

*Зубков Александр Сергеевич*

магистр, аспирант

ФГБОУ ВО «Финансовый университет  
при Правительстве Российской Федерации»

г. Москва

## ИССЛЕДОВАНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ КАТЕГОРИИ «СТРУКТУРА КАПИТАЛА»

*Аннотация:* в статье автором рассмотрены и обобщены основные научные подходы к исследованию проблемы формирования оптимальной структуры капитала компании.

*Ключевые слова:* капитал, структура капитала, собственный капитал, заемный капитал, источники финансирования.

В современных экономических условиях, которые характеризуются усилением конкурентной среды, нестабильностью финансового и сырьевого рынков и связанной с этими факторами неопределенностью, важное значение приобретает выявление внутренних факторов увеличения стоимости компании, одним из которых является структура капитала.

Выбор соотношения собственного и заемного капиталов входит в число ключевых проблем при принятии стратегических решений о долгосрочном развитии компаний. Структура капитала влияет на уровень инвестиционных рисков фирмы, потенциальные конфликты интересов между собственниками, менеджментом, кредиторами, финансовыми и нефинансовыми стейкхолдерами компании. Как результат, соотношение собственного и заемного капиталов является значимым элементом управления стоимостью фирмы.

Изучению проблемы формирования оптимальной структуры капитала компаний посвящены научные труды таких зарубежных ученых-экономистов, как: Р. Брейли, Ю.Ф. Бригхэм, Дж. К. Ван Хорн, А. Дамодаран, С. Майерс, Ф. Модильяни, М. Миллер, С. Росс, С. Титман и другие. Работы зарубежных авторов

имеют теоретическую значимость и область практического применения на развитых рынках капитала.

Эффективность деятельности компании во многом определяется формированием объема и структуры ее капитала. Вопрос формирования структуры капитала является одним из самых сложных в теории корпоративных финансов [6]. Термин «структура» имеет большое количество толкований. Наиболее общим является следующее: структура представляет собой совокупность устойчивых связей объекта, обеспечивающих сохранение его основных свойств при различных внешних и внутренних изменениях. По отношению к экономическим категориям структура – это «разделение целого на составные части по определенным признакам, установление взаимосвязей между этими составными частями. С этих позиций структура капитала может рассматриваться как совокупность его отдельных взаимосвязанных элементов, выделенных по определенным классификационным признакам» [5].

Говоря о структуре капитала, необходимо заметить, что сформировалась классическая концепция структуры капитала, которая нашла отражение как в отечественной, так и в зарубежной литературе, под которой понимается соотношение акционерного и долгосрочного заемного капитала. Так, в работах западных ученых структура капитала определяется как набор ценных бумаг, представленных обыкновенными и привилегированными акциями, а также облигациями. Данной точки зрения придерживается С. Майерс [4]. Ван Хорн определяет структуру капитала как «соотношение ценных бумаг, используемых фирмой для финансирования» [3]. Ю. Бригхэм и Л. Гапенски дополняют данное определение, уточняя, что «структура капитала – сочетание заемных и собственных средств, и курсом акций» [2].

Другой подход в качестве структуры капитала рассматривает соотношение собственного капитала, представленного обыкновенными и привилегированными акциями, и заемного капитала, который представлен различными видами долгосрочного и краткосрочного банковского кредита, а также облигационными займами. Расширение базы заемных источников финансирования обусловлено

увеличением доли банковского кредита в финансировании хозяйственной деятельности компании. Включение краткосрочного банковского кредита в состав структуры капитала подвергается сомнениям некоторыми авторами, так как с их точки зрения, краткосрочное банковское кредитование является источником «спонтанного финансирования», направленного на обеспечение текущей деятельности, пополнение оборотных активов и не оказывающего значительного влияния на структуру капитала.

На современном этапе наблюдается тенденция, согласно которой рассматриваются все виды как собственного, так и заемного капитала компании. При этом заемный рассматривается во всех формах его привлечения, в том числе и финансовый лизинг, и товарный кредит. Наиболее полное определение данной концепции представлено Бланком И.А., согласно которому под структурой капитала понимается «соотношение всех форм собственных и заемных финансовых средств, используемых предприятием в процессе своей хозяйственной деятельности для финансирования активов» [1]. Данный подход является весьма спорным и не достаточно аргументированным, так как в общем случае краткосрочные источники финансирования деятельности компании направлены на обеспечение потребностей компании в текущем периоде и связаны с пополнением текущих оборотных активов.

### *Список литературы*

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2 т. – М.: Эльга Омега-Л, 2012. – 1330 с.
2. Бригхэм Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Полный курс В 2-х т. Т. 1 / Ю. Бригхэм, Л. Гапенски; пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. – СПб.: Экономическая школа, 2001. – 980 с.
3. Ван Хорн Дж. Основы финансового менеджмента / Дж. Ван Хорн, С. Вахович, М. Джон.; пер. с англ. –12-е изд. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2011 – 1232 с.
4. Майерс С. Принципы корпоративных финансов / С. Майерс, Р. Брейли; пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. – 1008 с.

5. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.М. Лозовой, Е.Б. Стародубцева. – М.: Инфра-М, 2007. – 495 с.

6. Самылин А.И. Корпоративные финансы. Финансовые расчеты: Учебник. – изд. испр. и доп. – М.: Инфра-М, 2017. – 472 с.

7. Эскиндаров М.А. Корпоративные финансы: Учебник / М.А. Эскиндаров, М.А. Федотова; кол. авторов под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой. – М.: КноРус, 2016. – 480 с.