Особенности формирования структуры капитала российских организаций

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.10, кандидат экономических наук Шарикова, Ольга Владимировна  
  
**Год:**

2013

**Автор научной работы:**

Шарикова, Ольга Владимировна

**Ученая cтепень:**

кандидат экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Москва

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.10

**Специальность:**

Финансы, денежное обращение и кредит

**Количество cтраниц:**

201

## Оглавление диссертации кандидат экономических наук Шарикова, Ольга Владимировна

ВВЕДЕНИЕ.

ГЛАВА 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИЙ.

1.1 Сущность капитала организаций и его структура.

1.2 Особенности формирования источников капитала организаций в развитых и развивающихся странах.

1.3 Исследование теоретических концепций структуры капитала организаций.

ГЛАВА 2 АНАЛИЗ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ФОРМИРОВАНИЕ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИЙ.

2.1 Особенности формировании структуры капитала организаций в Российской Федерации.

2.2 Западноевропейский и американский опыт определения факторов, влияющих на структуру капитала организаций.

2.3 Классификация факторов, влияющих на структуру капитала российских организаций

ГЛАВА 3 ОПТИМИЗАЦИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА РОССИЙСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ

3.1 Моделирование факторов, влияющих на формирование структуры капитала российских организаций.

3.2 Влияние внешних факторов на формирование структуры капитала российских организаций.

3.3 Определение оптимальной структуры капитала российских организаций.

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Особенности формирования структуры капитала российских организаций"

Актуальность темы исследования. Определение соотношения собственного и заемного капиталов организаций является одной из ключевых проблем при принятии решений об их долгосрочном развитии. Структура капитала организаций влияет на их финансовую устойчивость, потенциальные конфликты интересов между собственниками, менеджерами, кредиторами, а также на стоимость организаций.

В экономической литературе до настоящего времени не в достаточной степени исследованы проблемы формирования структуры капитала российских организаций: существуют различные определения таких понятий, как «структура капитала», «оптимальная структура капитала»; не в полной мере исследованы внутренние и внешние факторы, влияющие на структуру капитала российских организаций; ограничено число эмпирических исследований в области формирования структуры капитала российских организаций.

Особенности формирования структуры капитала российских организаций определяются также спецификой функционирования российского рынка капитала на современном этапе. Последствия финансово-экономического кризиса 2008-2009 гг. выявили ряд проблем в выборе источников формирования структуры капитала российских организаций. В частности, в области привлечениявнешнего собственного источника капитала в виде выпуска акций, как в докризисном, так и в послекризисном периодах наблюдается нестабильность и высокий риск использования данного источника в связи с высокой степенью зависимости его рыночной стоимости от ряда внешних факторов, несовершенство и сложность юридических процедур выхода на фондовый рынок; в области привлечения заемных источников капитала в кризисном и послекризисном периодах выявляется сокращение объемов кредитования, банкротство банков, повышение процентных ставок по кредитам, ужесточение требований к заемщикам и др. Следовательно, исследование влияния финансово-экономического кризиса на процесс формирования структуры капитала организаций в современных условиях является также весьма значимым.

Таким образом, актуальность диссертационной работы обусловлена необходимостью выявления особенностей формирования структуры капитала российских организаций для реализации стратегий долгосрочного развития.

Степень научной разработанности темы исследования. Проблемы формирования структуры капитала организаций нашли широкое отражение в научных исследованиях отечественных и зарубежных экономистов. Работы зарубежных авторов имеют достаточно большую область практического применения, так как формируют теоретическую базу для принятия управленческих решений и позволяют максимизировать рыночную стоимость организаций. Весомый вклад в разработку указанных проблем внесли Ф. Бансел, 3. Боди, Р. Брейли, Ю. Ф. Бригхем, Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович, В. Гойал, А. Дамодаран, С. Майерс, 10. Митту, Ф. Модильяни, М. Миллер, С. Росс, С. Титман, М. Френк, К. Харви, М.С. Эрхард и др.

В отечественной экономической науке вопросы формирования оптимальной структуры капитала российских организаций исследовали: В.Б. Акулов, Ю.А. Арутюнов, Л.Е. Басовский, И.А. Бланк, В.В. Бочаров, А.II. Гаврилова, И.В. Ивашковская, В.В. Ильин, А.Ф. Ионова, В.В. Ковалев, Н.В. Колчина, М.Н. Крейнина, В.Е. Леонтьев, И.Я. Лукасевич, Л.Н. Павлова, Н.Б. Рудык, Е.Е. Румянцева, Е.А. Стоянова, Т.В. Теплова, В.II. Щуков и др.

Анализ степени разработанности проблемы формирования структуры капитала российских организаций в современных условиях показывает, что многие аспекты данной проблемы до сих пор недостаточно исследованы. Это относится, например, к вопросам исследования формирования структуры капитала российских организаций в условиях финансово-экономического кризиса, исследования влияния внутренних и внешних факторов, позволяющих сформировать структуру капитала российских организаций, а также определения оптимальной структуры капитала российских организаций.

Таким образом, необходимость разработки теоретических подходов к проблеме функционирования структуры капитала российских организаций, выработки методических инструментов по определению особенностей формирования структуры капитала российских организаций предопределили выбор темы, цель, задачи и структуру диссертационной работы.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационной работы является разработка методического инструментария оценки структуры капитала крупных российских организаций.

Для реализации поставленной цели в исследовании были сформулированы следующие основные задачи:

- исследовать основные тенденции формирования структуры капитала крупных российских организаций;

- разработать классификацию факторов, определяющих специфику структуры капитала крупных российских организаций в рамках основных концепций структуры капитала организаций;

- определить влияние наиболее значимых внутренних и внешних факторов на структуру капитала крупных российских организаций путем эмпирической апробации регрессионной модели;

- определить оптимальную структуру капитала крупных российских организаций для ряда отраслей экономики с применением модели оценки вероятности банкротства.

Объектом исследования является структура капитала крупных российских организаций различных отраслей российской экономики.

Предметом исследования является процесс формирования структуры капитала крупных российских организаций.

Методологической и теоретической основой исследования являются труды отечественных и зарубежных исследователей, посвященные проблеме управления структурой капитала предприятий, а также публикации в периодических изданиях по исследуемой проблематике. Методологический инструментарий исследования базируется на применении общенаучных методов, таких, как: наблюдение, сравнение, абстрагирование, анализ и синтез, моделирование. Для решения поставленных задач в работе использовались следующие методы научного познания: математико-статистический, логический, анализа, синтеза, экономико-математического моделирования и др.

Информационной базой исследования послужили законодательные и нормативные акты, регламентирующие финансовую и инвестиционную деятельность организаций, результаты исследований ведущих научных школ, специализированная периодическая литература, финансовая отчетность, экономические обзоры ведущих отраслей российской экономики, информационная база данных ЛиБЫпа. Область исследования.

Результаты исследований, представленных в диссертации, соответствуют п. 3.9 «Направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора экономики», п. 3.20 «Источники финансирования хозяйствующих субъектов, проблемы оптимизации структуры капитала» Паспорта специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» (экономические науки).

Научная новизна диссертационной работы заключается в выявлении особенностей формирования структуры капитала крупных российских организаций и состоит в получении следующих результатов:

- выявлены основные тенденции изменения структуры капитала крупных российских организаций, выражающиеся в устойчивом росте доли заемного капитала в структуре всего капитала организаций, а также преобладании краткосрочных заемных средств в общей доле заемных средств организаций;

- разработана классификация внутренних и внешних факторов, влияющих на структуру капитала крупных российских организаций, которая позволяет обосновать мотивы выбора соотношения собственной и заемной частей капитала российскими организациями;

- разработана регрессионная модель оценки зависимости структуры капитала организаций от внутренних и внешних факторов, в которой действие внутренних факторов оценивается через результативные показатели деятельности организаций, внешние факторы - через макроэкономические показатели; данная модель позволяет проанализировать изменение структуры капитала российских организаций в докризисный, кризисный и послекризисный периоды; результаты данной оценки способствуют определению особенностей выбора структуры капитала крупных российских организаций;

- на основе апробации регрессионной модели выявлены наиболее значимые показатели внутренних факторов, влияющие на структуру капитала крупных российских организаций, а именно: коэффициент текущей ликвидности, коэффициент рентабельности активов, доля основных средств в активах, прирост активов; а также показатели внешних факторов: курс доллара США, темп инфляции.

- определена оптимальная структура капитала крупных российских организаций для различных отраслей экономики на основе оценки вероятности банкротства, выявлены отклонения фактических значений структуры капитала от оптимальных (расчетных) значений, что способствует повышению финансовой устойчивости организаций.

Теоретическая значимость диссертационной работы заключается в разработке методологических подходов, отражающих особенности формирования структуры капитала крупных российских организаций.

Практическая значимость диссертационной работы состоит в возможности использования ее результатов менеджментом крупных российских организаций, а именно: использование модели оценки влияния внутренних и внешних факторов на структуру капитала организаций, позволяющей определить характер и степень влияния ряда факторов на коэффициент финансового рычагадля грамотного выбора соотношения собственного и заемного частей капитала организаций; определение оптимальной структуры капитала организаций на основе оценки вероятности банкротства с возможностью сопоставления фактических и оптимальных значений структуры капитала организаций, определения эффектов изменения параметров вероятности банкротства с целыо повышения рыночной стоимости организаций.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные положения и результаты исследования докладывались и обсуждались:

- на международных научно-практических конференциях: «Повышение управленческого, экономического, социального и инновационно-технического потенциала предприятий, отраслей и народнохозяйственных комплексов» (Пенза, РИО ПГСХА, 2009); «Инновационный путь развития РФ как важнейшее условие преодоления мирового финансово-экономического кризиса» (Москва, ВЗФЭИ, 2009); «Экономика, наука, образование: проблемы и пути интеграции» (Москва, ВЗФЭИ, 2010); «Экономическое развитие страны: различные аспекты вопроса» (Таганрог, Издательство «Перо», 2011); «Наука. Общество. Бизнес» (Кипр (Пафос), «Перспективы науки», 2011);

- на Всероссийских научных конференциях: «Региональные проблемы перехода к инновационной экономике» (Кемерово, Кемеровский институт филиал) РГТЭУ, 2011); «Финансовая политика инновационного развития России: проблемы и пути решения» (Уфа, издательство «Мир печати», 2012);

- на 4-ой Международной заочной научно-практической конференции «Современные проблемы науки» (Тамбов, издательство ТМБпринт, 2011);

- на 12-ой ежегодной научной конференции Университета экономики (Чехия, Прага, University of Economics, 2011).

Диссертация выполнена в рамках научно-исследовательских работ ФГБОУ ВПО «Всероссийский заочный финансово-экономический институт, проводимых в соответствии с планом фундаментальных исследований в 2010-2011 гг. по теме «Модернизация и инвестиционный путь развития экономики России: финансовые проблемы и пути взаимодействия частных организаций и государства».

Результаты диссертационного исследования используются в практической деятельности:

- финансового департамента Группы компаний «Базелевс», где нашли применение методические инструменты по выявлению факторов, влияющих на структуру капитала организаций. Применение указанных результатов исследования способствовало совершенствованию политики управления структурой капитала данной организации (были выявлены наиболее значимые факторы, влияющие на структуру капитала, было принято решение о привлечении кредитных средств с целью повышения показателя рентабельности собственного капитала); финансового отдела ООО «Энергодиагностика», где были использованы модели влияния внутренних и внешних факторов на структуру капитала организаций, а также выводы и положения диссертации в части исследования отраслевых особенностей формирования структуры капитала. Полученные результаты позволили существенно повысить эффективность использования собственных и заемных средств в структуре капитала организации.

Внедрение подтверждено соответствующими документами.

Публикации по теме исследования. Основные положения диссертации опубликованы в одиннадцати печатных работах, общим объемом 6,99 п.л. (авторский объем - 5,64 п.л.), в том числе три статьи общим объемом 4,13 п.л. (авторский объем - 2,78 п.л.) опубликованы в журналах, включенных в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, определенный ВАКМинобрнауки России.

Объем и структура диссертационного исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, приложений.

## Заключение диссертации по теме "Финансы, денежное обращение и кредит", Шарикова, Ольга Владимировна

Результаты исследования

Результаты оценки доли заемного капитала в структуре капитала для каждого уровня вероятности представлены в Таблице 3.10.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Данная работа посвящена исследованию проблемы формирования структуры капитала организаций.

В результате исследования теоретических основ структуры капитала обобщено экономическое содержание таких категорий, как: "структура капитала", "оптимальная структура капитала". Взаимосвязь выше указанных понятий проявляется в том, что структура капитала является объектом управления в любой организации, в то время как оптимальная структура капитала - результатом принятия управленческих решений финансового менеджмента организаций. Именно по наличию оптимальной структуры капитала можно охарактеризовать качество управленческих решений в области источников финансирования организаций.

Исходя из исследования практики западноевропейских и американских организаций, определен ряд наиболее значимых факторов, влияющих на формирование структуры капитала в рамках основных концепций структуры капитала. При этом радикальных страновых отличий в методиках и принципах формирования структуры капитала не выявлено.

В результате анализа динамики объема и состава капитала, а также ряда показателей финансовой устойчивости организаций наиболее развитых отраслей российской экономики выявлены основные тенденции изменения структуры капитала крупных российских организаций, выражающиеся в устойчивом росте доли заемного капитала в структуре всего капитала организаций, а также преобладании краткосрочных заемных средств в общей доле заемных средств организаций.

На основе исследования современных концепций структуры капитала разработана классификация внутренних и внешних факторов, позволяющая обосновать мотивы выбора той или иной структуры капитала крупных российских организаций.

Разработана регрессионная модель оценки зависимости структуры капитала организаций от внутренних и внешних факторов, в которой действие внутренних факторов оценивается через результативные показатели деятельности организаций, внешние факторы - через макроэкономические показатели; данная модель позволяет проанализировать изменение структуры капитала российских организаций в докризисный, кризисный и послекризисный периоды. В ходе проведенного исследования с помощью апробации данной модели были выявлены наиболее значимые показатели внутренних факторов, влияющие на структуру капитала крупных российских организаций, а именно: коэффициент текущей ликвидности, коэффициент рентабельности активов, доля основных средств в активах, прирост активов. Полученные результаты позволили определить особенности формирования структуры капитала крупных российских организаций:

• более прибыльным российским организациям присущ более низкий коэффициент финансового рычага (рост коэффициента рентабельности активов способствует повышению доли собственной части в структуре капитала организаций);

• наличие существенных ликвидных активов способствует снижению коэффициента финансового рычага российских организаций (рост коэффициента текущей ликвидности способствует повышению доли собственной части в структуре капитала организаций);

• рост доли основных средств в активах российских организаций не способствует росту коэффициента финансового рычага;

• российские организации с более высокими темпами роста нацелены на увеличение коэффициента финансового рычага (рост показателя прирост активов способствует повышению доли заемной части в структуре капитала организаций).

Данная модель также позволила изучить динамизм в достижении оптимальной структуры капитала организаций. Результаты исследования показали, что все организации имеют некий целевой уровень коэффициента финансового рычага и определенную скорость его достижения. В целом наибольшая скорость достижения оптимальной структуры капитала принадлежит оптово-розничной, горнодобывающей и деревообрабатывающей отраслям.

Исследование влияния ряда внешних факторов на структуру капитала российских организаций (среднеотраслевой показатель коэффициента финансового рычага), также основанное на построении регрессионной модели позволило определить особенности формирования структуры капитала российских организаций, к основным из которых следует отнести: существенную зависимость показателя финансового рычага от колебаний курса доллара США и уровня инфляции, а также от таких показателей, как: величина экспорта, импорта, ВВП, курс нефти).

Определена оптимальная структура капитала крупных российских организаций с использованием модели оценки вероятности банкротства; выявлены отклонения фактических значений структуры капитала от оптимальных (расчетных) значений, а также изучены эффекты влияния параметров, формирующих зависимость вероятности банкротства и структуры капитала, на оптимальную структуру капитала организаций. Полученные результаты исследования показали, что при низкой вероятности банкротства (30%) фактическая структура капитала близка к ее оптимальным значениям для организаций электроэнергетической и химической отраслей. Для организаций нефтегазовой отрасли фактическое значение ниже оптимального, что свидетельствует о недоиспользовании заемных средств в структуре капитала организаций данной отрасли. При средней вероятности банкротства (50%) фактическая структура капитала металлургической и телекоммуникационной отраслей близка к ее оптимальным значениям, что г свидетельствует об избытке использования заемного капитала и их относительной финансовой неустойчивости. Фактическая структура капитала остальных отраслей (оптово-розничная, горнодобывающая, деревообрабатывающая, пищевая, текстильная, строительная, сельскохозяйственная) значительно выше оптимальных значений при высокой вероятности банкротства (80%), что свидетельствует о высокой степени финансовой неустойчивости.

Исследование эффектов влияния параметров, формирующих зависимость вероятности банкротства и структуры капитала, на оптимальную структуру капитала организаций показало, что структура капитала телекоммуникационной отрасли является наиболее чувствительной к изменениям параметров (наибольшее влияние оказывают изменение издержек банкротства и налога на прибыль). Менее чувствительными к изменению параметров являются нефтегазовая и оптово-розничная отрасли. В целом наибольшее влияние на все отрасли оказывают такие параметры, как изменение ставки налога на прибыль, изменение издержек банкротства.

Таким образом, использование предложенных в работе теоретико-методических аспектов, определяющих особенности формирования структуры капитала российских организаций, способствуют более глубокому пониманию процесса формирования структуры капитала российских организаций.

## Список литературы диссертационного исследования кандидат экономических наук Шарикова, Ольга Владимировна, 2013 год

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть 1,2,3. М.: Омега-JT 2003г.

2. Об акционерных обществах. Федеральный Закон Российской Федерации от 24 ноября 1995г. №65 ФЗ (с изм. и доп. от 07 августа 2001г.)

3. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений. Федеральный закон от 25 февраля 1999г. №39-Ф3 (с послед, изм. и доп.)

4. О бухгалтерском учете. Федеральный Закон Российской Федерации от 21 ноября 1996г. №129-ФЗ (с послед, изм. и доп.)

5. О рынке ценных бумаг. Федеральный Закон Российской Федерации от 22 апреля 1996г. №39-Ф3 (с изм. и доп. от 30 декабря 2001г.)

6. Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам "Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг" от 16 марта 2005г. №05-4/пз-н.

7. Айвазян С.А., Мхитарян B.C. Прикладная статистика и основы эконометрики. М.: ЮНИТИ,1998. - 656с.

8. Басовский JI.E. Финансовый менеджмент: учебник. М.: ИНФРА-М, 2007.-240с.

9. Бахрамов Ю.М., Глухов В.В. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов. Стандарт третьего поколения 2-е изд. - СПб.: Питер, 2011. -496с.

10. Бланк И.А. Управление формированием капитала: учебник. К.: Ника-Центр. - 2002. - 512с.

11. Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия: учебник. К.: Ника-Центр. - 2003. - 448с.

12. Боди 3., Мертон Р. Финансы. М.: Издательский дом "Вильяме", 2004.-592с.

13. Борисов А.Б. Большой экономический словарь. М.: Книжный мир,2004.-895с.

14. Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент. СПб.: Питер, 2006. -464с.

15. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Учебник для студентов экономических специальностей. М.: Олимп-Бизнес, 2004. -1120с.

16. Брикхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Полный курс в 2-х томах. СПб.: Экономическая школа, 2000. - т. 1 - 498с., т.2 - 669с.

17. Брикхем Ю., Эрхарт М. Финансовый менеджмент. СПб.: Питер,2005. 960с.

18. Ван Хорн Д.К., Вахович Д.М. Основы финансового менеджмента. -М.: Издательский дом "Вильяме", 2010. 1232с.

19. Гриднев И.В. Изменение структуры финансовых ресурсов корпорации в условиях развития рынка капитала: автореф. дис., канд. эк. наук: 08.00.10: защищена 03.04.2008 / Гриднев Игорь Викторович. -Волгоград: Изд-во ВГУ. 2008. 19с.

20. Губанов О. В. Методы формирования экономически рациональной структуры капитала промышленного предприятия: автореф. дис., канд. эк. наук: 08.00.05, 08.00.10: защищена 3.06.2008 / Губанов Олег Викторович. -СПб: Изд-во СПбГИЭУ. 2008. 18с.

21. Гулюгина Т.И. Критический анализ методов оптимизации структуры капитала предприятия // Финансы, денежное обращение и кредит. 2012. №2(87). С.284-287.

22. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. - 1342с.

23. Деева А.И. Инвестиции: учебное пособие. М.: Издательство "Экзамен", 2004. - 320с.

24. Елисеева И.И. Эконометрика: учебник. М.: Финансы и статистика, 2007.-576с.

25. Ефимова О.В. Финансовый анализ. М.: Бухгалтерский учет,2002.-528с.

26. Зинкевич Н.В., Олеванова Е.А. Эмпирическое тестирование теорий структуры капитала: модели, направления, результаты, Журнал "Корпоративные финансы" №1 (5), 2008

27. Ивашковская И.В., Григорьева С.А., Кокорева М.С., Степанова А.Н. Корпоративные финансовые решения. Эмпирический анализ российских компаний (корпоративные финансовые решения на развивающихся рынках капитала): Монография. М.: ИНФРА-М, 2012. - 281 с.

28. Ивашковская И.В., Куприянов А. Структура капитала: резервы создания стоимости для собственников компании // Управление компанией. 2005. №2. 5с.

29. Кириченко Т.В. Финансовый менеджмент: учебник. М.: Издательский дом "Дашков и К", 2010. - 484с.

30. Клюева Е.Ю. Формирование целевой структуры капитала предприятия: автореф. дис., канд. эк. наук: 08.00.10: защищена 03.07.2006 / Клюева Евгения Юрьевна. Саранск: Изд-во МГУ им. Оганрева. 2006. 20с.

31. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика, 2-е изд., перераб. и допол. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. - 1024с.

32. Ковалев B.B. Финансовый менеджмент: теория и практика, 2-е изд., перераб. - М.: Инфра-М, 2011. - 336с.

33. Кокин A.C., Ясенев В.Н. Финансовый менеджмент: учеб. пособие,2-е изд., перераб. и допол. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. - 511с.

34. Коновалов B.JI. Глобальный экономический кризис: причины и возможные пути его преодоления, Журнал "Финансы и кредит" №24, 2009

35. Ли Ч.Ф., Финнерти Д.И. Финансы корпораций: теория, методы и практика. М.: ИНФРА-М, 2000. - 686с.

36. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник. М.: Эксмо, 2008.-768с.

37. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент. 3-е изд., испр. М.: Эксмо, 2010. -768с.

38. Луценко С.И. Эмпирический подход к иерархической теории структуры капитала, Журнал "Корпоративные финансы" №3 (7), 2008

39. Майбурд Е.М. Введение в историю экономической мысли. От пророков до профессоров: учебник. М.: Дело, Вита-Пресс, 1996. - 544с.

40. Маркарян Р.В. Финансовый анализ: Учебное пособие 8-е, перер. -М.: КноРус, 2011.-272с.

41. Мартынова Т.М. Управление финансовыми ресурсами предприятий металлургии на основе формирования эффективной структуры капитала: автореф. дис., канд. эк. наук: 08.00.10: защищена 1 1.06.2009 / Мартынова Татьяна Михайловна. Орел:, Изд-во ОГТУ. 2009. 25 с.

42. Михайлов A.B. Эмпирическая проверка положений статической компромиссной теории структуры капитала: сравнение по различным странам, Журнал "Корпоративные финансы" №3 (7), 2008

43. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теория ММ М.: Дело, 1999.-272с.

44. Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. СПб.: Питер, 2006. - 784 с.

45. Плешкова Т.Г. Оптимизации структуры капитала организации в системе управления финансовыми ресурсами: автореф. дис., кан. эк. наук: 08.00.10: защищена 23.06.2008 / Плешкова Татьяна Геркиевна. Ставрополь:, Изд-во СГУ. 2008. 20 с.

46. Поляк Г.П. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов, 2-е изд., перераб. и допол. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. - 527с.

47. Поляк Т.П., Акодис И.А., Андросова Л.Д. и др., ответственный редактор Поляк Т.П. Финансовый менеджмент: учебник М.: Волтерс Клувер, 2009. - 608с.

48. Пономарева O.A. Динамическая концепция структуры капитала: история возникновения, эволюция и основные исследовательские вопросы, Журнал "Корпоративные финансы" №2 (6), 2008

49. Пучкова С.И., Шмарова Д.В., Грунина НЛО. Финансовый менеджмент (финансовый анализ). -М.: Проспект, 2011. 264с.

50. Пятницкий Д.В. Методлогия оптимизации структуры капитала и источников финансирования инвестиций компании: автореф. дис., док. эк. наук: 08.00.10: защищена 23.03.2009 / Пятницкий Дмитрий Витольдович. Иваново:, Изд-во ИГТА. 2009. 42 с.

51. Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов. М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2000. - 720 с.

52. Рудык Н.Б. Структура капитала корпораций: теория и практика. -М.: Дело, 2004.-272с.

53. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка,2008. -432с.

54. Солодухина А.В., Репин Д.В. В поисках решения загадки структуры капитала:поведенческий подход. Корпоративные финансы №1 (5), 2008. 5с.

55. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник. М.: Перспектива, 2010. - 656с.

56. Теплова Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями / Под ред. Теплова Т.В.- М.: ГУ ВШЭ, 2000г. -134с.

57. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: учебник. М.: Инфра-М,2006. - 1028 с.

58. Altman, Edward I. 1984. "The Success of Business Failure Prediction Models". Journal of Banking and Finance 8: p. 171-198.

59. Antonios Antoniou, Yilmaz Guney, Krishna Paudyal Determinants of Corporate Capital Structure: Evidence from European Countries, 2002. -(electronic copy available at http://ssrn.com).

60. Baker, M., Wurgler, J. Market Timing and Capital Structure. Journal of Finance. Vol. 57, 2002. pp. 75-89.

61. Bancel, F., Mitoo, U.R. Cross-Country Determinants of Capital Structure Choice: a Survey of European Firms, Financial Management, 2004. pp. 103-132.

62. Barros, L., Alexandre, M. Overconfidence, Managerial Optimism and The Determinants of Capital Structure. Working paper, 2007. pp. 254-276

63. Beattie V., Goodacre A., Thomson S. Corporate Financing Decisions: UK Survey Evidence. Journal of Business Finance & Accounting, № 33, 2006. -pp. 9-10.

64. Beaver, W. Market Prices, Financial Ratios and Prediction of Failure. Journal of Accounting Research 6 (2), 1968. pp. 179-192.

65. Bikhchandani, S., Hirshleifer, D., Welch, I. Learning from the Behavior of others: Conformity, fads, and Informational Cascades. Journal of Economic Perspectives. Vol. 12, 1998.-pp. 145-155.

66. Bradley, M., Jan-ell, G., Kim, E.H. On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. Journal of Finance. Vol.39, 1984. pp. 321-345.

67. Brounen, D., Jong, A. and Koedijk, K. Capital Structure Policies in Europe: Survey Evidence., Journal of Banking and Finance, Vol. 30, No. 5, 2009. -pp. 409-1442.

68. Chen, Y., Hammes, K. Capital Structure. Theories and Empirical results a Panel Data Analysis., Journal of Finance 43, 2010. - pp. 271-281.

69. Dewatripont, M., Tirole, J. A Theory of Debt and Equity: Diversity of Securities and Manager-Shareholder Congruence. Quarterly Journal of Economics. Vol. 109, 1994.-pp. 12-32.

70. Dirk Brounen, Ade de Jong, Kees Koedijk Capital Structure Policies in Europe: Survey Evidence, 2005. (electronic copy available at http://ssrn.com).

71. Dittmar, A., Thakor, A. Why Do Firms Issue Equity. Journal of Finance. Vol. 25, 2007.-pp. 124-148.

72. Donaldson, G. Corporate Debt Capacity. Cambridge: Harvard University, 1961. (electronic copy available at http://ssrn.com).

73. Fama E., French K. Financing decisions: Who Issues Stock? Working Paper, 2004.

74. Frank, M., Goyal, V. Capital structure decisions. Working Paper, 2003.

75. Graham, J., Harvey, C. The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence From the Field. Journal of Financial Economics. Vol. 60, 2001. pp. 267-298.

76. Hackbarth, D. Managerial Traits and Capital Structure Decisions. Working paper, 2004.

77. Heinkel, R. A Theory of Capital Structure Relevance Under Inperfect Information. Journal of Finance. Vol. 37, 1982. pp. 301-345.

78. Ivashkovskaya I The Capital Structure of Russian Companies: Testing Trade of Theory versus Pecking Order Theory. Корпоративные финансы №2, 2007, 2007.- 15c.

79. Jensen, M., Meckling, W. Theory of the Form: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics. Vol. 3, 1976.-pp. 74-104.

80. Kayhan A., Titman S. Firms' Histories and Their Capital Structures. Journal of Financial Economics 83 (1), 2007. pp. 1-32.

81. Kim, E.H. A Mean-Variance Theory of Optimal Capital Structure. Journal Finance. Vol.33, 1978. pp. 23-50.

82. Kraus, A., Litzenberger, R. A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. Journal of Finance. Vol.28, 1973. pp. 304-326.

83. Leland, IT, Pyle, D. Information Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. Journal of Finance. Vol. 32, 1977. pp. 371-387

84. Modigliani, F., Miller, M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of investment. American Economic Rev. Vol.48, 1958. pp. 261-297.

85. Modigliani F., Miller M. H. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. American Economic Review. Vol.53, 1963. pp. 433-443.

86. Murray Z. Frank, Vidhan K.Goyal Capital Structure Decisions, 2003. (electronic copy available at http://ssrn.com).

87. Myers, S., Majluf, N. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. Journal of Financial Economics. Vol. 13, 1984. pp. 3-46.

88. Myers S. Financing of corporations// In Constantinides, G., M. Flarris, and R. Stulz (eds.) Handbook of the Economics of Finance, forthcoming, 2002. -pp. 14-175.

89. Rajan, R.G., Zingales, L. What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. Journal of Finance. Vol. 50, 1995. pp. 1421-1460.

90. Rajan, R.G., Zingales, L. The Great Reversals: the Politics of Financial Development in the Twentieth Century., Journal of Financial Economics, Vol. 69(1), 2003,- pp. 5-50.

91. Ross, S.A. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. Bell Journal of Economics. Vol. 8, 1977. pp. 1-32

92. Scott, D. A Theory of Optimal Capital Structure. Bell Journal of Economics, Vol.7, 1976. pp. 98-113.

93. Stulz, R., Johnson, H. An Analysis of Secured Debt. Journal of Financial Economics. Vol. 14, 1985. pp. 25-54.

94. Titman, S., Wessels, R. The Determinants of Corporate Structure Choice. Journal of Financial Economics. Vol. 43, 1988.-pp. 137-151.