

УДК 330:316.4

DOI: 10.26140/anie-2019-0802-0056

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ РАЗРАБОТКИ МОДЕЛИ АНАЛИЗА ОПТИМИЗАЦИИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА КОМПАНИЙ

© 2019

Лысенко Юлия Валентиновна, доктор экономических наук, профессор кафедры
«Экономика, управление и право»

Рябчук Павел Георгиевич, кандидат экономических наук, заведующий кафедрой
«Экономика, управление и право»

Гордеева Дарья Сергеевна, кандидат педагогических наук, доцент кафедры
«Экономика, управление и право»

Плужникова Ирина Ивановна, кандидат технических наук, доцент кафедры
«Экономика, управление и право»

Горбачев Максим Александрович, аспирант

*Южно-Уральский государственный гуманитарно-педагогический университет
(454080, Россия, Челябинск, пр.Ленина, 69, e-mail: Gorbachevmakc@mail.ru)*

Аннотация. В данной статье рассмотрены методические подходы к разработке модели анализа оптимизации структуры капитала компании, которая сосредоточена на концепции, включающей в себя принцип эффективного использования собственного капитала, его рентабельность; принцип эффективного использования заемного капитала; принцип сбалансированности источников финансирования деятельности компании. Проводился как вертикальный, так и горизонтальный анализ, а также оценка финансовой устойчивости компании и факторный анализ рентабельности капитала. Рассматривались факторы, которые влияют на оптимизацию левериджа, а также проводилась оптимизация структуры капитала по критерию максимизации рентабельности собственного капитала. В процессе выбора оптимального источника финансирования оценивались как количественные, так и качественные показатели доступности ресурсов, а также проводился качественный и количественный анализ каналов финансирования, который использовался для расчета степени их надежности. Проводилась оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Существенную роль играют схемы доказательств практического применения модели, которая способствует росту капитала и повышению его доли в общей структуре источников финансирования деятельности компании, процедуры, построенные на основе оценки изменения рентабельности, структуры источников финансирования в конкретный временной период.

Ключевые слова: модель, эффективность, финансовая устойчивость, концепция, леверидж, рентабельность, капитал, капиталоемкость, прибыль, оптимизация.

METHODOLOGICAL APPROACHES TO DEVELOPING MODELS FOR OPTIMIZATION ANALYSIS OF CAPITAL STRUCTURE OF COMPANIES

© 2019

Lysenko Julia Valentinovna, doctor of economic Sciences, associate Professor
of the Department «Economics, management and law»

Ryabchuk Pavel Georgievich, Candidate of economic Sciences, head of the Department
of «Economics, management and law»

Gordeeva Daria Sergeyevna, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor
at the Department of «Economics, Management and Law»

Pluzhnikova Irina Ivanovna, candidate of technical Sciences, associate Professor
of «Economics, management and law»

Gorbachev Maxim Alexandrovich, post-graduate student
South Ural State University of Humanities and Education

(454080, Russia, Chelyabinsk, 69, Lenin Ave., e-mail: Gorbachevmakc@mail.ru)

Abstract. This article discusses methodological approaches to the development of a model for analyzing optimization of the company's capital structure, which focuses on a concept that includes the principle of effective use of equity capital, its profitability; the principle of effective use of borrowed capital; the principle of balanced sources of financing of the company. Both vertical and horizontal analysis was carried out, as well as an assessment of the company's financial stability and a factor analysis of the return on equity. Factors that affect the optimization of the leverage were considered, as well as the optimization of the capital structure based on the criterion of maximizing the return on equity. In the process of choosing the optimal source of financing, both quantitative and qualitative indicators of resource availability were evaluated, and qualitative and quantitative analysis of financing channels was conducted, which was used to calculate the degree of their reliability. The optimization of the capital structure was carried out according to the criterion of minimizing the level of financial risks. An important role is played by the schemes of evidence of practical application of the model, which contributes to the growth of capital and increase its share in the overall structure of sources of financing the company's operations, procedures based on the assessment of changes in profitability, the structure of sources of financing in a specific time period.

Keywords: model, efficiency, financial stability, concept, leverage, profitability, capital, capital intensity, profit, optimization.

Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами. Модели анализа оптимизации структуры капитала являются популярным средством в финансовом менеджменте компаний.

В настоящей работе рассматривается модель анализа оптимизации структуры капитала в компании, основанная на основных принципах концепции.

Политика оптимизации структуры капитала предопределяет краткосрочную и долгосрочную финансовую стабильность компании, что позволяет классифицировать источники финансирования в соответствии с их

приоритетом и стоимостью. Поэтому в зависимости от приоритета устанавливаются отношения с поставщиками, которые чаще всего являются акционерами и кредиторами. Акционеры предоставляют средства компании в форме собственного капитала, кредиторы – в виде кредитов, займов и кредиторской задолженности. Политика в области управления структурой капитала, рассмотренная в исследовании, направлена на поиск наиболее выгодной структуры собственного и заемного капитала в общей его совокупности, соотношения между собственными и заемными средствами [1].

Точного значения структуры капитала, которая яв-

ляется оптимальной, не выявлено до сих пор, несмотря на большое количество исследований в этой сфере О.А. Герасименко, В.И. Молокова [2], Л.В. Давыдова, С.А. Ильминская [3], Ю.В. Кириллов, Е.Н. Назимко [4], М.И. Лисица [5], Р.М. Нуреев [6], А.Е. Пиняева [7] и др. [8-14].

Причиной этого являются экономические, социальные, политические условия, которые сложились в разных странах мира. Но основное внимание при этом должно быть направлено на характеристики отраслей, жизненного цикла компании, рентабельности ее деятельности, а также макроэкономическим циклом. Эти факторы образуют уникальную комбинацию, в которой оптимальное значение кредитного плеча является чаще всего индивидуальным для каждой отдельно взятой компании. И.А. Бланк [15], В.В. Бочаров [16], В.В. Ковалев [17], Л.Р. Хабибуллина [18].

Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы на которых обосновывается автор; выделение неразрешенных ранее частей общей проблемы. Основное внимание проанализированных трудов сосредоточено на принципах Концепции оптимизации структуры капитала производственной компании, которые включают в себя:

- принцип эффективного использования собственного капитала. Данный принцип предполагает высокий уровень рентабельности собственного капитала, капитализацию чистой прибыли в развитии компании. При этом для производственных компаний очень важна доля распределения собственного капитала в активах (изначально это вложение средств во внеоборотные активы, приобретение необходимого оборудования для производства и других объектов основных фондов; впоследствии – формирование запасов за счет собственных источников средств). При определении рентабельности собственного капитала следует иметь в виду, что от чистой прибыли уплачиваются дивиденды собственникам, поэтому заложеного уровня чистой рентабельности должно быть достаточно как для выплаты дивидендов, так и для увеличения собственного капитала компании посредством капитализации чистой прибыли;

- принцип эффективного применения заемного капитала. Он предполагает высокую прибыльность заемного капитала. При разработке ценовой политики компании, прогнозирования уровня рентабельности, привлекая заемные средства в качестве банковских кредитов, следует учитывать объем расходов на обслуживание кредитов. Уровень рентабельности заемного капитала не должен быть ниже процентной ставки по банковскому кредиту;

- принцип эффективности и экономности использования финансовых и материальных ресурсов компании;

- принцип сбалансированности источников финансирования деятельности (стремление к финансовой независимости посредством постепенного превышения доли собственного капитала над долей обязательств);

- принцип повышения инвестиционной привлекательности компании (за счет реализации новых эффективных инвестиционных проектов, привлечения средств инвесторов).

Формирование целей статьи (постановка задания). Целью настоящей работы является изложение методического подхода к анализу и построению модели улучшения структуры капитала компаний. Мерой зависимости является факторный анализ прибыльности совокупного капитала. Показано, что факторная модель учитывает различные методические подходы к разработке оценки структуры источников финансирования деятельности компании, результативности использования заемного и собственного капиталов, разработки управленческих решений, направленных на действенное улучшение структуры капитала для повышения капиталоотдачи. Это позволяет рекомендовать указанные процедуры для практического применения.

Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов. Реализация Концепции будет выполняться посредством исследования капитала компании. Для его проведения авторами сформирована модель анализа капитала компании. Разработанное исследование предполагает:

- горизонтальный и вертикальный анализ капитала компании;
- исследование финансовой устойчивости компании;
- оценка интенсивности и эффективности использования капитала;
- анализ факторов прибыльности совокупного капитала.

Для действенного улучшения структуры капитала осуществлено исследование.

Первый этап – исследование структуры и динамики капитала компании. Оно подразумевает анализ динамики заемного и собственного капиталов компании. Оценка динамики проводится методами горизонтального анализа и предполагает расчет абсолютного и относительного отклонения или то, как изменилась величина заемного и собственного капитала в отчетном году в сравнении с предыдущим годом. Оценка структуры проводится методом вертикального анализа, что дает возможность определить долю капитала в совокупности источников финансирования деятельности компании.

Второй этап – исследование финансовой устойчивости компании. Данный анализ позволяет выявить зависимость компании от заемных источников финансирования деятельности. Проводится абсолютная и относительная оценка финансовой устойчивости. Абсолютная оценка направлена на выявление необходимости финансирования запасов посредством собственного капитала и формировать так называемый собственный оборотный капитал (СОС).

Запасы и источники их формирования описаны в работах ученых – экономистов Л.С. Шохиной, О.В. Брыкиной [19] и других, которые были учтены при создании модели анализа действенного улучшения структуры капитала.

По характеру полученных значений по СОС, СД (собственные и долгосрочные источники) и ОИ (совокупная величина основных источников), определялся тип финансовой устойчивости: абсолютная; нормальная; нестабильная; кризисное финансовое положение.

Третий этап – оценка интенсивности и результативности использования капитала. Этап предполагает исследование интенсивности и результативности использования капитала как по отдельным элементам, так и в целом по совокупности.

Доходность капитала характеризует результативность его использования. При осуществлении исследования анализируется динамика изменения таких показателей, как:

- коэффициент доходности капитала (ROA);
- коэффициент доходности собственного капитала;
- коэффициент доходности заемного капитала.

Для исследования интенсивности использования капитала был осуществлен расчет показателя оборачиваемости капитала и длительность одного оборота. Так, коэффициент оборачиваемости совокупного капитала (капиталоотдача) показывал скорость оборота всех источников финансирования деятельности компании.

Четвертый этап – анализ факторов доходности совокупного капитала.

Взаимосвязь между факторами первого порядка и изменением уровня доходности совокупного капитала производился методом абсолютных разниц.

Актуальной, таким образом, становится задача построения модели анализа эффективного улучшения структуры капитала компании и оптимизация левериджа.

Следующие этапы описывают оптимизацию структуры капитала:

Этап 1. Анализ источников и структуры капитала производственной компании.

Данный этап предполагает анализ источников и структуры капитала. Целью анализа при этом является определение динамики объема и составляющих элементов капитала в анализируемом периоде, их влияние на финансовую устойчивость и результативность использования капитала.

Ниже показано, что данный вывод справедлив для производственных компаний.

Этап 2. Определение факторов, оказывающих воздействие на формирование структуры капитала.

Данный этап предполагает проведение оценки факторов, оказывающих воздействие на формирование структуры капитала. Существует ряд критериев, учет которых способствует формированию структуры капитала, гарантируя максимальную эффективность его применения на каждой конкретной компании.

В состав факторов, оказывающих воздействие на формирование структуры капитала компании, оценка воздействия которых проводится во время второго этапа, можно включить следующие:

- фаза жизненного цикла компании. В начале развития производственные компании имеют возможность пользоваться заемным капиталом при выпуске или реализации конкурентоспособной продукции, однако, кредитные ресурсы могут быть достаточно дорогими, что обусловлено наибольшими финансовыми рисками. Компании, которые находятся на фазе зрелости, работают, максимально используя собственный капитал;

- принадлежность к отрасли хозяйственной деятельности компании, характер, определяющий структуру активов компании и уровень их ликвидности;

- предложение и спрос на товарном рынке. Использование заемного капитала менее рискованно при стабильном состоянии рынка на реализуемую продукцию. Однако использование заемного капитала в условиях нестабильного состояния рынка и снижения объемов продаж приводит к утрате платежеспособности и уменьшению прибыли. Возникает необходимость уменьшения показателя финансового левериджа посредством снижения объема кредитных средств;

- состояние финансового рынка, которое обуславливает рост или снижение заемного капитала;

- уровень прибыльности основной деятельности. От значения показателя напрямую зависит кредитный рейтинг производственной компании, который увеличивает резервы предполагаемого использования заемного капитала;

- налоговая ставка на прибыль. Чем ниже ставки или имеются возможности применения налоговых льгот, тем выше величина капитализации чистой прибыли;

- уровень концентрации собственного капитала.

Этап 3. Улучшение структуры капитала по фактору повышения до максимума финансовой рентабельности.

Данный этап предполагает применение финансового левериджа для улучшения структуры капитала по фактору повышения до максимума финансовой рентабельности. Этот прием дает возможность управлять прибылью собственного капитала с помощью улучшения структуры капитала.

Этап 4. Выбор наилучшей структуры капитала по принципу максимального снижения его величины.

На четвертом этапе осуществляется выбор наилучшей структуры капитала по принципу максимального снижения его величины. Процесс осуществления улучшения опирается на исследование величины капитала при разнообразных способах его привлечения и осуществления расчетов средневзвешенной величины капитала.

Этап 5. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. На пятом этапе проводится оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков.

Этап 6. Формирование показателей структуры капитала по целевой направленности.

На шестом этапе формируются показатели структуры капитала по целевой направленности. Стоит отметить, что не существует единых инструкций оптимального соотношения заемного и собственного капитала. Но в процессе выбора оптимального источника финансирования целесообразно оценивать как количественные (например, цена капитала), так и качественные показатели доступности ресурсов, а также провести качественный и количественный анализ каналов финансирования для расчета степени их надежности.

Апробацию модели анализа оптимизации структуры капитала проводили на конкретных производственных компаниях. Для этого информационную основу оценки составляли по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности.

На основе проведенных исследований было установлено, что не выполняется нормативное значение коэффициента обеспеченности собственными средствами от 0,1. Полученные результаты – 0,02 в 2014 году, 0,04 в 2015 году и 0,06 в 2016 году.

Аналогичная ситуация с коэффициентом обеспеченности запасов собственными средствами, при норме от 1,0 результат в 2014 году – 0,16, в 2015 году – 0,15 и в 2016 году – 0,16.

Значение коэффициента финансовой независимости свидетельствует об очень низкой доле собственного капитала в общей структуре источников финансирования (0,02 в 2014 году, 0,05 в 2015 году и 0,11 в 2016 году), хотя динамика положительная.

Наблюдается отрицательная динамика по результатам расчета коэффициента маневренности с 1,00 в 2014 году до 0,51 в 2016 году, то есть снижается обеспеченность собственными оборотными средствами. Результаты расчета коэффициента финансового левериджа показывают, что заемный капитал превышает собственный в 43 раза в 2014 году, в 19 раз в 2015 году и в 8 раз в 2016 году, то есть повышается финансовая устойчивость производственной компании за период 2014 – 2016 гг. за счет капитализации чистой прибыли в деятельности в 2015 – 2016 гг.

Положительные изменения в уровне финансовой устойчивости также характеризуют результаты расчета коэффициента долгосрочной финансовой независимости. Несмотря на невысокие значения этого коэффициента в 2014 – 2016 гг., плюсом является положительная динамика с 0,02 до 0,11.

Таким образом, производственной компании необходимо продолжить курс на повышение собственного капитала за счет капитализации чистой прибыли по итогам деятельности в каждом отчетном периоде на перспективу. При этом если в 2014 – 2015 гг. наблюдается существенный рост обязательств (кредиторской задолженности), то в 2015 – 2016 гг. эти обязательства немного сократились, хотя доля заемного капитала в его общей структуре по-прежнему высока – 89% на конец 2016 года.

Также следует отметить очень низкий уровень рентабельности продукции и продаж. Производственной компании следует на этом акцентировать внимание и ориентироваться при выборе стратегии дальнейшего развития на повышение прибыли, роста чистой прибыли и ее капитализации в деятельность, что будет способствовать наращению собственного капитала компании и ее финансовой независимости.

В этом разделе показана финансовая устойчивость производственной компании, построенная на основе модели анализа оптимизации структур капитала. Для этого нами была составлена схема доказательств практического применения модели.

При апробации модели мы рекомендовали компаниям прибыль направить в развитие их деятельности и наращивание финансовых результатов. Это будет способ-

ствовать росту капитала и повышению его доли в общей структуре источников финансирования производственной деятельности.

Оценка изменений рентабельности деятельности производственной компании, а также структуры источников финансирования их деятельности проводилась за конкретный взятый период. За счет чистой прибыли, капитализированной в производственную деятельность в данный период производственной компании, ожидается повышение удельного веса собственного капитала в общей структуре источников финансирования её деятельности. Расчет коэффициентов рентабельности и структуры источников рассмотрен в таблице 1.

Таблица 1 – Плановое изменение структуры источников финансирования, финансовой устойчивости и рентабельности капитала производственной компании

Наименование показателя	Значение показателя		
	2016 год	план	абсолютное изменение
1	2	3	4
Выручка от продаж, тыс. руб.	213546	531374	317828
Себестоимость, тыс. руб.	189128	443390	254262
Прибыль чистая, тыс. руб.	3743	56715	52972
Капитал собственный, тыс. руб.	6758	59730	52972
Капитал заемный, тыс. руб.	53723	243663,75	189940,75
Доля собственного капитала, %	11,17	19,69	8,51
Доля заемного капитала, %	88,83	80,31	-8,51
Коэффициент финансового левериджа (п. 8 п. 9)	7,95	4,08	-3,87
Рентабельность совокупного капитала (активов) (ROA), %	6,06	31,07	25,01
Прибыль чистая, тыс. руб.	3743	56715	52972
Стоимость совокупного капитала среднегодовая, тыс. руб.	61717,5	182555,6	120838,1
Рентабельность собственного капитала, %	75,65	170,60	94,95
Чистая прибыль, тыс. руб.	3743	56715	52972
Среднегодовая стоимость собственного капитала, тыс. руб.	4948	33244	28296
Рентабельность заемного капитала, %	6,59	38,14	31,55
Чистая прибыль, тыс. руб.	3743	56715	52972
Среднегодовая стоимость заемного капитала, тыс. руб.	56769,5	148693,4	91923,9

Данные, представленные в таблице 1, демонстрируют, что удельный вес собственного капитала в общей структуре источников финансирования повысится за счет чистой прибыли компании.

На основе регрессионного анализа провели прогнозирование показателей рентабельности деятельности производственной компании и определили уравнение регрессии, выполняя соответствующие расчеты в программе «Statistica 6.0», используя статистические функции. Результаты анализа представим в таблице 2.

Таблица 2 – Результаты регрессионного анализа показателей рентабельности деятельности производственной компании

Наименование показателя	Уравнение регрессии	Величина достоверности аппроксимации (R ³)
1	2	3
Рентабельность совокупного капитала	$y = 0,022x + 0,124$	0,311
Рентабельность собственного капитала	$y = 0,967x + 0,899$	1,706
Рентабельность заемного капитала	$y = 0,028x + 0,131$	0,381

Структура капитала производственной компании после реализации изменится следующим образом: доля собственного капитала повысится с 11,17% в 2016 году до 19,69% в 2018 году, доля заемного капитала снизится с 88,83% в 2016 году до 80,31% в 2018 году.

Уровень рентабельности совокупного, собственного и заемного капитала производственной компании в плановом периоде повысится. Рентабельность собственного капитала производственной компании повысится с 75,65% в 2016 году до 170,60% в плане. Такой значительный рост связан с тем, что сумма чистой прибыли будет значительной, но, возможно, прочие расходы компании снизятся. Кроме того, за счет капитализации чистой прибыли повысится размер собственного капитала.

Рентабельность заемного капитала повысится с 6,59% по факту 2016 года до 38,14% в плане 2018 года.

Производственная деятельность не потребует дополнительных заемных средств в части банковского кредитования или кредитной линии. Но за счет отсрочки поставщиков сырья и материалов будет формироваться

кредиторская задолженность (которая в настоящее время также является основным видом обязательств компании).

Плавнo изменятся рентабельность совокупного капитала и заемного капитала, с большим рывком – рентабельность собственного капитала (только за счет того, что размер собственного капитала на конец 2016 года был очень небольшим, а чистая прибыль по производственной деятельности – очень существенная).

Таким образом, разработанная концепция оптимизации структуры капитала посредством реализации действующего производственного направления в деятельности компании положительно.

Основным результатом настоящей работы является модель анализа оптимизации структуры капитала компании. Предлагаемая методология приводит к финансовой устойчивости компании на основе оптимизации структуры капитала. В основу методологии положена модель оптимизации структуры капитала построенная по основным принципам концепции. Эта модель представляет самостоятельный интерес и имеет преимущества в использовании собственного и заемного капитала:

- простота процедуры привлечения;
- возможность капитализации чистой прибыли по итогам производственной деятельности за год и наращивания собственного капитала на этой основе;
- высокая доля собственных источников в структуре капитала положительно отражается на уровне финансовой устойчивости компании;
- возможность повышения стоимости финансового потенциала компании при необходимости увеличения ее активов и масштабов деятельности;
- способность обеспечивать рост рентабельности собственного капитала за счет эффекта финансового рычага;
- большие суммы заемных средств при наличии залога, поручительства;
- возможность включения расходов на обслуживание кредитного долга в себестоимость продукции, что позволяет снизить базу для расчета налога на прибыль.

Таким образом, предложенные в настоящей статье процедуры схем доказательств «финансовой устойчивости», построенных на основе модели анализа оптимизации структуры капитала для производственных компаний, могут быть рекомендованы для практического применения.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Tsolakis, N.K., Keramydas C.A., Toka, A.K., Aidonis, D.A., Iakovou, E.T. *Agrifood supply chain management: A comprehensive hierarchical decision-making framework and a critical taxonomy*. 2014. 317 с.
2. Герасименко О.А., Молокова В.И. *Структура капитала и возможность ее оптимизации* // Инновационная наука. 2017. №3. С. 154-157
3. Давыдова Л.В., Ильминская С.А. *Особенности формирования структуры капитала предприятия* // Финансы и кредит. 2015. № 47. С. 42-51
4. Кириллов Ю.В., Назимко Е.Н. *Многокритериальная модель оптимизации структуры капитала* // Экономический анализ: теория и практика. 2014. № 32. С. 57-63
5. Лисица М.И. *Обзор моделей теории структуры капитала и анализ их состоятельности* // Финансы и кредит. 2014. № 9. С. 48-55
6. Нуреев Р.М. *Курс микроэкономики* // ИНФРА-М. 2014. № 9. С. 562
7. Пиняева А.Е. *Оптимизация структуры капитала предприятия* // Политика, экономика и инновации. 2016. №8. С. 16.
8. Курилова А.А., Полтева Т.В. *К вопросу об управлении структурой капитала организации* // Карельский научный журнал. 2017. Т. 6. № 4 (21). С. 271-274.
9. Курилов К.Ю., Курилова А.А. *Оценка структуры капитала крупного нефтехимического предприятия* // Вестник НГИЭИ. 2016. № 12 (67). С. 96-101.
10. Закирова О.В., Кудрявцева О.П. *Совершенствование управления структурой капитала производственного предприятия* // Вестник НГИЭИ. 2016. № 1 (56). С. 100-106.
11. Никифорова Е.В. *Аналитические аспекты обоснования модернизации производственного капитала экономических субъектов* // Вестник НГИЭИ. 2016. № 3 (58). С. 101-106.
12. Левкина Е.В., Нуштайкина Н.Ф. *Анализ собственного капитала как основного фактора финансовой устойчивости организации* // Карельский научный журнал. 2017. Т. 6. № 3 (20). С. 100-103.

-
13. Поташиник Я.С. Оценка стоимости собственного капитала предприятия с учетом финансового риска инвестиционного проекта // Актуальные проблемы экономики и права. 2014. № 3 (31). С. 90-94.
14. Василенко М.Е., Шакина Д.Д. Собственный капитал организации и особенности его аудита // Карельский научный журнал. 2018. Т. 7. № 2 (23). С. 130-132.
15. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента // Ника-центр Эльга. 2015. С.512
16. Бочаров В.В. Корпоративные финансы // Питер. 2014. № 2. С. 289
17. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент// Финансы и статистика. 2015. № 32. С. 768
18. Хабибуллина Л.Р., Янгиров А.В. Капитал предприятия и оптимизация его структуры // Научно-практические исследования. 2017. №1. С. 33-39
19. Шохина Л.С., Брыкина О.В. Оптимизация структуры заемного капитала предприятия// Финансовый вестник. 2017. №3 С. 26-33

Статья поступила в редакцию 17.04.2019

Статья принята к публикации 27.05.2019