

## 5.8. УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ В ПЕРИОДЫ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КРИЗИСОВ

Макарова С.Г., к.э.н., доцент, кафедра «Финансы и кредит» Экономический факультет;  
Власов Н.А., магистр экономики, Экономический факультет

*Московский государственный университет им. М. В. Ломоносова*

**Окончание. Начало в №1 за 2016 г.**

В статье сначала обосновывается влияние экономических кризисов на структуру капитала компаний. Далее предлагается методика проведения исследования о влиянии кризиса на структуру капитала российских компаний. По результатам исследования выявлены причины позитивной и негативной динамики финансового состояния крупнейших российских компаний в сравнении с конкурентным окружением в отрасли. На основе полученных результатов предлагаются рекомендации по управлению структурой капитала в период кризисов.

### Литература

1. 200 крупнейших частных компаний России – 2013 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.forbes.ru/rating/200-krupneishikh-chastnykh-kompanii-rossii-2013/2013>
2. Анализ финансовой отчетности [Текст] / О.В. Ефимова, М.В. Мельник, В.В. Бердников, Е.И. Бородина. – М. : Омега-Л, 2013. – 388 с.
3. Бизнес в России: техника вождения в экстремальных условиях [Электронный ресурс] // Финансовый директор. – 2015. – №1. – С. 26-31. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/20806/index.html?#/26/>.
4. Гагарин П. Восемь источников финансирования бизнеса, актуальные в 2015 году [Электронный ресурс] / П. Гагарин // Финансовый директор. – 2015. – №5. – С. 24-30. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/21024/index.html?#/24/>.
5. Глазкова А. Решения, которые позволят снизить стоимость кредитного портфеля [Электронный ресурс] / А. Глазкова // Финансовый директор. – 2015. – №2. – С. 79-83. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/21021/index.html?#/78-79/>.
6. Зобнева Е. Алгоритм принятия решений: меры экстренного реагирования [Электронный ресурс] / Е. Зобнева // Финансовый директор. – 2015. – №6. – С. 66-69. URL: <http://e.fd.ru/article.aspx?aid=391554>.
7. Кокорева М.С. Выбор структуры капитала компаниями стран БРИК и Восточной Европы: эмпирический анализ. [Электронный ресурс] / М.С. Кокорева // Корпоративные финансы. – 2012. – №2. – С. 48-70. URL: [http://ecsocman.hse.ru/hse/2012/09/04/1243186360/cfj22\\_58\\_70\\_Kokoreva\\_.pdf](http://ecsocman.hse.ru/hse/2012/09/04/1243186360/cfj22_58_70_Kokoreva_.pdf).
8. Кузнецова Н. План разработки программы антикризисных мероприятий: опыт практика [Электронный ресурс] / Н. Кузнецова // Финансовый директор. – 2014. – №12. – С. 38-47. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2014/12249/index.html?#/38/>.
9. Макарова С. Особенности формирования структуры капитала компаний в различных отраслях российской экономики [Текст] / С. Макарова, Е. Великороссова // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №2. – С. 425-438.
10. Макарова С. Эмпирическое исследование о влиянии отраслевой принадлежности на структуру капитала российских компаний [Текст] / С. Макарова, Е. Великороссова // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №3. – С. 333-340.
11. Мандель И.Д. Кластерный анализ [Текст] / И.Д. Мандель. – М. : Финансы и статистика, 1988. – 176 с.
12. Национальные счета. Валовой внутренний продукт [Электронный ресурс] / Федеральная служба государственной статистики. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#).
13. Панагушина В.П. и др. Метод оценки эффективности деятельности промышленных предприятий как инструмент антикризисного управления (региональный аспект) [Текст] / В.П. Панагушина, Е.В. Лютер, Ю.В. Гусарова // Эффективное антикризисное управление. – 2013. – №3. – С. 96-101.
14. Плеханова В. Кризис-2008 в проекции на нынешнюю ситуацию: опыт практиков [Электронный ресурс] / В. Плеханова, И. Николаев // Финансовый директор. – 2015. – №1. – С. 50-57. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/20806/index.html?#/50/>.
15. Социально-экономическое положение России [Электронный ресурс] / Федер. служба госуд. статистики. URL: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b15\\_01/Main.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b15_01/Main.htm).
16. Ставка рефинансирования Центрального банка Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: [http://www.cbr.ru/rw.aspx?file=/statistics/cred\\_statistics/refinancing\\_rates.htm](http://www.cbr.ru/rw.aspx?file=/statistics/cred_statistics/refinancing_rates.htm).
17. Стрелкова З. Как снизить кредитную нагрузку компании [Электронный ресурс] / З. Стрелкова // Финансовый директор. – 2015. – №5. – С. 72-73. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/21024/index.html?#/72/>.
18. Хансен Э.Х. Экономические циклы и национальный доход [Текст] / Элвин Харви Хансен ; ред. Ю.Я. Ольсевич. – М. : Изд-во иностр. лит., 1959. – 760 с.
19. Что будет с долларом, евро, ВВП и нефтью [Электронный ресурс] // Финансовый директор. – 2015. – №1. – С. 32-37. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/20806/index.html?#/32/>.
20. Joeveer K. Firm, country and macroeconomic determinants of capital structure: evidence from transition economies [Text] / Karin Joeveer // J. of comparative economics. – 2012. – Pp. 294-308.
21. Murray Z.F. Capital structure decisions: which factors are reliably important? [Text] / Frank Z. Murray, Vidhan K. Goyal // Financial management. – 2009. – Vol. 38. – Pp. 1-37.

### Ключевые слова

Структура капитала; долг; собственный капитал; леверидж; экономический кризис; финансовый анализ; финансирование в период кризиса; банковский кредит; антикризисное управление.

*Макарова Светлана Геннадьевна*

*Власов Николай Александрович*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обусловлена усложнением управления структурой капитала российских компаний в период сокращения их инвестиционных возможностей и снижения потенциала роста – погашения внешних заимствований и получения дополнительного капитала. По мнению авторов статьи, докризисное финансовое состояние компаний, а также управленческие решения их руководства в период кризиса могут оказывать значительное влияние на то, насколько успешно компания осуществляет свою деятельность в условиях финансово-экономического кризиса. Поэтому выявление характеристик компаний, которые способствуют поддержанию их финансовой устойчивости в период макроэкономических кризисов, имеет большую научную и практическую актуальность.

Научная новизна и практическая значимость. Авторами на основе выборки из 58 публичных российских компаний были выявлены как наиболее, так и наименее успешные предприятия в период кризисной фазы развития экономики, а также определены причины их стабильного или неустойчивого положения. Кроме того, в ходе применения трендового анализа финансовых показателей компаний были выявлены ключевые различия во влиянии на финансово-экономические результаты их деятельности в период экономического кризиса принимаемых управленческих решений.

Практическая значимость. На основе выводов по результатам проведенного исследования авторы предложили методические рекомендации по управлению структурой капитала в период макроэкономической нестабильности, которые могут быть использованы в условиях текущего кризиса. Данные рекомендации могут быть использованы в практической деятельности российских компаний с целью обеспечения стабильности их денежных потоков и поддержания финансовой устойчивости.

Заключение. Работа выполнена по актуальной теме, отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к публикации в научном журнале.

*Хорин А.Н., д.э.н., профессор кафедры учета, анализа и аудита Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова.*

## 5.8. RUSSIAN COMPANIES' CAPITAL STRUCTURE MANAGEMENT IN PERIODS OF ECONOMIC CRYSES

S.G. Makarova, Ph.D. in economics, docent at the Department of finance and credit Economic faculty;  
N.A. Vlasov, master of economics, Economic faculty

*Moscow state university named after  
M.V. Lomonosov, Moscow city*

Firstly, the article explains the impact of economic crises on the capital structure of companies. Then the authors develop the technique for the investigation about the impact of economic crisis on the capital structure of the Russian companies. The study revealed the causes of positive and negative dynamics of the financial results of the Russia's largest companies in comparison with competitive environment in the industry. On the base of the obtained results, the authors develop approaches to managing companies' capital structure in times of economic crisis.

### Literature

1. 200 largest private companies of Russia – 2013 [Electronic resource]. URL: <http://www.forbes.ru/rating/200-krupneishikh-chastnykh-kompanii-rossii-2013/2013>
2. Analysis of financial statements [Text] / O.V. Efimova, M.V. Melnik, V.V. Berdnikov, E.I. Borodin. – M. : Omega-L, 2013. – 388 p.
3. Doing Business in Russia: the technique of driving in extreme conditions [Electronic resource] // Financial director. – 2015. – No. 1. – Pp. 26-31. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/20806/index.html?#/26/>.
4. Hansen E.H. Business cycles and national income [Text] / Alvin Harvey Hansen ; ed. by J. Olsevich. – M. : Publishing house of foreign. lit., 1959. – 760 p.
5. Gagarin P. Eight sources of business financing, relevant in 2015 [Electronic resource] / P. Gagarin // Financial director. – 2015. – No. 5. – Pp. 24-30. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/-21024/index.html?#/24/>.
6. Glazkova A. Solutions that will reduce the cost of loan portfolio [Electronic resource] / A. Glazkova // Financial director. – 2015. – No. 2. – Pp. 79-83. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/21021/index.html?#/78-79/>.
7. Joeveer K. Firm, country and macroeconomic determinants of capital structure: evidence from transition economies [Text] / Karin Joeveer // J. of comparative economics. – 2012. – Pp. 294-308.
8. Kokoreva M.S. Capital structure choice in BRIC and Eastern Europe: empirical analysis [Electronic resource] / M.S. Kokoreva // Corporate finance. – 2012. – No. 2. – Pp. 48-70. URL: [http://ecsocman.hse.ru/hse/2012/09/04/1243186360/cfj22\\_58\\_70\\_Kokoreva\\_.pdf](http://ecsocman.hse.ru/hse/2012/09/04/1243186360/cfj22_58_70_Kokoreva_.pdf).
9. Kuznetsova N. Development plan of anti-crisis measures of the program: the experience of the practice [Electronic resource] / N. Kuznetsova // Financial director. – 2014. – No. 12. – Pp. 38-47. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2014/-12249/ndex.html?#/38/>.
10. Makarova S. Features of companies' capital structure formation in different industries of the Russian economy [Text] / S. Makarova, E. Velikorossova // Audit and financial analysis. – 2014. – No. 2. – Pp. 425-438.
11. Makarova S. Empirical study on the influence of industry affiliation on the capital structure of Russian companies [Text] / S. Makarova, E. Velikorossova // Audit and financial analysis. – 2014. – No. 3. – Pp. 333-340.
12. Mandel I.D. Cluster analysis [Text] / I.D. Mandel. – M. : Finances and statistics, 1988. – 176 p.
13. Murray Z.F. Capital structure decisions: which factors are reliably important? [Text] / Frank Z. Murray, Vidhan K. Goyal // Financial management. – 2009. – Vol. 38. – Pp. 1-37.
14. National accounts. Gross domestic product [Electronic resource] / Federal state statistics service. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#).

15. Panagushin V.P. et.al. The method of evaluating the performance of industrial enterprises as a tool for crisis management (regional aspect) [Text] / V.P. Panagushin, E.B. Luther, Y.V. Gusarova // Effective crisis governance. – 2013. – No. 3. – Pp. 96-101.
16. Plekhanov V. Crisis of 2008 in the projection of the current situation: the experience of practitioners [Electronic resource] / V. Plekhanov, I. Nikolaev // Financial director. – 2015. – No. 1. – Pp. 50-57. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/-20/2015/20806/index.html?#/50/>.
17. Strelkova Z. How to reduce leverage [Electronic resource] / Z. Strelkova // Financial director. – 2015. – No. 5. – Pp. 72-73. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/21024/index.html?#/72/>.
18. The socio-economic situation in Russia [Electronic resource] / Feder. the service runs. statistics. URL: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b15\\_01/Main.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b15_01/Main.htm).
19. The refinancing rate of the Central Bank of the Russian Federation [Electronic resource]. URL: [http://www.cbr.ru/pw.-aspx?file=/statistics/credit\\_statistics/refinancing\\_rates.htm](http://www.cbr.ru/pw.-aspx?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm).
20. What will happen to the dollar, the euro, GDP and oil [Electronic resource] // Financial director. – 2015. – No. 1. – Pp. 32-37. URL: <http://e.fd.ru/viewpdf/20/2015/20806/index.html?#/32/>.
21. Zabneva E. Decision tree: emergency response [Electronic resource] / E. Zabneva // Financial director. – 2015. – No. 6. – Pp. 66-69. URL: <http://e.fd.ru/article.aspx?aid=391554>.

### Keywords

Capital structure; debt; equity; leverage; economic crisis; financial analysis; financing during economic crisis; bank loan; crisis management.