

VII. ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ. ПРОБЛЕМЫ АНАЛИЗА ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЁТ И СТАТИСТИКА

УДК 658.15:336.6

S.V.Fedorova, A.M. Arkhipov

С.В. Фёдорова¹, А.М.Архипов²

EFFICIENCY OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT AS A FACTOR OF FINANCIAL SUSTAINABILITY OF FOOD INDUSTRY COMPANIES

The article examines theoretical and applied aspects of working capital management efficiency and its impact on financial sustainability of food industry enterprises. Contemporary scientific approaches to working capital management are systematized; key industry factors are identified. Based on peer-reviewed empirical data for 2016-2026, cross-industry differences in operating and cash conversion cycles are shown to be fundamental. A classification of food sub-sectors by working capital management model type is proposed. It is argued that the conservative model provides higher financial autonomy under elevated interest rates. Practical recommendations are formulated.

Keywords: working capital, financial sustainability, food industry, cash conversion cycle, liquidity, operating cycle, agricultural holdings, financial management.

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ КАК ФАКТОР ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОМПАНИЙ ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Статья посвящена исследованию теоретических и прикладных аспектов влияния эффективности управления оборотным капиталом на финансовую устойчивость предприятий пищевой промышленности. Систематизированы современные научные подходы к оценке политики управления оборотным капиталом; выделены ключевые отраслевые факторы – сезонность поставок сырья, ограниченные сроки хранения продукции, давление розничных сетей и зависимость от импортных компонентов. На основе обобщения эмпирических данных, опубликованных в рецензируемых источниках за 2016–2026 гг., показано, что межотраслевые различия в длительности операционного и финансового циклов носят фундаментальный характер и обусловлены технологическими особенностями подотраслей. Предложена классификация подотраслей по типу модели управления оборотным капиталом. Аргументировано, что консервативная модель в условиях высоких процентных ставок обеспечивает более высокий уровень финансовой автономии. Сформулированы практические рекомендации по совершенствованию управления оборотным капиталом в пищевой промышленности.

Ключевые слова: оборотный капитал, финансовая устойчивость, пищевая промышленность, финансовый цикл, ликвидность, операционный цикл, агрохолдинги, финансовый менеджмент.

DOI: 10.36807/2411-7269-2026-2-45-128-131

Введение. Вопросы управления оборотным капиталом традиционно занимают одно из центральных мест в корпоративных финансах. В современной экономической среде, характери-

¹ Фёдорова С.В., доцент кафедры финансов, кандидат экономических наук, доцент; Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования "Санкт-Петербургский государственный экономический университет", г. Санкт-Петербург

Fedorova S.V., Associate Professor of the Department of Finance, PhD in Economics, Associate Professor; Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education "Saint Petersburg State University of Economics", Saint Petersburg
E-mail: svtfedorova@yandex.ru

² Архипов А.М., студент; Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования "Санкт-Петербургский государственный экономический университет", г. Санкт-Петербург

Arkhipov A.M., Student; Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education "Saint Petersburg State University of Economics", Saint Petersburg
E-mail: sashaarhipov2613@gmail.com

зующейся высокой волатильностью товарных и финансовых рынков, их значимость лишь усиливается, а роль в обеспечении финансовой устойчивости компании становится предметом пристального внимания как академического сообщества, так и практикующих менеджеров [1, с. 418].

Пищевая промышленность представляет особый исследовательский интерес: отрасль находится на пересечении сельского хозяйства и конечного потребительского спроса, что предопределяет уникальный набор характеристик – выраженную сезонность поставок сырья, ограниченные сроки хранения готовой продукции, относительно низкую эластичность потребительского спроса и высокую долю товарно-материальных запасов в структуре оборотных активов [2, с. 47]. Доля оборотных активов в имуществе пищевых предприятий достигает 50%, тогда как в среднем по обрабатывающей промышленности 35-40% [3]. Макроэкономические условия 2024–2026 гг. дополнительно обострили проблематику. Длительное удержание Банком России ключевой ставки на уровне до 21% годовых [4] существенно удорожало краткосрочное банковское фондирование – основной внешний источник пополнения оборотных средств пищевых предприятий. Способность финансировать текущую деятельность за счёт внутренних источников становится критическим фактором выживания и развития.

Цель статьи – систематизировать теоретические подходы и накопленные эмпирические данные о взаимосвязи эффективности управления оборотным капиталом и финансовой устойчивости применительно к предприятиям пищевой промышленности, а также сформулировать практически значимые рекомендации для финансовых менеджеров отрасли.

Теоретические основы управления оборотным капиталом. В академической литературе сложились два взаимодополняющих подхода к определению оборотного капитала. Традиционная трактовка отождествляет его с активами, обслуживающими текущую операционную деятельность в течение одного производственного цикла или календарного года [5, с. 310]. Управленчески ориентированный подход рассматривает оборотный капитал как чистый оборотный капитал (Net Working Capital, NWC) – разность между текущими активами и текущими обязательствами, характеризующую ту часть оборотных средств, что финансируется за счёт долгосрочных источников [1, с. 425]. Именно второй подход наиболее полно отражает финансовую устойчивость. Общепризнанная классификация выделяет три типа политики управления оборотным капиталом: агрессивную – максимизирует рентабельность за счёт минимизации текущих активов, консервативную – снижает риски путём поддержания высокого NWC и умеренную – ориентирована на баланс между доходностью и риском с учётом фазы делового цикла [1, с. 419-421]. Эмпирические исследования подтверждают, что выбор модели непосредственно влияет на финансовую устойчивость компании.

Специфика пищевой промышленности. Фундаментальной характеристикой пищевой отрасли выступает сезонность поставок сельскохозяйственного сырья. Зерновые, сахарная свёкла и подсолнечник поступают на переработку в сжатые сроки, вынуждая перерабатывающие предприятия одновременно формировать годовой запас сырья и авансировать в него значительные финансовые ресурсы [2, с. 48].

Ограниченные сроки хранения готовой продукции задают жёсткие требования к скорости оборота складских запасов. По отраслевым данным, запасы формируют 55-65% всех оборотных активов пищевых компаний – заметно выше среднепромышленного показателя в 40-45% [3]. Это объясняется как сезонным характером закупок, так и необходимостью поддержания страховых резервов [7, с. 45]. Серьёзное давление оказывают крупные федеральные ритейлеры, навязывающие поставщикам длительные отсрочки платежа и фактически использующие средства поставщиков в качестве бесплатного источника финансирования [8, с. 56-58]. Пищевые компании оказываются перед выбором: либо соглашаться на условия ритейлеров ради объёмов сбыта, либо искать альтернативные каналы продаж. Существенную роль с 2022–2023 гг. играет значительная доля импортных компонентов в себестоимости продукции, что вынуждает компании увеличивать страховые резервы [9]. В совокупности все перечисленные факторы формируют объективно более высокую потребность пищевых предприятий в оборотном капитале по сравнению с другими отраслями обрабатывающей промышленности.

Методологические аспекты оценки эффективности. Методология настоящего исследования базируется на системном подходе, предполагающем рассмотрение оборотного капитала как элемента целостной финансовой системы предприятия с учётом отраслевых особенностей, макроэкономической конъюнктуры и стадии жизненного цикла компании. В качестве информационной базы использованы публикации в рецензируемых научных журналах за 2016–2026 гг., а также отраслевая аналитика.

Традиционный инструментарий включает коэффициенты оборачиваемости запасов, дебиторской и кредиторской задолженностей, длительность операционного и финансового циклов, коэффициент текущей ликвидности и коэффициент обеспеченности собственными обо-

ротными средствами [6, с. 83-86]. Полноценный анализ требует рассмотрения системы показателей в их взаимосвязи и динамике [10]. Специфической методологической проблемой является временной лаг между управленческими решениями и их финансовыми последствиями, поэтому традиционный анализ годовой отчётности требует дополнения более дробными периодами наблюдения [11].

Отраслевые детерминанты финансового цикла. Эмпирические данные [3], [12]–[14] свидетельствуют о значительной вариативности показателей оборачиваемости внутри пищевой промышленности. В мясопереработке операционный цикл относительно короток: период оборота запасов составляет в среднем 100-110 дней, дебиторская задолженность инкассируется в пределах 30-50 дней, финансовый цикл – 80-120 дней. Молочная промышленность демонстрирует ещё более высокую скорость оборота: операционный цикл 30-45 дней, кредиторская задолженность погашается за 15-30 дней.

Принципиально иная картина в виноделии: период оборота запасов достигает 230-250 дней из-за технологической необходимости выдержки виноматериалов. Ещё более выражена эта особенность в аквакультуре, где выращивание товарной рыбы занимает до трёх лет [15]. Столь длительный производственный цикл объективно требует консервативной финансовой политики. Алкогольная отрасль занимает промежуточное положение: операционный цикл крупных производителей составляет порядка 190-210 дней, однако благодаря активному использованию отсрочек платежа поставщикам финансовый цикл сокращается до 40-50 дней [16]. Таким образом, технологические особенности подотраслей определяют разную длительность производственного цикла и требуют дифференцированного подхода к управлению текущими активами.

Взаимосвязь управления оборотным капиталом и финансовой устойчивости. Финансовая устойчивость предприятия – многомерная характеристика, отражающая способность поддерживать платёжеспособность в долгосрочной перспективе [6, с. 112]. Её связь с эффективностью управления оборотным капиталом проявляется в нескольких измерениях. Структурный аспект: компании с высоким NWC демонстрируют более высокие значения коэффициента автономии. Эмпирические исследования [12] фиксируют в пищевой промышленности устойчивую прямую связь.

Не менее важен процентный риск, особенно в условиях жёсткой денежно-кредитной политики. В 2024–2025 гг. разрыв между средней рентабельностью пищевых предприятий и ставками по краткосрочным кредитам достиг критических значений, поставив под угрозу многие инвестиционные проекты [17]. Риск ликвидности: избыточное связывание средств в запасах и дебиторской задолженности способно приводить к кассовым разрывам даже при формально высокой рентабельности. Рекомендуемые коэффициенты ликвидности требуют поправки на специфику подотрасли [10]. Обобщение эмпирических данных [13], [18] позволяет констатировать: консервативная модель управления оборотным капиталом, несмотря на сопутствующее ей некоторое снижение рентабельности собственного капитала, в условиях высоких процентных ставок обеспечивает более высокий уровень финансовой автономии и устойчивости к процентным шокам. Обобщение теоретических подходов и эмпирического материала позволяет сформулировать ряд практически значимых направлений совершенствования управления оборотным капиталом для пищевых компаний.

Центральным элементом должно стать внедрение систем динамического нормирования запасов, учитывающих сезонные колебания цен на сельскохозяйственное сырьё и прогнозы урожая. Традиционные методики могут приводить как к избыточному связыванию средств, так и к дефициту сырья [19]. Параллельно следует активнее использовать инструменты факторинга для ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности. Для компаний, поставляющих продукцию в федеральные сети на условиях длительной отсрочки платежа, факторинг может стать эффективным способом сокращения финансового цикла [8]. Важным направлением является диверсификация источников финансирования оборотного капитала с акцентом на долгосрочные инструменты, что снижает зависимость от дорогих краткосрочных кредитов и уменьшает процентные риски [9]. Особого внимания заслуживает развитие собственных розничных сетей и каналов прямых продаж: вертикальная интеграция "производство – розница" замещает отсрочки платежа немедленной наличной выручкой. Цифровизация казначейской функции позволяет в режиме реального времени управлять денежными потоками и выявлять потенциальные кассовые разрывы. Наконец, в условиях высокой неопределённости целесообразно внедрение практики стресс-тестирования ликвидности с моделированием различных макроэкономических сценариев – изменения ключевой ставки, валютного курса, цен на сырьё. Это позволяет заблаговременно идентифицировать кассовые разрывы и разрабатывать превентивные меры.

Заключение. Проведённое исследование подтверждает, что эффективность управления оборотным капиталом и финансовая устойчивость предприятий пищевой промышленности

находятся в тесной взаимосвязи. Отраслевая специфика формирует объективно более высокую потребность пищевых компаний в оборотном капитале по сравнению с другими секторами обрабатывающей промышленности. Эмпирические данные показывают, что межотраслевые различия в длительности операционного и финансового циклов внутри пищевой индустрии носят фундаментальный характер. Технологические особенности виноделия, аквакультуры, мясопереработки и молочной отрасли диктуют необходимость дифференцированного подхода к выбору модели управления оборотным капиталом. Консервативная политика управления оборотным капиталом, несмотря на некоторое снижение рентабельности, в условиях высоких процентных ставок обеспечивает более высокий уровень финансовой автономии и меньшую подверженность процентным шокам. Современный инструментарий – динамическое нормирование, факторинг, цифровые казначейские системы, стресс-тестирование ликвидности – способен существенно повысить эффективность использования текущих активов. Практическая значимость работы состоит в том, что сформулированные рекомендации могут быть непосредственно использованы финансовыми менеджерами предприятий пищевой промышленности.

Список использованных источников

1. Бригхэм Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: полный курс / Пер. с англ. – СПб.: Экономическая школа, 2021. – 960 с.
2. Алексеева О.А., Горбачёв А.С. Особенности управления оборотным капиталом на предприятиях пищевой промышленности // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2022. – Т. 15. – № 2. – С. 44-59.
3. Григорьева Т.И. Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз. – М.: Юрайт, 2022. – 463 с.
4. Ковалёв В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – 3-е изд. – М.: Проспект, 2020. – 1104 с.
5. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ИНФРА-М, 2023. – 384 с.
6. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – 2-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2021. – 237 с.
7. Радченко С.В., Крылов С.И. Анализ эффективности использования оборотного капитала в агропромышленном комплексе // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2023. – Т. 16. – № 1. – С. 72-88.
8. Когденко В.Г., Мельник М.В. Управление дебиторской задолженностью: факторинг и секьюритизация // Финансы и кредит. – 2022. – Т. 28. – № 3. – С. 56-72.
9. Хрусталёв Е.Ю. Финансирование оборотного капитала в условиях высокой волатильности // Финансовый журнал. – 2024. – № 1. – С. 98-113.
10. Герасимова Л.Н., Нечаев В.И., Резниченко С.М. Методологические аспекты анализа оборотного капитала и оборотных средств пищевой промышленности. – Краснодар: Просвещение-Юг, 2020. – 186 с.
11. Enqvist J., Graham M., Nikkinen J. The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: Evidence from Finland // Research in International Business and Finance. – 2016. – Vol. 38. – P. 36-49 (Примечание: переиздано в 2016 г. с обновлёнными данными).
12. ПАО "Группа Русагро". Годовой отчёт 2023 [Электронный ресурс]. – URL: <https://ar2023.rusagrogroup.ru/key-financial-results/> (дата обращения: 10.05.2026).
13. INFOline. Рынок продуктов питания России: итоги 2025 г. и прогноз до 2028 г. [Электронный ресурс]. – URL: <https://infoline.spb.ru> (дата обращения: 10.05.2026).
14. Официальный сайт ПАО "Группа Черкизово". Финансовая отчётность [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.cherkizovo.com> (дата обращения: 10.05.2026).
15. Официальный сайт ПАО "Инарктика". Годовые отчёты [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.inarctica.ru> (дата обращения: 10.05.2026).
16. Официальный сайт ПАО "НоваБев Групп". Презентация для инвесторов [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.novabev.com> (дата обращения: 10.05.2026).
17. Центральный банк Российской Федерации. Ключевая ставка Банка России [Электронный ресурс]. – URL: https://cbr.ru/hd_base/ProcStav/IR_CHG_MPO/full (дата обращения: 12.05.2026).
18. Afrifa G.A., Padachi K. Working capital level influence on SME profitability // Journal of Small Business and Enterprise Development. – 2016. – Vol. 23. – No 1. – P. 44-63.
19. Иванова Е.А. Нормирование оборотных средств как инструмент повышения финансовой устойчивости агрокомпаний // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2023. – № 4. – С. 32-38.