi dijal'nosti: Statystychnyj zbirnyk za 2008 rik* [Activities of enterprises — businesses: Statistical Yearbook for 2008], Derzhavnyj komitet statystyky Ukrainy, Kyiv, Ukraine.
5. Zhuk, I.M. (2010), *Dijalnist' subjektiv gospodarjuvannja: Statystychnyj zbirnyk za 2009 rik* [Activities of enterprises — businesses: Statistical Yearbook for 2009], Derzhavnyj komitet statystyky Ukrainy, Kyiv, Ukraine.
6. Zhuk, I.M. (2011), *Dijalnist' subjektiv gospodarjuvannja: Statystychnyj zbirnyk za 2010 rik* [Activities of enterprises — businesses: Statistical Yearbook for 2010], Derzhavnyj komitet statystyky Ukrainy, Kyiv, Ukraine.
7. Zhuk, I.M. (2012), *Dijalnist' subjektiv gospodarjuvannja: Statystychnyj zbirnyk za 2011 rik* [Activities of enterprises — businesses: Statistical Yearbook for 2011], Derzhavnyj komitet statystyky Ukrainy, Kyiv, Ukraine.
8. Kovalev, V.V. (2002), *Finansovyy analiz: metody i protsedury* [Financial analysis: methodology and procedures], Finansy i statistika, Moscow, Russia.
9. Mazaraki, A.A., Ligonenko L.O. and Ushakova N.M. (1999), *Ekonomika torgovel'nogo pidpriemstva* [Economy trade company], Khreshchatik, Kyiv, Ukraine.
10. Mnikh E.V. and Barabash N.S. (2010), *Finansoviy analiz* [Financial analisis], Kyiv. torg.-ekon. un-t, Kyiv, Ukraine.
11. The official site of the Institution "Agency for Ukraine's stock market infrastructure." (2013), available at: <http://www.smida.gov.ua> (Accessed 19 August 2013).
12. The official site of The State Statistics Committee of Ukraine (2013), available at: <http://ukrstat.org/uk> (Accessed 19 August 2013).
13. Stoyanova, E.S., Bykova, E.V. and Blank, I.A. (1998), *Upravlenie oborotnym kapitalom* [Management of working capital], Perspektiva, Moscow, Russia.

*Стаття надійшла до редакції 17.09.2013 р.*