DOI: http://dx.doi.org/10.21686/2413-2829-2021-5-53-63



## ОПТИМИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Ю. С. Ермакова

Краснодарский филиал Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова, Краснодар, Россия

В условиях ограниченности финансовых ресурсов построение оптимальной финансовой структуры капитала является наиболее важной задачей, поскольку наличие необходимого объема собственных средств обеспечивает финансовую устойчивость организации, способность вовремя отвечать перед кредиторами по своим обязательствам, финансировать и развивать новые направления деятельности. Однако любые ресурсы (как заемные, так и собственные) имеют стоимость, поскольку могут быть вложены в прибыльный инвестиционный проект. Безусловно, финансовая структура капитала косвенным образом влияет на уровень прибыли организации, так как в прочих расходах отражаются процентные расходы или проценты к уплате. Следовательно, необходимо построить такое процентное соотношение собственных и заемных источников, при котором предприятие будет получать максимальную прибыль. В качестве инструментов для построения предлагаются методы математического моделирования, а именно корреляционный анализ для обнаружения взаимосвязи между зависимой переменной – прибыльностью деятельности и различными факторами – долей собственных и заемных средств. На основе выявленной взаимосвязи построено уравнение регрессии, которое позволяет определить, как меняется величина чистой прибыли при том или ином соотношении собственных и заемных средств. Анализ проведен по официально публикуемым данным финансовой отчетности ООО «Газпром бурение».

*Ключевые слова*: собственный капитал, заемный капитал, корреляционный анализ, регрессионный анализ, прибыльность деятельности.

# OPTIMIZING THE FINANCE STRUCTURE OF CAPITAL AT COMMERCIAL ORGANIZATION

### Yuliya S. Ermakova

Krasnodar branch of the Plekhanov Russian University of Economics, Krasnodar, Russia

In conditions of limited finance resources building optimum finance structure of capital is considered the most important objective, as the availability of the necessary amount of own funds can provide finance sustainability of the organization, the potential to meet timely liabilities to creditors, finance and develop new lines of work. However, any resources (both borrowed and own) have value, as they can be invested into the profitable investment project. It is obvious that the finance structure of capital can influence indirectly the level of organization profit, as in other expenses interest costs or interests payable are shown. Therefore, it is necessary to build such a correlation of own and borrowed sources, which can provide the max profit for the enterprise. As tools for building such a correlation the article proposes methods of mathematic modeling and, namely, the correlation analysis to find the interconnection between the dependent variable, i.e. work profitability and different factors – a share of own and borrowed funds. On the basis of this interconnection regression equation was built, which allows us to find out how the amount of net profit changes with a certain correlation of own and borrowed resources. The analysis was carried out based on published finance reports of the limited company 'Gazprom Bureniye'.

Keywords: own capital, borrowed capital, correlation analysis, regressive analysis, work profitability.

современных непростых экономических условиях для предприятий различных организационно-правовых форм и сфер бизнеса возникают важные вопросы, связанные с поиском источников финансирования их деятельности. Собственный капитал является самым надежным и выгодным источником финансирования, однако не всегда организации имеют его в достаточном объеме либо существуют альтернативные финансовые вложения, которые обладают высоким уровнем доходности и способны не только покрыть стоимость кредитных ресурсов, но и принести доход. Следовательно, оптимизация структуры капитала предприятия, а именно определение соотношения объемов собственного и заемного капитала, влияние их структуры на уровень прибы-

ли предприятий, подтверждает актуальность темы исследования.

Как видно из рис. 1, основным источником собственного капитала при создании предприятия является уставный капитал, который учредитель вносит при регистрации, а в дальнейшем - полученная предприятием чистая прибыль, которая затем переходит в нераспределенную прибыль при ее капитализации и отражается в разделе бухгалтерского баланса «Капитал и Долгосрочные резервы». обязательства представляют собой устойчивые источники финансирования сроком свыше 12 месяцев, краткосрочные обязательства - сроком до 12 месяцев. Наиболее срочные обязательства - это кредиторская задолженность [7. - Р. 305].

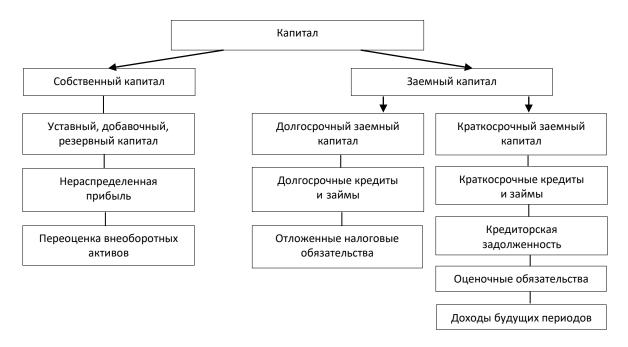


Рис. 1. Структура капитала организации [2. - С. 228]

Российские ученые-экономисты считают оптимальной финансовой структурой следующее соотношение: 50% собственного капитала и 50% заемного капитала в источниках финансирования [3. – С. 72]; западные экономисты – 40% собственных средств и 60% заемных средств [6. – Р. 125]. Проанализируем структуру капитала на примере российских предприятий. Как

видно из рис. 2, собственный капитал ООО «Газпром бурение» составляет около 40% на протяжении всего рассматриваемого периода. На рис. 3 представлена финансовая структура капитала ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск), где доля собственных средств на протяжении всего исследуемого периода составляет около 85,0%. Самая нестабильная финансовая

ситуация отмечена в ООО «РН-ВАНКОР» (Москва). Доля собственного капитала в данной организации составляет всего 22,0% на конец 2019 г. (рис. 4).

Доля собственного капитала организации (если избавиться от процентов) пред-

ставляет собой коэффициент автономии, норма которого для российских предприятий составляет более 0,5. Следовательно, не все рассматриваемые предприятия входят в область рекомендуемых значений.



Рис. 2. Финансовая структура капитала ООО «Газпром бурение» (Москва) в 2016–2019 гг. (на конец рассматриваемого периода)



Рис. 3. Финансовая структура капитала ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск) в 2016–2019 гг. (на конец рассматриваемого периода)



Рис. 4. Финансовая структура капитала ООО «РН-ВАНКОР» (Москва) в 2016–2019 гг. (на конец рассматриваемого периода)

Далее определим влияние структуры капитала на финансовую устойчивость организации [1. – С. 85]. В табл. 1 представлены показатели динамики коэффициентов

финансовой устойчивости и ликвидности ООО «Газпром бурение» и предприятийаналогов.

Таблица 1 Показатели динамики коэффициентов финансовой устойчивости и ликвидности ООО «Газпром бурение» и предприятий-аналогов в 2016–2019 гг. (на конец периода)

Показатель	2016	2017	2018	2019	Изменение 2019-2016 (+/-)			
Коэффициент абсолютной ликвидности								
ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск)	< 0,01	0,51	0,28	0,53	х			
ООО «РН-ВАНКОР» (Москва)	< 0,01	0,01	< 0,01	0,21	x			
ООО «Газпром бурение» (Москва)	0,02	0,11	0,27	0,07	+0,05			
Коэффициент быстрой ликвидности								
ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск)	2,08	1,86	1,54	1,71	-0,37			
ООО «РН-ВАНКОР» (Москва)	0,17	0,41	0,38	0,98	+0,81			
ООО «Газпром бурение» (Москва)	0,98	0,98	1,07	1,07	+0,09			
Коэффициент текущей ликвидности								
ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск)	3,82	3,11	2,84	2,88	-0,94			
ООО «РН-ВАНКОР» (Москва)	0,52	0,87	0,76	1,52	+1,00			
ООО «Газпром бурение» (Москва)	1,18	1,18	1,26	1,27	+0,09			
Коэффициент автономии								
ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск)	0,86	0,86	0,85	0,84	-0,02			
ООО «РН-ВАНКОР» (Москва)	0,26	0,27	0,20	0,22	-0,04			
ООО «Газпром бурение» (Москва)	0,38	0,41	0,42	0,40	+0,02			
Коэффициент обеспеченности собственн	ыми оборот	ными средст	гвами					
ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск)	0,48	0,52	0,49	0,47	-0,01			
ООО «РН-ВАНКОР» (Москва)	-1,25	-1,05	-1,33	-1,13	+0,12			
ООО «Газпром бурение» (Москва)	0,05	0,08	0,13	0,02	-0,03			
Коэффициент финансового левериджа	Коэффициент финансового левериджа							
ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск)	0,16	0,16	0,17	0,19	+0,03			
ООО «РН-ВАНКОР» (Москва)	2,83	2,74	4,07	3,55	+0,72			
ООО «Газпром бурение» (Москва)	1,63	1,43	1,41	1,50	-0,13			
Абсолютный тип финансовой устойчивости								
ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск)								
ООО «РН-ВАНКОР» (Москва)	Кризис- ная Неустойчивая Нор- мальная			x				
ООО «Газпром бурение» (Москва)	Нор- мальная	Неустой- чивая	Нор- мальная	Нор- мальная				

Данные табл. 1 показывают, что коэффициент абсолютной ликвидности входит в норму в ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск) и ООО «РН-ВАНКОР» (Москва). Коэффициент имеет существенную положи-

тельную динамику на обоих предприятиях и на конец 2019 г. составлял 0,53 и 0,21 соответственно. В ООО «Газпром бурение» этот коэффициент ниже рекомендуемых значений.

Коэффициент быстрой ликвидности в ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск) входит в рекомендуемый интервал на протяжении всего периода исследования. Он имеет отрицательную динамику и на конец рассматриваемого периода составил 1,71. В ООО «РН-ВАНКОР» (Москва) данный коэффициент в 2016 г. составлял 0,17 при рекомендуемом значении показателя 1,0 и более. За рассматриваемый период он существенно увеличился и составил 0,98. В ООО «Газпром бурение» коэффициент быстрой ликвидности за рассматриваемый период составил в среднем 1,0.

Наибольшее значение коэффициента текущей ликвидности отмечено в ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск) - 3,82 в 2016 г., за 4 года он сократился и на конец 2019 г. составил 2,88. В ООО «РН-ВАНКОР» (Москва) значение данного коэффициента составляет 0,52 на начало рассматриваемого периода и 1,52 на конец, что ниже рекомендуемой нормы в 2,00. В ООО «Газпром бурение» значение данного коэффициента также достаточно низкое - 1,27 на конец 2019 г.

Наибольшее значение коэффициента автономии отмечено в ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск) – более 0,80 на протяжении всего рассматриваемого периода. В ООО «Газпром бурение» значение данного показателя находится на уровне 0,40 на протяжении всего исследуемого периода. В ООО «РН-ВАНКОР» (Москва) отмечено самое низкое значение этого коэффициента – 0,22 на конец 2019 г.

обеспеченности Коэффициент собственными оборотными средствами показывает, в какой степени оборотные активы предприятия финансируются за счет собственных источников. Нормальным значением считается не менее 0,10. Наилучшее значение коэффициента отмечено в ООО «PH-BAHKOP» (Красноярск) 0,47 на протяжении всего периода исследования. В ООО «РН-ВАНКОР» (Москва) значение данного коэффициента отрицательное, что свидетельствует о нехватке собственных оборотных средств для финансирования оборотных активов. В ООО «Газпром бурение» значение этого коэффициента на конец 2019 г. составило 0,02, что существенно ниже нормы.

Коэффициент финансового левериджа показывает концентрацию заемного капитала на 1 рубль собственных средств. Самое высокое и самое худшее значение показателя отмечено в ООО «РН-ВАНКОР» (Москва) – 3,55 на конец 2019 г. В ООО «Газпром бурение» значение данного коэффициента составляет 1,50. Самое лучшее значение коэффициента отмечено в ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск) – 0,19 на конец 2019 г. [5. – С. 36].

Далее был определен тип финансовой устойчивости, рассчитанный через наличие собственных оборотных средств для финансирования величины запасов организации. В ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск) отмечен абсолютный тип финансовой устойчивости на протяжении всего периода исследования. В ООО «Газпром бурение» в большинстве периодов отмечен нормальный тип финансовой устойчивости, т. е. запасы организации финансируются не только за счет собственных оборотных средств, но и за счет долгосрочных источников финансирования. В ООО «РН-ВАНКОР» (Москва) кризисное финансовое состояние в начале рассматриваемого периода сменилось неустойчивым и затем нормальным типом финансовой устойчивости в 2019 г.

Таким образом, проведенный анализ финансового состояния рассматриваемых предприятий показал, что наиболее финансово устойчивым и платежеспособным является ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск), на втором месте находится ООО «Газпром бурение». Самое неустойчивое финансовое положение отмечено в ООО «РН-ВАНКОР» (Москва).

Проанализируем показатели эффективности деятельности рассматриваемых предприятий. Данные, представленные на рис. 5, показывают, что только ООО «Газпром бурение» имеет стабильную положительную динамику чистой прибыли, кото-

рая на конец рассматриваемого периода составила 18 488 млн рублей. В ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск) чистая прибыль отмечена только в 2016–2018 гг., по итогам 2019 г. организация получила убыток в

размере 1 430 млн рублей. В ООО «РН-ВАНКОР» (Москва) чистый убыток отмечен на протяжении всего периода исследования. За 2019 г. его величина составила 1 108 млн рублей.

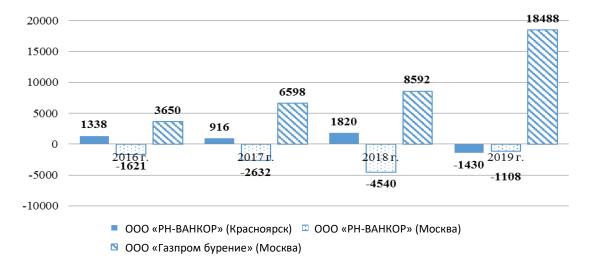


Рис. 5. Динамика показателей чистой прибыли ООО «Газпром бурение» и предприятий-аналогов за 2016–2019 гг. (в млн руб.)

Проведенная сравнительная оценка показала, что наиболее финансово устойчивым из трех рассматриваемых предприятий является ООО «РН-ВАНКОР» (Красноярск), что подтверждают коэффициенты автономии, финансового левериджа, платежеспособности и абсолютный тип финансовой устойчивости. При этом деятельность данного предприятия является убыточной по итогам 2019 г.

Оценивая показатели прибыли и рентабельности, необходимо отметить их устойчивую положительную динамику и наиболее высокий уровень в ООО «Газпром бурение».

Далее проведем корреляционный анализ по данным финансовой отчетности ООО «Газпром бурение» и определим, как именно финансовая структура капитала влияет на итоговый финансовый результат – чистую прибыль организации. Для того чтобы исключить искажение за счет абсолютных величин, используем доли собственного и заемного капитала относительно баланса, а также добавим факторы имущественного состояния, т. е. долю обо-

ротных и внеоборотных активов [4. – С. 13]. В табл. 2 представлены результаты корреляционного анализа, где за величину зависимой переменной (y) принята чистая рентабельность. В табл. 3 за зависимую переменную (y) принята чистая прибыль организации – ее абсолютная величина. На чистую рентабельность предприятия наибольшее негативное воздействие оказывает доля краткосрочных обязательств в валюте баланса (коэффициент корреляции r = -0.9804).

Аналогично доля краткосрочных обязательств оказывает отрицательное воздействие и на величину чистой прибыли (коэффициент корреляции r = -0.9919). Также отрицательное воздействие на финансовый результат оказывает доля оборотных активов: коэффициент корреляции между чистой рентабельностью и долей оборотных активов составляет r = -0.8075, между чистой прибылью и долей оборотных активов – r = -0.7885.

Положительно на конечный финансовый результат влияет доля внеоборотных активов. Коэффициент корреляции

r=0.8575 показывает связь между чистой рентабельностью и долей внеоборотных активов в валюте баланса. Увеличение доли внеоборотных активов положительным

образом отразится и на величине чистой прибыли организации (коэффициент корреляции r = 0.7885).

Таблица 2 Результаты корреляционного анализа между показателем чистой рентабельности (y) и множественными переменными (x) ООО «Газпром бурение» за 2015–2019 гг.

	Чистая рен- табельность	Доля соб- ственного капитала	Доля долго- срочных обяза- тельств	Доля крат- косрочных обяза- тельств	Доля вне- оборотных активов	Доля оборотных активов
Чистая рен- табельность	1					
Доля соб- ственного капитала	0,5955	1,0000				
Доля долго- срочных обязательств	0,5932	-0,2924	1,0000			
Доля кратко- срочных обязательств	-0,9804	-0,4300	-0,7377	1,0000		
Доля вне- оборотных активов	0,8075	0,3349	0,6137	-0,8158	1,0000	
Доля обо- ротных активов	-0,8075	-0,3349	-0,6137	0,8158	-1,0000	1,0000

Таблица 3 Результаты корреляционного анализа между показателем чистой прибыли (y) и множественными переменными (x) ООО «Газпром бурение» за 2015–2019 гг.

	Чистая прибыль/ убыток	Доля соб- ственного капитала	Доля дол- госрочных обяза- тельств	Доля крат- косрочных обяза- тельств	Доля вне- оборотных активов	Доля обо- ротных активов
Чистая при- быль/убыток	1,0000					
Доля соб- ственного капитала	0,5364	1,0000				
Доля долго- срочных обязательств	0,6495	-0,2924	1,0000			
Доля кратко- срочных обязательств	-0,9919	-0,4300	-0,7377	1,0000		
Доля внеоборотных активов	0,7885	0,3349	0,6137	-0,8158	1,0000	
Доля оборот- ных активов	-0,7885	-0,3349	-0,6137	0,8158	-1,0000	1,0000

Видимая положительная связь отмечена между показателями доли собственного капитала и доли долгосрочных обяза-

тельств в валюте баланса. Коэффициент корреляции между значением показателя чистой рентабельности и доли собственно-

го капитала составил r=0,5955, между величиной чистой прибыли и долей собственного капитала – r=0,5364. Коэффициент корреляции, характеризующий степень связи между уровнем чистой рентабельности и долей долгосрочных обязательств, составил r=0,5932, между величиной чистой прибыли и долей долгосрочных обязательств – r=0,6495, т. е. степень связи более выраженная.

Проведенный корреляционный анализ показывает, что предприятию для повышения эффективности деятельности и увеличения финансовых результатов необходимо менять финансовую структуру капитала, а именно сокращать величину краткосрочных обязательств, заменив их долгосрочными, а также увеличивая долю собственных средств в источниках финансирования. Однако, учитывая высокий уровень экономической рентабельности и положительный эффект финансового рычага, который свидетельствует об экономической целесообразности привлечения заемного капитала, считаем логичным увеличить долю собственных средств в источниках финансирования максимум до 50,0%.

Далее проведем регрессионный анализ, который позволит спрогнозировать, как

будет меняться величина чистой прибыли организации при изменении финансовой структуры капитала.

На основе выбранных переменных с помощью корреляционного анализа в построении регрессионного уравнения изначально участвовало 5 переменных, однако из-за эффекта мультиколлинеарности и плохих показателей, характеризующих статистическую значимость, были отобраны только две переменные – доля долгосрочных обязательств и доля собственного капитала.

Регрессионная статистика показывает значимость построенного уравнения регрессии: множественный R=0,9993; R-квадрат = 0,9987; нормированный R-квадрат = 0,9973; стандартная ошибка = 345,6842; наблюдения = 5,0000.

Значимость уравнения по критерию Фишера (табл. 4) удовлетворяет требуемым условиям, поскольку табличное значение не превышает фактическое, что свидетельствует о надежности уравнения регрессии. Р-значения также ниже заданных 0,05 (табл. 5). Таким образом, полученные коэффициенты могут использоваться для расчета заданных показателей.

Дисперсионный анализ

Таблица 4

	df	SS	MS	F	Значимость F
Регрессия	2	177 996 832,7	88 998 416,35	744,7716973	0,011340893
Остаток	2	238 995,1623	119 497,5812		
Итого	4	178 235 827,9			

Таблица 5

#### Уравнение регрессии

Переменные	Коэффициент	Стандарт- ная ошибка	<i>t</i> -статистика	Р-значение	Нижние 95%	Верхние 95%
Y-пересечение (величина чистой прибыли)	-103 997,4565	3 480,65	-29,8788	0,0011	-118 973,46	-89 021,457
Переменная X 1 (доля долгосрочного заемного капитала)	205 385,3106	6 307,44	32,5624	0,0009	178 246,59	232 524,03
Переменная X 2 (доля собственного капитала)	247 402,6367	8 434,42	29,3325	0,0012	211 112,25	283 693,02

Для определения точности расчетов величины чистой прибыли по данному уравнению представим в табл. 6 фактиче-

ское значение чистой прибыли предприятия, а также расчетное значение чистой прибыли.

Таблица 6 Фактические показатели чистой прибыли ООО «Газпром бурение» и расчетные показатели чистой прибыли с помощью регрессионного уравнения за 2015–2019 гг.

Год	Фактическая величина чи- стой прибыли (у), млн руб.	Доля долго- срочных обяза- тельств (х1), %	Доля собственного капитала $(x_2)$ , %	Расчетная величина чистой прибыли (у'), млн руб.	Отклонение, млн руб. (+/-)
2015	1 109	0,07	0,36	866	-244
2016	3 650	0,07	0,38	3 992	+342
2017	6 598	0,04	0,41	6 727	+129
2018	8 592	0,05	0,42	8 376	-215
2019	18 488	0,12	0,40	18 477	-12

Как видно из табл. 6, отклонение между фактическим и расчетным показателями чистой прибыли имеет место быть, однако оно не такое большое. Наибольшее отклонение отмечено на начало рассматриваемого периода (-244 млн руб.) и в 2016 г. в большую сторону (342 млн руб.). На конец рассматриваемого периода отклонение со-

ставило всего 12 млн рублей. При помощи данного регрессионного уравнения определим величину чистой прибыли предприятия при различных вариантах финансовой структуры капитала, а именно заемных и собственных источников (табл. 7).

Таблица 7 Прогнозная величина чистой прибыли ООО «Газпром бурение» с помощью уравнения регрессии при различных вариантах доли собственного и долгосрочного заемного капитала

Период, возможные варианты	Доля долгосрочных обязательств в валюте баланса $(x_1)$	Доля собственного капитала в валюте баланса (x2)	Расчетная величина чистой прибыли, млн руб.				
$Y = -103\ 997,4565 + 205\ 385,3106\ \cdot x_1 + 247\ 402,6367\ \cdot x_2$							
Фактическое значение показателей за 2019 г.	0,12	0,40	18 477				
Вариант 1	0,15	0,40	25 771				
Вариант 2	0,20	0,40	36 041				
Вариант 3	0,12	0,43	27 032				
Вариант 4	0,12	0,50	44 350				
Вариант 5	0,20	0,50	60 781				

Как видно из табл. 7, увеличение доли долгосрочного заемного капитала на 3,0% (вариант 1) при неизменной доле собственного капитала приведет к росту показателя чистой прибыли до 25 771 млн рублей, а увеличение доли заемного капитала до 20,0% в структуре источников финансирования (вариант 2) приведет к росту чистой прибыли до 36 041 млн рублей. Изменение доли собственного капитала на 3,0% при неизменной доле заемного капитала (вариант 3) приведет к большему росту чистой прибыли. Ее прогнозная величина составит 27 032 млн рублей. Рост собственного капитала до 50,0% (вариант 4)

обеспечит наиболее существенное увеличение прибыли – до 44 350 млн рублей. А увеличение доли собственного капитала и долгосрочных источников в совокупности (вариант 5) обеспечит наибольший рост прибыли – 60 781 млн рублей.

Подводя итоги, можно отметить, что выявленное уравнение регрессии позволяет оценить множество вариантов изменения структуры капитала предприятия, которые будут происходить и в будущих периодах, и позволит определить, как это отразится на величине чистой прибыли предприятия.

#### Список литературы

- 1. Васильев В. П., Озова Б. Х., Тишина Ю. А. Оптимизация структуры капитала для целей финансирования активов предприятий // Вестник Академии знаний. 2019. N 6 (35). С. 85–92.
- 2. Лысенко Ю. В., Рябчук П. Г., Гордеева Д. С., Плужникова И. И., Горбачев М. А. Методические подходы разработки модели анализа оптимизации структуры капитала компаний // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2019. Т. 8. № 2 (27). С. 228–232.
- 3. Парушина Н. В. Анализ собственного и привлеченного капитала // Бухгалтерский учет. 2019. № 3. С. 72–78.
- 4. Рабаданова Ж. Б. Методы оптимизации структуры капитала организации // Актуальные вопросы современной экономики в глобальном мире. 2019. № 1. С. 13–16.
- 5. *Старкова М. М., Лошакова А. А.* Заемные средства как инструмент эффективного функционирования и развития промышленного предприятия // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право. 2019. № 8. С. 36–40.
- 6. *Grossman S. J., Hart O.* Corporate Financial Structure and Managerial Incentives // The Economics of Information and Uncertainty. Chicago: University of Chicago Press, 1982.
- 7. *Jensen M. C., Meckling W. H.* Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // Journal of Financial Economics. 1976. N 3. P. 305–360.

#### References

- 1. Vasilev V. P., Ozova B. Kh., Tishina Yu. A. Optimizatsiya struktury kapitala dlya tseley finansirovaniya aktivov predpriyatiy [Optimization of the Capital Structure for the Purpose of Financing the Assets of Enterprises]. *Vestnik Akademii znaniy* [Academy of Knowledge Bulletin], 2019, No. 6 (35), pp. 85–92. (In Russ.).
- 2. Lysenko Yu. V., Ryabchuk P. G., Gordeeva D. S., Pluzhnikova I. I., Gorbachev M. A. Metodicheskie podkhody razrabotki modeli analiza optimizatsii struktury kapitala kompaniy [Methodological Approaches to Developing a Model for Analyzing Optimization of the Capital Structure of Companies]. *Azimut nauchnykh issledovaniy: ekonomika i upravlenie* [Research Azimuth: Economics and Management], 2019, Vol. 8, No. 2 (27), pp. 228–232. (In Russ.).

- 3. Parushina N. V. Analiz sobstvennogo i privlechennogo kapitala [Analysis of Equity and Raised Capital]. *Bukhgalterskiy uchet* [Accounting], 2019, No. 3, pp. 72–78. (In Russ.).
- 4. Rabadanova Zh. B. Metody optimizatsii struktury kapitala organizatsii [Methods for Optimizing the Organization's Capital Structure]. *Aktualnye voprosy sovremennoy ekonomiki v globalnom mire* [Topical Issues of the Modern Economy in the Global World], 2019, No. 1, pp. 13–16. (In Russ.).
- 5. Starkova M. M., Loshakova A. A. Zaemnye sredstva kak instrument effektivnogo funktsionirovaniya i razvitiya promyshlennogo predpriyatiya [Borrowed Funds as a Tool for the Effective Functioning and Development of an Industrial Enterprise]. *Sovremennaya nauka: aktualnye problemy teorii i praktiki. Seriya: Ekonomika i pravo* [Modern Science: Actual Problems of Theory and Practice. Series: Economics and Law], 2019, No. 8, pp. 36–40. (In Russ.).
- 6. Grossman S. J., Hart O. Corporate Financial Structure and Managerial Incentives. *The Economics of Information and Uncertainty*. Chicago, University of Chicago Press, 1982.
- 7. Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 1976, No. 3, pp. 305–360.

#### Сведения об авторе

#### Юлия Сергеевна Ермакова

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита Краснодарского филиала РЭУ им. Г. В. Плеханова. Адрес: Краснодарский филиал ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова», 350002, Краснодар, ул. Садовая, д. 23. E-mail: krasnodar@rea.ru

#### Information about the author

#### Yulia S. Ermakova

PhD, Assistant Professor of the Department for Finance and Credit of the Krasnodar branch of the PRUE.

Address: Krasnodar branch of the Plekhanov Russian University of Economics, 23 Sadovaya Str., Krasnodar, 350002, Russian Federation.

E-mail: krasnodar@rea.ru