

ОСОБЛИВОСТІ ПІДХОДІВ ДО УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ ПІДПРИЄМСТВ

©2023 КОЗЛОВСЬКИЙ А. В.

УДК 330.145
JEL: C51; D21; D22; D29; G32

Козловський А. В. Особливості підходів до управління оборотними коштами підприємств

Метою статті є систематизація та характеристика основних наукових підходів до управління оборотними коштами підприємств. У статті проаналізовано положення наукових розвідок, пов'язаних із аналізом вказаної проблематики, на підставі якого сформульовано основні підходи до управління зазначеної категорії. Виокремлено та охарактеризовано такі підходи: підхід до управління оборотними коштами, пов'язаний із масштабуванням діяльності, яка забезпечує економію затрат підприємств – учасників логістичних мереж на закупівлю їх окремих складових і забезпечення можливості ефективного використання останніх (підхід масштабування); ресурсний підхід, заснований на аспектах ресурсної теорії, яка передбачає можливість формування унікального пакета оборотних коштів, що впливає на поліпшену та конкурентоспроможну продуктивність функціонування підприємств та їх ефективність; підхід, пов'язаний із визначенням особливостей управління оборотними коштами підприємств у рамках орієнтури на циклічність обігу його складових (циклічний підхід); підхід до управління оборотними коштами підприємств, заснований на ризик-орієнтованості (ризик-орієнтований підхід). Доведено, що орієнтир на положення розглянутих наукових підходів обумовлений характеристиками організаційного, фінансово-економічного стану, ознакою сектора діяльності, періодом функціонування та розмірами майна підприємств. Встановлено, що досягнення оптимальних результатів управління оборотними коштами потребує постійної оцінки відповідності обраних підходів фактичним умовам розвитку підприємств відповідних секторів економіки. Визначено, що вибір окремих із проаналізованих підходів пов'язаний із оцінкою додаткових чинників зовнішнього характеру, зокрема це стосується орієнтира на ризик-орієнтований підхід, підхід масштабування тощо.

Ключові слова: управління оборотними коштами підприємства, грошовий потік, масштабування, ресурсна теорія, агресивна політика, консервативна політика, циклічність.

Бібл.: 11.

Козловський Анатолій В'ячеславович – аспірант кафедри економіки, Харківський національний університет міського господарства ім. О. М. Бекетова (вул. Маршала Бажанова, 17, Харків, 61002, Україна)
E-mail: anatolijkozlovskij04@gmail.com

UDC 330.145
JEL: C51; D21; D22; D29; G32

Kozlovskii A. V. The Features of Approaches to the Management of Working Capital of Enterprises

The aim of the article is to systematize and characterize the main scientific approaches to the management of working capital of enterprises. The article analyzes the provisions of scientific research related to the analysis of the indicated problematic area, on the basis of which the main approaches to the management of this category are formulated. The following approaches have been allocated and characterized: an approach to the management of working capital, associated with scaling up activities that ensure cost savings for enterprises – participants in logistics networks for the purchase of their individual components and ensuring the possibility of effective use of the latter (scaling approach); resource approach, based on aspects of resource theory, which provides for the possibility of forming a unique package of working capital, which affects the improved and competitive productivity of enterprises and their efficiency; an approach related to determining the features of management of working capital of enterprises within the framework of the benchmark for the cyclical circulation of its components (cyclic approach); an approach to the management of working capital of enterprises based on risk orientation (risk-oriented approach). It is proved that the orientation to the provisions of the considered scientific approaches is due to the characteristics of the organizational, financial and economic status, the attribute of the sector of activity, the period of functioning, and the size of the property of enterprises. It is determined that the achievement of optimal results of working capital management requires a constant assessment of the compliance of the selected approaches with the actual conditions of development of enterprises in the relevant sectors of the economy. It is determined that the choice of some of the analyzed approaches is associated with the assessment of additional factors of an external nature, in particular, it concerns the orientation toward the risk-oriented approach, or the scaling approach, etc.

Keywords: management of working capital of enterprise, money flow, scaling, resource theory, aggressive policy, conservative policy, cyclicity.

Bibl.: 11.

Kozlovskii Anatolii V. – Postgraduate Student of the Department of Economics, O. M. Beketov National University of Urban Economy in Kharkiv (17 Marshala Bazhanova Str., Kharkiv, 61002, Ukraine)
E-mail: anatolijkozlovskij04@gmail.com

Питання щодо особливостей та напрямків (підходів) управління оборотними коштами підприємств та їх елементами досліджувалися в роботах багатьох науковців. Зокрема, можемо відмітити дослідження: J. G. Mardones [6], Ch. Chang [3], H. Seth зі співавторами [10], С.-G. Li зі співавторами [4], R. Zeidan, O. M. Shapir [11], F. Mahmood зі співавторами [5], що стосуються управління оборотними коштами підприємств у контексті підходу масштабу-

вання; A. Bhattacharyya [2] (особливості управління оборотними коштами підприємств в розрізі орієнтури на ресурсний підхід); J. Mazanec [7], P. K. Y. Nastiti зі співавторами [9] (характеристика досліджуваного процесу в контексті акценту на диференційованому підході); S. K. Ang зі співавторами [1], G. Nabi зі співавторами [8], (визначення характеристик управління оборотними коштами підприємств у розрізі ризик-орієнтованого підходу) тощо.

Незважаючи на існування достатньо широкого масиву наукових розвідок, є потреба класифікації існуючих наукових підходів до вказаної проблематики, що і обумовлює актуальність даного дослідження.

Мета дослідження – систематизувати та охарактеризувати основні наукові підходи стосовно управління оборотними коштами підприємств. Для реалізації зазначеної мети встановлено низку завдань, серед яких: визначення підходів вказаного типу з огляду на ключові категорії; характеристика особливостей виокремлених підходів.

Представлене дослідження передбачає визначення наукових підходів зазначеного типу за використання методу індукції, пов'язаного із формулюванням висновків, тверджень за даними окремих фактів. Також було застосовано метод систематизації, із використанням якого сформульовано класифікацію сучасних підходів досліджуваної категорії. Із використанням порівняльного аналізу здійснено зіставлення позицій науковців стосовно оцінюваної проблематики.

Розглянемо основні сучасні підходи стосовно управління оборотними коштами підприємств, які визначено на підставі аналізу матеріалів наукових досліджень.

Можемо виокремити підхід щодо управління оборотними коштами, пов'язаний із масштабуванням діяльності, яка забезпечує економію затрат підприємств – учасників логістичних мереж на закупівлю їх окремих складових та забезпечення можливості ефективного використання останніх (*підхід масштабування*).

У контексті орієнту на положення зазначеного підходу слід відмітити положення дослідження J. G. Mardones [6], у рамках якого наведено певні характеристики механізму управління зазначеними ресурсами в площині досягнення масштабування. За твердженням дослідника, орієнтир на підхід щодо масштабування передбачає участь суб'єктів підприємництва в системі логістичних ланцюгів, за допомогою яких реалізуються процеси спільних закупівель запасів, здійснюється управління їх транспортуванням, проводяться складські процедури, що обумовлює економію затрат, яка досягається через масштаби діяльності. Тобто, завдяки тому, що в рамках даних процесів беруть участь кілька підприємств, досягається можливість придбання запасів за оптовими цінами (або замовлення послуг). J. G. Mardones [6] вказує, що грошові кошти (складова оборотних коштів), які вивільнені завдяки економії витрат, можуть бути використані для подальшого виробничого процесу або для фінансування поточних інвестицій (вибір їх вкладення залежить від стратегічних орієнтирів, прогнозних доходів). У даному випадку завдяки економії затрат на придбання елементів оборотних коштів (запасів), логістичні операції з ними за-

безпечено вплив ефекту масштабування, досягається зростання прибутку. Своєю чергою, як справедливо відмічають F. Mahmood зі співавторами [5], R. Zeidan, O. M. Shapir [11], C.-G. Li зі співавторами [4], H. Seth зі співавторами [10], Ch. Chang [3], збільшення прибутку передбачає отримання можливості придбання більших партій (обсягів) запасів за меншими цінами. При цьому вказані партії запасів не будуть скорочувати оборотність оборотних коштів, оскільки учасники логістичних ланцюгів здійснюють придбання партій запасів, які необхідні для поточної діяльності і певних періодів роботи, впродовж яких відбувається постачання. Отже, орієнтир на підхід масштабування дає змогу підприємствам – учасникам логістичних мереж відійти від надмірного акумулювання коштів у структурі такої складової, як неробочі активи (зокрема, запаси на складах).

На наш погляд, орієнтир на підхід масштабування є передумовою формування джерел фінансування оборотних коштів підприємств, що є актуальним в умовах невизначеності та впливу фінансово-економічних ризиків (коливання валютного курсу, зростання споживчих цін, збільшення процентних ставок за кредитами тощо). Відповідно, створення методологічних засад положень зазначеного підходу є необхідним кроком для його ефективного та дієвого впровадження в практику сучасних вітчизняних підприємств різних секторів економіки.

Слід відмітити положення *ресурсного підходу*, заснованого на аспектах ресурсної теорії, яка передбачає можливість формування унікального пакета оборотних коштів, що впливає на покращену та конкурентоспроможну продуктивність функціонування підприємств та їх ефективність.

У площині орієнту на ресурсний підхід можна розглянути зміст дослідження A. Bhattacharyya зі співавторами [2]. За твердженням авторів, підприємства можуть формувати унікальні пакети ресурсів, і наголошують на тому, що в рамках ресурсного концепту використовується синтез внутрішніх ресурсів і можливостей управління ними. Дослідники зазначають, що динамічні можливості – це компетенції вищого рівня, які визначають здатність підприємств інтегрувати, створювати та реконфігурувати внутрішні та зовнішні ресурси/компетенції для вирішення та, можливо, формування бізнес-середовища, яке швидко змінюється. Іншими словами, підприємства забезпечують поліпшену продуктивність функціонування та ефективність управління оборотними коштами не тому, що вони володіють кращими ресурсами, а тому, що їхні відмінні знання дозволяють їм краще використовувати ресурси, які є в їхньому розпорядженні. A. Bhattacharyya зі співавторами зауважують, що концептуальною основою зазначеного підходу виступають доступ до фінансування оборотних коштів – як важливий ресурс розвитку та ефективне управління

оборотними коштами – як його критична функціональна здатність. Оцінка положень роботи авторів дала змогу встановити ключові характеристики використання ресурсного підходу в управлінні оборотними коштами підприємств, серед яких, зокрема:

- 1) створення позитивної кредитної історії, яка формується впродовж певного періоду та пов'язана з: результатами кредитних відносин із банківськими установами, які не включають порушень термінів оплати, демонструють повне погашення заборгованості; можливим наданням позитивних відгуків від кредиторів;
- 2) напрацювання ефективних і дієвих практик управління оборотними коштами та джерелами їх фінансування в умовах виникнення різних варіантів розвитку виробничих програм під дією можливого набору чинників впливу. Вказані практики можуть бути створені як за результатами власного розвитку та із залученням персоналу підприємства, так і залучення відповідних фахівців. Також може бути використано програмне забезпечення, створене із застосуванням засобів штучного інтелекту, що дає змогу провести аналіз великих баз даних і змодельовати широкий спектр варіантів розвитку подій;
- 3) створення в рамках практик різних варіантів (гіпотез) формування стану та ефективності використання оборотних коштів та джерел їх фінансування. Вказана складова належить до вищезазначених практик, але може бути окремим елементом, якщо підприємство не здійснює систематичної роботи з їх розробки, апробації, порівняння тощо;
- 4) впровадження виробничих програм із оптимального розподілу та управління джерел фінансування на оптимальне забезпечення необоротних та оборотних коштів. А. Bhattacharya зі співавторами відзначають, що ефективне управління необоротними коштами передбачає такі результати, зокрема: якісне управління виробництвом, у тому числі оборотними коштами (зокрема, запасами), у випадку існування новітніх технологій, основних виробничих фондів (обладнання, техніки тощо); відсутність і зниження рівня браку запасів у процесі виробництва, що дає змогу уникнути витрат, і скорочення прибутку (відповідно, оновлення технологій та основних виробничих фондів дає змогу скоротити рівень браку від використання запасів, рівень витрат і збільшити прибуток).

Потрібно звернути увагу на зміст підходу, пов'язаного із визначенням особливостей управління оборотними коштами підприємств у рамках орієнту на циклічність обігу його

складових (*циклічний підхід*). У рамках зазначеного підходу передбачено здійснення моделювання зростання оборотності оборотних коштів (у тому числі їх складових), націлене на забезпечення відповідного рівня ефективності використання даних активів підприємств. Варто зазначити, що орієнтир на циклічний підхід є актуальним для підприємств, які функціонують в секторах промисловості та будівництва, де існує переважання витрат на запаси у складі витрат на виробництво (матеріаломісткі виробництва). Відповідно, досягнення зростання оборотності (збільшення циклічності) оборотних коштів (і їх складових) є передумовою поліпшення управління даними активами підприємств зазначеної категорії.

У площині орієнту на положення зазначеного підходу необхідно виокремити зміст дослідження J. Mazanec [7]. Зокрема, автор навіть варіанти моделей рентабельності використання оборотних коштів для підприємств малого та середнього бізнесу виробничого сектора окремих країн Центральної Європи. За результатами дослідження вказано, що:

- ✦ усі представлені моделі демонструють, що операційний грошовий потік (обсяг готівкових коштів, які можуть генеруватись внаслідок здійснення підприємством звичайної діяльності) є статистично значущим показником для всіх підприємств досліджуваної категорії у рамках країн Центральної Європи;
- ✦ малі та середні підприємства виробничого сектора даної території повинні контролювати грошові потоки (через забезпечення зростання їх циклічності) для оплати своїх короткострокових зобов'язань. Результати показують, що моделі рекомендують, що обсяги коштів повинні перевищували обсяги загальних поточних зобов'язань. Встановлено, що такі умови позитивно впливають на зростання показників розвитку компаній, особливо угорських і словацьких малих і середніх підприємств, на відміну від інших компаній з інших країн – членів Вишеградської групи;
- ✦ висока забезпеченість оборотними коштами шкодить забезпеченню високого рівня корпоративної прибутковості малих і середніх підприємств виробничого сектора досліджуваних країн. Крім того, рентабельність у Словаччині знижується не лише через зростання рівня забезпеченості оборотними коштами, а й через збільшення поточних витрат, включно з витратами на матеріальні запаси, що є визначальною умовою розвитку виробничих і будівельних компаній як країн Центральної Європи, так і більшості країн світу;
- ✦ у рамках наведених моделей передбачено, що співвідношення оборотних коштів до загаль-

них активів має найбільший вплив на прибутковість порівняно з іншими коефіцієнтами для чеських компаній. Відповідно, оборотна частина майна підприємств виступає передумовою їх результативності. Результати показують, що розмір компаній (частка оборотних коштів у складі майна) виступає як вирішальний показник для чеських і словацьких компаній виробничого сектора;

- ✦ доведено, що чим вища частка оборотних коштів у загальних активах, тим більшу роль відіграють оборотні кошти в управлінні ефективністю підприємств. Тобто забезпечення оборотності активів через збільшення їх ліквідної частки (оборотних коштів) сприяє розвитку та поліпшенню показників ефективності діяльності, які, в тому числі, досягаються шляхом збільшення циклічності грошових потоків, зростання обсягів продажу продукції (послуг) тощо.

Можемо зазначити, що наведені J. Mazanec положення моделей рентабельності використання оборотних коштів для підприємств малого та середнього бізнесу виробничого сектора окремих країн Центральної Європи прийнятні також для аналогічних підприємств інших регіонів світу, для яких характерні аналогічні умови розвитку. Орієнтир на зростання циклічності, передбачений змістом дослідження J. Mazanec, який досягається завдяки оптимізації управління оборотними коштами (в тому числі їх елементами), є передумовою забезпечення ефективності використання останніх в умовах високої матеріаломісткості, яка обумовлює акумуляцію грошових коштів і зниження їх мобільності обігу. Тобто, якщо виходити із логіки автора, для поліпшення ефективності функціонування та вдосконалення оборотності оборотних коштів підприємств малого та середнього бізнесу виробничого сектора необхідне застосування інноваційних моделей управління, які дадуть змогу подолати типові бар'єри, що впливають на стан результативності в даній сфері.

Відповідно до орієнтиру на положення циклічного підходу варто відмітити роботу Р. К. У. Nastiti зі співавторами [9]. Зокрема, ці дослідники, як і J. Mazanec, наголошують на тому, що зростання оборотності оборотних коштів підприємств виробничого сектора великою мірою залежить від зростання оборотності операційного грошового потоку. Останній, своєю чергою, знаходиться в залежності від рівня цін на продукцію (послуги), які формуються залежно від витрат (у тому числі витрат на виробництво, які для підприємств сектора промисловості та будівництва є матеріаломісткими, що уповільнює оборотність операційних грошових потоків).

Також Р. К. У. Nastiti зі співавторами досліджують залежність оборотності оборотних коштів та

ефективність функціонування від обсягів та періоду функціонування підприємств виробничого сектора. Дослідники відмічають, що виробничі підприємства (які мають високу матеріаломісткість виробництва), що функціонують короткий період, повинні орієнтуватися на моделі управління структурою оборотних коштів, яка забезпечує високу циклічність операційних грошових потоків. Відповідно, пропонується уникати великих строків дебіторської заборгованості, яка виникає при продажу продукції (послуг) на умовах відстрочення платежу та поточних фінансових інвестицій, які акумулюють грошові кошти. Окрім зазначеного, Р. К. У. Nastiti зі співавторами вказують, що орієнтир на циклічний підхід для малих підприємств передбачає потребу уникнення надлишкових запасів і дебіторської заборгованості, які впливають на акумулювання грошових коштів, скорочення їх оборотності, зниження можливостей придбання тих запасів, які є необхідними на відповідному етапі виробництва, і недоотримання доходів від продажу продукції (послуг) та прибутку.

Слід також відмітити підхід щодо управління оборотними коштами підприємств, заснований на характері ризик-орієнтованості (*ризик-орієнтований підхід*). Ризики в даному випадку полягають у:

- ✦ наданні комерційного кредиту покупцям (відвантаження продукції (послуг) на термін, який вище традиційно використовуюваного для аналогічних підприємств, що супроводжується більшою ціною, вищим прибутком, вищими ризиками своєчасного повернення грошових коштів, можливості їх використання для забезпечення безперервності основної діяльності;
- ✦ наданні комерційного кредиту покупцям (відвантаження продукції (послуг), які мають сумнівну кредитну історію, що пов'язано з високими ризиками несвоєчасного повернення грошових коштів, покриття боргових зобов'язань, можливості використання оборотних коштів, акумульованих в дебіторській заборгованості, для забезпечення безперервності основної діяльності;
- ✦ придбанні надлишкових обсягів запасів для уникнення зростання цін на останні, що передбачає акумулювання грошових коштів і скорочення можливості своєчасного придбання інших видів запасів і пов'язане із загрозою порушення строків стосовно своєчасного покриття кредитних зобов'язань у випадку непрогнозованих збоїв щодо оборотності грошових потоків або втрати попиту на продукцію (послуги) тощо.

Аналіз змісту наукових підходів (S. K. Ang зі співавторами [1], G. Nabi зі співавторами [8]) дозволяє

констатувати, що в розрізі використання зазначеного підходу використовуються такі види політики управління оборотними коштами підприємств:

- ✦ *агресивна політика*, орієнтована на високий рівень ризиків стосовно управління складовими оборотних коштів (надання комерційних кредитів покупцям для отримання високих доходів, прибутку в умовах можливого впливу ризиків прострочення строків оплати або невиконання боргових зобов'язань з боку дебіторів (ризик-орієнтована політика управління оборотними коштами підприємств));
- ✦ *ліберальна політика*, пов'язана із орієнтиром на недопущення високих ризиків у сфері управління оборотними коштами підприємств (надання комерційних кредитів покупцям для отримання середніх доходів, прибутку в умовах можливого впливу ризиків прострочення строків оплати (помірно ризикована політика управління оборотними коштами підприємств));
- ✦ *консервативна політика*, націлена на уникнення ризиків у сфері управління оборотними коштами підприємств (відсутність комерційних кредитів покупцям, відсутність орієнтування на отримання завищених доходів, прибутку в умовах можливого впливу ризиків прострочення строків оплати (політика управління оборотними коштами підприємств, заснована на уникненні ризиків та загроз)).

Варто зазначити, що існує аналогічна категоризація стосовно політики управління джерелами фінансування оборотних коштів підприємств, пов'язана з політикою підприємств стосовно кредитування власної діяльності через залучення:

- ✦ довгострокових кредитів із високими процентними ставками, але без впливу загроз короткострокового покриття зобов'язань (пасивна або консервативна політика);
- ✦ короткострокових кредитів, які передбачають нижчі процентні ставки, але потребують покриття зобов'язань у поточній перспективі, що для підприємств, які не мають на постійній основі вільних грошових коштів, не дає можливості їх виконання, що, своєю чергою, обумовлює можливість застосування штрафних санкцій (додаткові витрати, які скорочують прибуток) (активна політика).

ВИСНОВКИ

За результатами проведеного дослідження констатуємо, що сучасні підходи до управління оборотними коштами підприємств можна категоризувати з огляду на характеристики ризико-орієнтованості, циклічності, оптимальності забезпечення ресурсної складової, масштабування. Варто зауважити, що орієнтир

на положення розглянутих наукових підходів обумовлений характеристиками організаційного, фінансово-економічного стану, ознакою сектора діяльності, періодом функціонування та розмірами майна підприємств. Досягнення оптимальних результатів управління оборотними коштами потребує постійної оцінки відповідності обраних підходів фактичним умовам розвитку підприємств відповідних секторів економіки. Вибір окремих із проаналізованих підходів пов'язаний із оцінкою додаткових чинників зовнішнього характеру, зокрема це стосується орієнтирів на ризик-орієнтований підхід, підхід масштабування тощо.

Перспективами подальших наукових розвідок за досліджуваним напрямком виступає пошук нових можливостей оптимізації управління оборотними коштами в умовах швидких змін зовнішнього та внутрішнього середовища підприємств, які мають високу матеріаломісткість виробництва. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Ang S. K., Koh A., Brigham E., Ehrhardt M. Financial management: Theory and practice. Singapore: Research collection Lee Kong Chian School Of Business, Cengage Learning, 2014. 1087 p.
2. Bhattacharyya A., Rahman L., Wright S. Improving small and medium-size enterprise performance: Does working capital management enhance the effectiveness of financial inclusion? *Accounting & Finance*. March 2023.
DOI: <https://doi.org/10.1111/acfi.13081>
3. Chang Ch. Cash conversion cycle and corporate performance: Global evidence. *International Review of Economics & Finance*. 2018. Vol. 56. P. 568–581.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.12.014>
4. Li C.-G., Dong H.-M., Chen S., Yang Y. Working Capital Management, Corporate Performance, and Strategic Choices of the Wholesale and Retail Industry in China. *The Scientific World Journal*. 2014. Art. 953945.
DOI: <https://doi.org/10.1155/2014/953945>
5. Mahmood F., Han D., Ali N., Mubeen R., Shahzad U. Moderating Effects of Firm Size and Leverage on the Working Capital Finance-Profitability Relationship: Evidence from China. *Sustainability*. 2019. Vol. 11. Iss. 7. Art. 2029.
DOI: <https://doi.org/10.3390/su11072029>
6. Mardones J. G. Working capital management and business performance: evidence from Latin American companies. *Economic Research-Ekonomika Istraživanja*. 2022. Vol. 35. Iss. 1. P. 3189–3205.
DOI: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1986675>
7. Mazanec J. The Impact of Working Capital Management on Corporate Performance in Small-Medium Enterprises in the Visegrad Group. *Mathematics*. 2022. Vol. 10. Iss. 6. Art. 951.
DOI: <https://doi.org/10.3390/math10060951>
8. Nabi G., Yousaf M. S., Ali I. Impact of Working Capital Management Approaches (Aggressive/Conservative) on the Profitability and Shareholder's Worth: Comparative Analysis of Cement and Sugar Industry. *Research Journal of Finance Accounting*. 2016. Vol. 7. Iss. 5. P. 60–65.
URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/234631292.pdf>

9. Nastiti P. K. Y., Atahau A. D. R., Supramono S. The determinants of working capital management: the contextual role of enterprise size and enterprise age. *Business, Management and Economics Engineering*. 2019. Vol. 17. No. 2. P. 94–110.
DOI: <https://doi.org/10.3846/bme.2019.10409>
10. Seth H., Chadha S., Sharma S. K., Ruparel N. Exploring predictors of working capital management efficiency and their influence on firm performance: An integrated DEA-SEM approach. *Benchmarking: An International Journal*. 2021. Vol. 28. No. 4. P. 1120–1145.
DOI: <https://doi.org/10.1108/BIJ-05-2020-0251>
11. Zeidan R., Shapir O. M. Cash conversion cycle and value-enhancing operations: Theory and evidence for a free lunch. *Journal of Corporate Finance*. 2017. Vol. 45. P. 203–219.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.04.014>

Науковий керівник – Кильницька Є. В., кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри підприємництва та бізнес-адміністрування Харківського національного університету міського господарства ім. О. М. Бекетова

REFERENCES

- Ang, S. K. et al. *Financial management: Theory and practice*. Singapore: Research collection Lee Kong Chian School Of Business, Cengage Learning, 2014.
- Bhattacharyya, A., Rahman, L., and Wright, S. "Improving small and medium-size enterprise performance: Does working capital management enhance the effectiveness of financial inclusion?" *Accounting & Finance*, March (2023).
DOI: <https://doi.org/10.1111/acfi.13081>
- Chang, Ch. "Cash conversion cycle and corporate performance: Global evidence". *International Review of Economics & Finance*, vol. 56 (2018): 568-581.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.12.014>
- Li, C.-G. et al. "Working Capital Management, Corporate Performance, and Strategic Choices of the Wholesale and Retail Industry in China". *The Scientific World Journal*, art. 953945 (2014).
DOI: <https://doi.org/10.1155/2014/953945>
- Mahmood, F. et al. "Moderating Effects of Firm Size and Leverage on the Working Capital Finance-Profitability Relationship: Evidence from China". *Sustainability*, art. 2029, vol. 11, no. 7 (2019).
DOI: <https://doi.org/10.3390/su11072029>
- Mardones, J. G. "Working capital management and business performance: evidence from Latin American companies". *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, vol. 35, no. 1 (2022): 3189-3205.
DOI: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1986675>
- Mazanec, J. "The Impact of Working Capital Management on Corporate Performance in Small-Medium Enterprises in the Visegrad Group". *Mathematics*, art. 951, vol. 10, no. 6 (2022).
DOI: <https://doi.org/10.3390/math10060951>
- Nabi, G., Yousaf, M. S., and Ali, I. "Impact of Working Capital Management Approaches (Aggressive/Conservative) on the Profitability and Shareholder's Worth: Comparative Analysis of Cement and Sugar Industry". *Research Journal of Finance Accounting*, vol. 7, iss. 5 (2016): 60-65. <https://core.ac.uk/download/pdf/234631292.pdf>
- Nastiti, P. K. Y., Atahau, A. D. R., and Supramono, S. "The determinants of working capital management: the contextual role of enterprise size and enterprise age". *Business, Management and Economics Engineering*, vol. 17, no. 2 (2019): 94-110.
DOI: <https://doi.org/10.3846/bme.2019.10409>
- Seth, H. et al. "Exploring predictors of working capital management efficiency and their influence on firm performance: An integrated DEA-SEM approach". *Benchmarking: An International Journal*, vol. 28, no. 4 (2021): 1120-1145.
DOI: <https://doi.org/10.1108/BIJ-05-2020-0251>
- Zeidan, R., and Shapir, O. M. "Cash conversion cycle and value-enhancing operations: Theory and evidence for a free lunch". *Journal of Corporate Finance*, vol. 45 (2017): 203-219.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.04.014>