

## 5.1. АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ВНУТРЕННИХ И ВНЕШНИХ ДЕТЕРМИНАНТ НА СТРУКТУРУ КАПИТАЛА РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Асоян О.А., аспирант, департамент Корпоративных финансов и корпоративного управления

*Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва*

В работе построена регрессионная модель для оценки влияния внутрифирменных и макроэкономических показателей на структуру капитала компании. Помимо традиционных детерминант, исследовано влияние асимметрии информации и макроэкономических показателей на данные российских компаний. Было доказано, что асимметрия информации имеет нелинейное (U-образное) влияние на уровень структуры капитала, в то время как при росте показателей валового внутреннего продукта и инфляции уровень финансового рычага компаний снижается.

### Литература

1. Кокорева М.С. Выбор структуры капитала компаниями стран БРИК и Восточной Европы: эмпирический анализ [Текст] / М.С. Кокорева // Корпоративные финансы. – 2012. – №2.
2. Akgül E. F. Determinants of capital structure: an application on BIST transportation Index [Text] / E.F. Akgül, S. Sigali // J. of accounting & finance. – 2018. – No. 77.
3. Berger A.N. et al. Debt maturity, risk, and asymmetric information [Text] / A.N. Berger et al. // The J. of finance. – 2005. – Vol. 60 ; no. 6. – Pp. 2895-2923.
4. Bernardo C.J. et al. Macroeconomic and Institutional factors, Debt composition and capital structure of Latin American companies [Text] / C.J. Bernardo, T. Albanez, J.R. Securato // BBR. Brazilian business review. – 2018. – Vol. 15 ; no. 2. – Pp. 152-174.
5. Bharath S.T. et al. Does asymmetric information drive capital structure decisions? [Text] / S.T. Bharath, P. Pasquariello, G. Wu // The review of financial studies. – 2008. – Vol. 22 ; no. 8. – Pp. 3211-3243.
6. Chang X.S. et al. Corporate environmental liabilities and capital structure [Text] / X.S. Chang et al. – 2018.
7. Chordia T. et al. Commonality in liquidity [Text] / T. Chordia, R. Roll, A. Subrahmanyam // J. of financial economics. – 2000. – Vol. 56 ; no. 1. – Pp. 3-28.
8. Gao W., Zhu F. Information asymmetry and capital structure around the world [Text] / W. Gao, F. Zhu // Pacific-Basin finance j. – 2015. – Vol. 32. – Pp. 131-159.
9. Güner A. The determinants of capital structure decisions: New evidence from Turkish companies [Text] / A. Güner // Procedia economics and finance. – 2016. – Vol. 38. – Pp. 84-89.
10. Huang W. et al. Capital structure of Chinese listed SMEs: an agency theory perspective [Text] / W. Huang, A. Boateng, A. Newman // Small business economics. – 2016. – Vol. 47 ; no. 2. – Pp. 535-550.
11. Jędrzejczak-Gas J. Determinants of the capital structure of TSL sector enterprises [Text] / J. Jędrzejczak-Gas // Management. – 2017. – Vol. 22 ; no. 1. – Pp. 122-139.
12. Memon Z.A. et al. The impact of cash flow volatility on firm leverage and debt maturity structure: evidence from China [Text] / Z.A. Memon et al. // China finance review international. – 2018. – Vol. 8 ; no. 1. – Pp. 69-91.
13. Pan L.H. et al. Information ratings and capital structure [Text] / L.H. Pan et al. // J. of corporate finance. – 2015. – Vol. 31. – Pp. 17-32.
14. Petacchi R. Information asymmetry and capital structure: evidence from regulation FD [Text] / R. Petacchi // J. of accounting and economics. – 2015. – Vol. 59 ; no. 2-3. – Pp. 143-162.
15. Rodrigues S. V. et al. Capital structure management differences in Latin American and US firms after 2008 crisis [Text] / S.V. Rodrigues et al. // J. of economics, finance and administrative science. – 2017. – Vol. 22 ; no. 42. – Pp. 51-74.
16. Sathyanarayana S. et al. Determinants of capital structure: evidence from Indian stock market with special reference to capital goods, FMCG, infrastructure and IT sector [Text] / S. Sathyanarayana, S.N. Harish, H. Kumar // Sdmimd j. of management. – 2017. – Vol. 8 ; no. 1. – Pp. 75-83.
17. Tripathy N. The impact of financial crisis on the determinants of capital structure of listed firms in India [Text] / N. Tripathy, A. Asija // J. of international business and economy. – 2017. – No. 18. – Pp. 101-121.
18. Vo X.V. Determinants of capital structure in emerging markets: evidence from Vietnam [Text] / X.V. Vo // Research in international business and finance. – 2017. – No. 40. – Pp. 105-113.

### Ключевые слова

Структура капитала; панельные данные; асимметрия информации; уровень ликвидности; макроэкономические показатели; теория иерархии; заемное финансирование; финансовый рычаг; российские компании; уровень ликвидности.

*Асоян Оганнес Арамович*

### РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. Проблема объяснения структуры капитала компаний активно обсуждается в области корпоративных финансов. Роль информационной асимметрии при принятии финансовых решений фирмы можно проследить еще начиная с основополагающей работы Myers and Majluf (1984). Данные вопросы достаточно хорошо изучены на развитых рынках капитала, чего нельзя сказать о развивающихся рынках, что подтверждается недавними российскими публикациями, исследующие детерминанты структуры капитала российских компаний.

Научная новизна и практическая значимость. Основная научная новизна данной работы заключается в том, что автор исследует влияние асимметрии информации на структуру капитала, оценив уровень асимметрии информации на основе методик микроструктуры рынка, что не было сделано на данных развивающихся рынков. Для исследования используются данные более 100 российских компаний за временной промежуток с 2010 по 2017 гг. Для анализа данных применяются современные эконометрические модели. Кроме этого, автор использует в качестве детерминант макроэкономические показатели, которые в недостаточной степени исследованы в современных рабо-

тах. Полученные результаты можно использовать для более точного прогнозирования изменений структуры капитала и дальнейшем анализе финансового состояния компаний.

Заключение. Рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

*Федорова Е.А.*, д.э.н., профессор, департамент Корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва