

УДК336.64

DOI: 10.26456/2219-1453/2025.4.218–230

Управление формированием оптимальной структуры капитала предприятия сырьевого сектора экономики

Е.Н. Карпова, А.Р. Агуренко

ФГАУ ВО «Южный федеральный университет», г. Ростов-на-Дону

Статья посвящена вопросам формирования оптимальной структуры капитала как одного из направлений стратегического финансового менеджмента. Целью исследования является анализ существующих теоретико-методологических подходов к формированию эффективной структуры капитала и разработка практических рекомендаций по ее оптимизации на примере компании сырьевого рынка. Авторами обобщены подходы к трактовке термина «капитал» на основе изучения научных работ, анализа и синтеза представленной в них информации. Научная новизна заключается в систематизации и углублении научных знаний в области формирования и реализации политики управления структурой капитала предприятия, основываясь на результатах финансового экспресс-анализа. Практическая значимость данной работы заключается в возможности применения полученных прикладных результатов и рекомендаций для повышения эффективности управления капиталом на предприятиях сырьевого сектора экономики, особенно в условиях нестабильной внешней среды.

Ключевые слова: структура капитала, управление структурой капитала, средневзвешенная стоимость капитала, финансовая устойчивость.

Введение. Актуальность исследования обусловлена тем, что тема формирования оптимальной структуры капитала предприятия является одной из наиболее актуальных в современной экономической науке и практике управления финансами, что связано с глобальными вызовами, с которыми сталкиваются компании по всему миру, а также специфическими условиями, сложившимися в российской экономике. В условиях нестабильности финансовых рынков, изменений в мировой торговой политике, ужесточения экологических стандартов и роста конкуренции предприятия вынуждены искать оптимальные подходы к управлению своими финансовыми ресурсами.

В России актуальность темы формирования структуры капитала усиливается на фоне специфических экономических условий. Санкционное давление, ограничение доступа к международным финансовым рынкам, колебания курсов валют и высокая волатильность цен на сырьевых рынках создают дополнительные преграды для российских компаний. В таких условиях предприятия, особенно в сырьевом секторе, вынуждены адаптировать свои финансовые стратегии, чтобы обеспечить устойчивость и продолжить развитие.

Теоретический анализ. В процессе теоретического исследования применялись общенаучные методы эволюционного, сравнительного анализа и частные приемы экономического исследования: метод восхождения от абстрактного к конкретному, методы историко-логической оценки процессов и явлений в финансовом менеджменте.

С научной точки зрения, тема формирования структуры капитала остается недостаточно изученной в новых экономических реалиях. Традиционные теории, например, теория Модильяни-Миллера, не всегда учитывают современные вызовы, такие как: ESG-требования, цифровизацию финансовых рынков и изменение поведения инвесторов. Это создает необходимость разработки новых подходов и методик, которые бы учитывали как глобальные тренды, так и специфику российской экономики.

Капитал предприятия является одной из ключевых экономических категорий, определяющих основу финансово-хозяйственной деятельности любого субъекта экономики. Изучение понятия капитала, его состава и классификационных характеристик позволяет глубже понять механизмы формирования и использования финансовых ресурсов, а также выявить ключевые аспекты, влияющие на финансовое состояние предприятия.

Так, под капиталом Адам Смит понимал запасы, используемые в процессе производства, от которых капиталист ожидает получить доход [13]. Согласно теории Жана Батиста Сэя, тремя главными факторами производства являются капитал, земля и труд. В свою очередь капитал он трактует, как «один из факторов производства, который образуется в процессе накопления, т. е. через привлечение к производству большего количества созданных продуктов, чем было потреблено в процессе их производства» [14, с. 53]. Джон Стюарт Милль определил капитал как «накопленный ранее запас продуктов прошедшего труда», то есть капитал – это результат сбережения [10, с. 123]. По Карлу Марксу, «капитал – это стоимость, которая приносит прибавочную стоимость, в результате эксплуатации рабочих» [8, с. 245]. Альфред Маршалл также раскрывает сущность капитала: «к «капиталу» относят весь накопленный запас средств для производства материальных благ и для достижения тех выгод, которые обычно считаются частью дохода. Это основное ядро богатства, рассматриваемое как фактор производства, а не как непосредственный источник удовлетворения» [9, с. 114].

Несомненно, что капитал – это основа финансово-хозяйственной деятельности любой компании. Капитал является сложной экономической категорией, поэтому в современной отечественной научно-экономической литературе до сих пор отсутствует общепринятое определение данного термина.

Как отмечает В.В. Ковалев, «традиционно сформировались два основных подхода к трактовке термина «капитал» - экономический и бухгалтерский» [7, с. 768]. Экономический подход ассоциируется с концепцией физического капитала, под которым понимается «совокупность производственных мощностей предприятия, имеющих целью производство

определенных благ и получение прибыли в результате их реализации» [7, с. 768]. Экономический подход рассматривает капитал как фактор производства, который наряду с трудом, землей и предпринимательскими способностями участвует в создании товаров и услуг. Экономический подход подчеркивает роль капитала в обеспечении экономического роста и повышении производительности.

В свою очередь, бухгалтерский подход связан с концепцией финансового капитала, согласно которой «капитал трактуется как интерес собственников фирмы в ее активах» [7, с. 769], то есть, по сути, ассоциируется только с собственным капиталом предприятия. Так, например, В.Е. Ануфриев капитал предприятия рассматривает как «уставный капитал, который предусматривается при организации хозяйственной деятельности предприятия и закрепляется в его учредительных документах» [1]. Отечественный экономист И.А. Белобжецкий отмечает, что капитал представляет собой «свойственную условиям рыночной экономики категорию, заменившую традиционное понятие «источники собственных средств организации» [2].

Развитие финансового анализа привело к комбинации указанных выше двух подходов в учетно-аналитическом направлении исследования, в рамках которого капитал рассматривается одновременно как совокупность активного (основной и оборотный) и пассивного (собственный и заемный) капитала. Так, по мнению Н.Н. Селезневой и А.Ф. Ионовой, «капитал характеризует общую стоимость средств, инвестированных в формирование его активов» [12, с. 405]. Учетно-аналитический подход акцентирует внимание на формализованной оценке капитала, его структуре и источниках формирования. Основной задачей является обеспечение достоверности и прозрачности информации о финансовом состоянии предприятия.

Развитие науки финансового менеджмента и появление стоимостного подхода к управлению организацией привело к выделению финансового подхода, который трактует капитал как источник финансирования деятельности предприятия, представленный в виде собственных средств (акционерный капитал, нераспределенная прибыль) и заемных средств (кредиты, облигации). В этом контексте капитал рассматривается с точки зрения его стоимости, эффективности использования и влияния на финансовую устойчивость предприятия. Особое внимание уделяется оптимизации структуры капитала для минимизации затрат и максимизации доходности.

С развитием социальных и гуманитарных аспектов в современной управленческой науке сформировалась система управления человеческими ресурсами, где люди представляют главный ресурс и социальную ценность организации. Это привело к выделению социального подхода, который расширяет понятие капитала, включая в него не только материальные и финансовые ресурсы, но и нематериальные, такие как человеческий капитал, социальные связи и интеллектуальная собственность. В этом контексте капитал

рассматривается как ресурс, способствующий развитию общества, повышению качества жизни и созданию инноваций.

Обобщив эволюционное развитие теоретических подходов к формулировке понятия «капитал», можно выделить пять основных подходов: экономический, бухгалтерский, учетно-аналитический, финансовый и социальный (рис. 1).

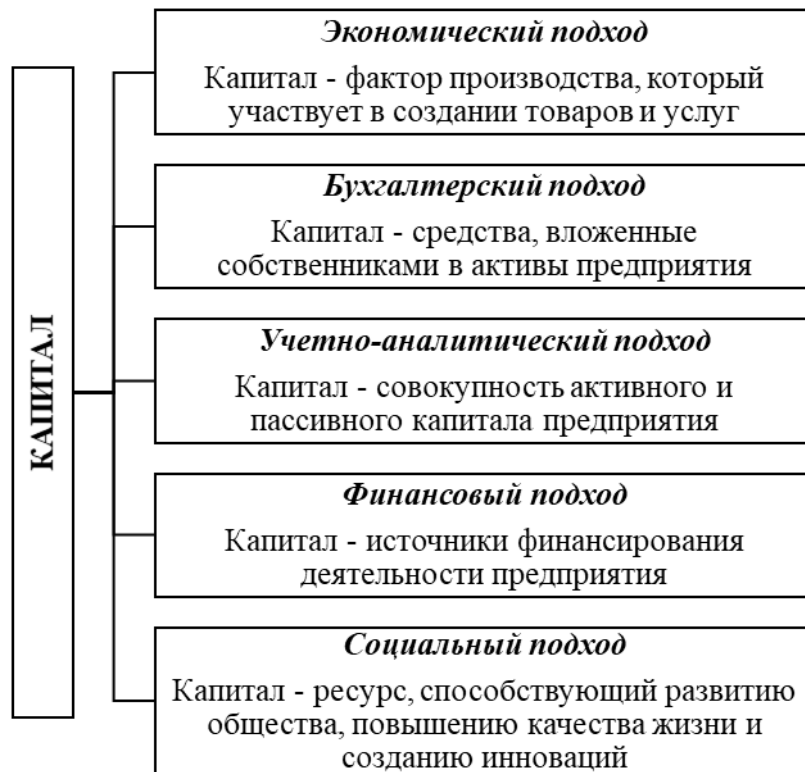


Рис. 1. Подходы к трактовке понятия «капитал»

(Источник: составлено авторами по [7, 15])

В рамках настоящего исследования используется финансовый подход к трактовке термина «капитал», так как именно он акцентирует внимание на структуре капитала и ее оптимизации в целях обеспечения устойчивого развития организации.

В условиях рыночной экономики эффективное управление капиталом становится важнейшим фактором конкурентоспособности и финансовой стабильности предприятия. Формирование оптимальной структуры капитала предприятия является одной из ключевых задач финансового менеджмента, оказывающей непосредственное влияние на его финансовую устойчивость, рентабельность и конкурентоспособность. Структура капитала отражает соотношение между собственными и заемными источниками финансирования, что определяет не только текущее финансовое состояние организации, но и ее стратегические перспективы. В условиях динамично изменяющейся рыночной среды выбор эффективной

политики формирования капитала становится важнейшим инструментом управления, позволяющим минимизировать риски и максимизировать доходность.

Экономическое содержание политики формирования структуры капитала раскрывается через следующие аспекты:

- минимизация стоимости капитала. Одной из ключевых задач политики формирования структуры капитала является снижение показателя средневзвешенной стоимости капитала (ССК), который является «важным стратегическим индикатором конкурентоспособности компании по затратам» [6]. Это достигается за счет оптимального сочетания собственных и заемных средств, учитывая, что заемный капитал, как правило, дешевле собственного из-за эффекта «налогового щита» (проценты по кредитам уменьшают налогооблагаемую базу). Однако чрезмерное использование заемных средств «сопряжено с опасностью возникновения финансового риска и роста угрозы банкротства» [11, с. 674].

- максимизация доходности. Политика формирования структуры капитала направлена на повышение рентабельности собственного капитала (ROE) за счет использования механизма финансового левериджа. Привлечение заемных средств позволяет увеличить доходность собственного капитала, если рентабельность активов превышает стоимость заемного финансирования. Однако этот эффект работает только при умеренном уровне долговой нагрузки.

- обеспечение финансовой устойчивости. Формирование оптимальной структуры капитала предполагает поддержание баланса между собственными и заемными источниками финансирования, что позволяет избежать чрезмерной зависимости от внешних кредиторов и снизить риск потери платёжеспособности. Финансовая устойчивость достигается за счет сохранения достаточного уровня ликвидности и собственного капитала.

- управление рисками. Политика формирования структуры капитала включает анализ и минимизацию рисков, связанных с привлечением заемных средств. К таким рискам относятся риск неплатежеспособности, процентный риск и риск потери ликвидности. Управление рисками предполагает выбор оптимального уровня долговой нагрузки и диверсификацию источников финансирования.

Таким образом, реализация эффективной политики формирования капитала позволяет предприятию не только сохранять финансовую устойчивость, но и создать условия для долгосрочного роста и повышения конкурентоспособности в условиях динамично изменяющейся рыночной среды.

Эмпирический анализ. Прикладная часть исследования основывается на использовании методов финансового анализа (коэффициентного, сравнительного) и визуализации полученных

результатов с помощью графического представления основных тенденций в динамике рассматриваемых показателей.

В качестве объекта исследования выступает ПАО «ГМК Норильский Никель», которое занимает лидирующие позиции в мировой горнодобывающей отрасли благодаря своей уникальной минерально-сырьевой базе. Компания обладает крупнейшими в мире доказанными и вероятными запасами полиметаллических руд, что обеспечивает ей стратегическое преимущество. Важным конкурентным преимуществом компании является высокая степень вертикальной интеграции. ПАО «ГМК Норильский Никель» объединяет все этапы производственного цикла — от добычи руды до выпуска рафинированных металлов. Это дополняется развитой собственной логистической инфраструктурой, включающей морской и речной флот, что позволяет минимизировать зависимость от внешних поставщиков и снижать издержки. Кроме того, компания практически полностью самообеспечена в области энергетики, топлива, водоснабжения и ключевого сырья, что значительно сокращает долю затрат производственных ресурсов по сравнению с конкурентами.

Динамика финансовых показателей ПАО «ГМК Норильский никель» за период с 2019 по 2023 гг. демонстрирует как периоды роста, так и снижения, что обусловлено влиянием ряда внешних и внутренних факторов (рис.2).

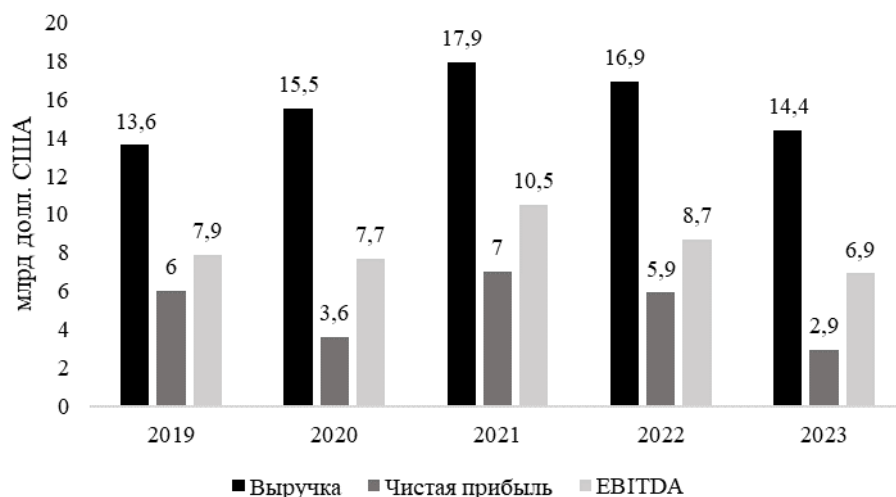


Рис. 2. Выручка, чистая прибыль, EBITDA ПАО «ГМК Норильский никель» в период 2019–2023 гг. (Источник: составлено авторами по [3])

Рост выручки с 13,6 млрд долл. в 2019 г. до 17,9 млрд долл. в 2021 г. связан с благоприятной конъюнктурой на мировых рынках металлов, в частности, с ростом цен на никель, палладий и медь, а также с увеличением объемов производства. Снижение выручки в 2022-2023 годах объясняется ухудшением внешнеэкономических условий, включая санкционное давление, снижение спроса на ключевые металлы и волатильность цен на

сырьевых рынках. Максимальная чистая прибыль в 2021 г. (7,0 млрд долл.) была достигнута благодаря высоким ценам на металлы и эффективной операционной деятельности. Рост EBITDA до 10,5 млрд долл. в 2021 г. отражает высокую операционную эффективность компании в условиях благоприятной рыночной конъюнктуры. Снижение EBITDA в 2022 и 2023 гг. обусловлено сокращением объемов производства, ростом затрат на логистику и энергоресурсы, а также ухудшением внешних условий.

Динамика чистого долга и капитальных затрат ПАО «ГМК Норильский никель» за период с 2019 по 2023 гг. отражает изменения в финансовой стратегии компании, а также влияние внешних и внутренних факторов на ее инвестиционную и долговую политику (рис.3).

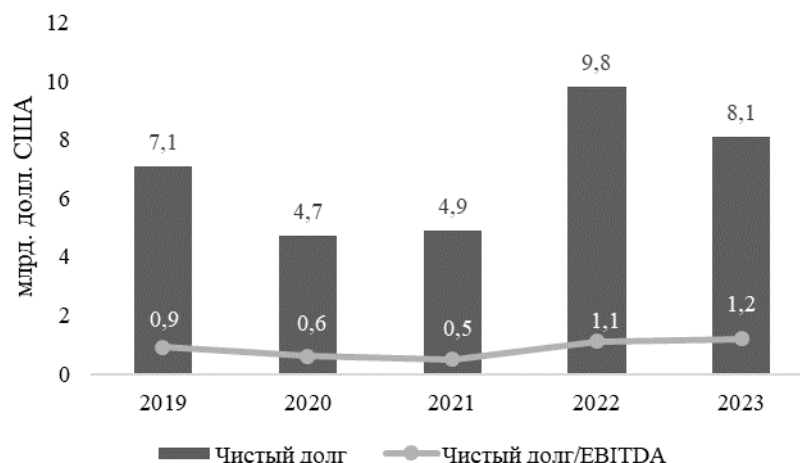


Рис. 3. Долговая нагрузка ПАО «ГМК Норильский никель» в период 2019–2023 гг. (Источник: составлено авторами по [3])

Снижение чистого долга с 7,1 млрд долл. в 2019 г. до 4,7 млрд долл. в 2020 г. связано с улучшением финансового положения компании благодаря высоким ценам на металлы и эффективному управлению долговой нагрузкой. Компания активно сокращала обязательства, используя свободные денежные потоки. Незначительный рост чистого долга до 4,9 млрд долл. в 2021 г. обусловлен увеличением инвестиций в развитие производства и инфраструктуру, что частично финансировалось за счет заемных средств. Резкий рост чистого долга до 9,8 млрд долл. в 2022 г. объясняется ухудшением внешних условий, включая санкционное давление, снижение выручки и необходимость поддержания ликвидности. Компания была вынуждена увеличить заимствования для покрытия операционных и инвестиционных затрат. Снижение чистого долга до 8,1 млрд долл. в 2023 г. свидетельствует о частичной стабилизации финансового положения. Таким образом, динамика финансовых показателей ПАО «ГМК Норильский никель» отражает как влияние внешних рыночных условий, так и внутренние стратегические решения компании.

Структура капитала играет важную роль в обеспечении стабильности и конкурентоспособности компании, особенно в условиях высокой волатильности сырьевых рынков и изменяющейся внешней среды. Анализ показателей финансовой устойчивости и структуры капитала ПАО «ГМК Норильский никель» за период с 2020 по 2024 гг. позволяет сделать следующие выводы о политике формирования капитала компании и ее финансовой устойчивости (табл. 1).

В 2021 г. ПАО «ГМК Норильский никель» значительно увеличило долю заемного капитала, что привело к снижению финансовой устойчивости и автономности компании. Однако в последующие годы компания предприняла меры по оптимизации структуры капитала, что выразилось в снижении коэффициента финансового левериджа и увеличении доли собственного капитала.

Таблица 1

Показатели финансовой устойчивости и структуры капитала
ПАО «ГМК Норильский никель» в период 2020–2024 гг.

Название коэффициента	2020	2021	2022	2023	2024
Коэффициент финансового левериджа	2,22	5,93	5,71	4,04	3,20
Коэффициент автономии	0,31	0,14	0,15	0,20	0,24
Коэффициент финансовой зависимости	0,69	0,86	0,85	0,80	0,76
Коэффициент финансирования	0,45	0,17	0,18	0,25	0,31
Коэффициент финансовой устойчивости	0,81	0,59	0,53	0,50	0,61
Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств	0,62	0,76	0,28	0,40	0,61
Коэффициент маневренности	-0,72	-3,27	-0,94	-1,42	-2,02

(Источник: рассчитано авторами по [4, 5])

Отметим, что на протяжении всего анализируемого периода коэффициент маневренности остается отрицательным, что указывает на ограниченную способность компании оперативно реагировать на изменения рыночной конъюнктуры и финансировать текущие потребности за счет собственных средств. Это повышает риски, связанные с ликвидностью и финансовой устойчивостью.

Средневзвешенная стоимость капитала (ССК) является ключевым показателем, отражающим стоимость привлечения капитала для компании. Анализ динамики ССК для ПАО «ГМК Норильский никель» за период с 2020 по 2024 гг. (рис. 4) позволяет сделать следующие выводы о политике формирования структуры капитала и ее эффективности: в целом. Компания

демонстрирует положительную динамику, о чем свидетельствует понижающаяся тенденция значений данного показателя.

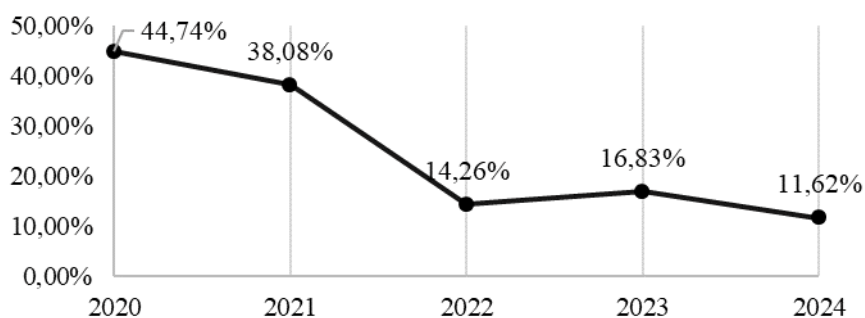


Рис. 4. Динамика показателя средневзвешенной стоимости капитала ПАО «ГМК Норильский никель» в период 2020–2024 гг.

(Источник: рассчитано авторами по [4, 5])

Резкое снижение показателя ССК с 44,74% в 2020 г. до 14,26% в 2022 г. указывает на успешную оптимизацию структуры капитала. Компания, вероятно, смогла снизить стоимость заемного капитала за счет улучшения условий кредитования, рефинансирования долга на более выгодных условиях и повышения доверия инвесторов. Для поддержания низкой стоимости капитала компании важно продолжать оптимизировать структуру финансирования, минимизировать зависимость от дорогостоящих заемных средств и повышать доверие инвесторов.

Результаты исследований. Формирование структуры капитала предприятия является важнейшим элементом финансового управления, определяющим не только устойчивость компании, но и долгосрочные перспективы развития. Устойчивость бизнеса, его способность привлекать инвестиции и эффективно развиваться в долгосрочной перспективе во многом зависят от того, насколько сбалансированы собственные и заемные источники финансирования.

По результатам проведенного экспресс финансового анализа и расчетов показателя ССК разработан перечень рекомендаций по совершенствованию политики формирования структуры капитала ПАО «ГМК Норильский Никель»:

1. Оптимизировать соотношение собственного и заемного капитала компании. Следует увеличить долю собственного капитала в структуре финансирования. Высокая зависимость от заемного капитала, особенно в 2021 году, привела к снижению финансовой устойчивости. Увеличение доли собственного капитала поможет снизить долговую нагрузку и повысить автономию компании. Могут быть предприняты следующие действия: проведение анализа возможностей увеличения собственного капитала через выпуск новых акций; рассмотрение возможности реинвестирования части прибыли.

Отметим, что оптимальная структура капитала предполагает «нахождение компромиссного соотношения между достижением максимально возможной экономии на налогах, сопровождаемой привлечением кредитных ресурсов, и дополнительными затратами, связанными с повышением риска возникновения финансовых проблем» [11, с. 674]. Во-первых, компания может использовать заемный капитал для экономии, так как проценты по кредитам уменьшают налогооблагаемую базу. При этом важно найти баланс, при котором уровень заемного капитала будет достаточным для максимизации налоговых преимуществ, но не приведет к чрезмерной долговой нагрузке. Во-вторых, для ПАО «ГМК Норильский никель» важно учитывать отраслевую специфику и цикличность спроса на продукцию. В периоды снижения цен на металлы или ухудшения конъюнктуры рынка высокая доля заемного капитала может стать дополнительным бременем. Поэтому компания должна стремиться к увеличению доли собственного капитала, что повысит ее финансовую устойчивость и снизит зависимость от внешних источников финансирования.

2. Снижать стоимость заемного капитала. Дело в том, что несмотря на снижение показателя ССК в 2022 и 2024 годах, рост в 2023 году указывает на чувствительность компании к изменениям макроэкономических условий. Снижение стоимости заемного капитала позволит уменьшить финансовые расходы и повысить рентабельность. Могут быть предприняты следующие действия:

- рефинансирование существующих долгов на более выгодных условиях. Это предполагает замену существующих кредитов или облигаций на новые займы с более низкой процентной ставкой или более длительным сроком погашения;

- диверсификация источников заемного финансирования. Компании рекомендуется расширить спектр источников заемного капитала, включая выпуск облигаций, привлечение синдицированных кредитов, а также использование альтернативных финансовых инструментов.

3. Повышать эффективность использования заемного капитала. Рекомендация состоит в пересмотре политики использования заемных средств для повышения их рентабельности. В этом направлении могут быть предложены следующие шаги: провести анализ проектов, финансируемых за счет заемного капитала, и оценить их рентабельность; сосредоточиться на финансировании проектов с высокой отдачей и минимальными рисками; увеличить контроль за использованием заемных средств для минимизации нецелевого расходования.

4. Сбалансировать структуру долгосрочных и краткосрочных обязательств компании. Необходимо увеличить долю долгосрочных обязательств в структуре заемного капитала. Снижение коэффициента долгосрочного привлечения заемных средств в 2022 году до 0,28 указывает на увеличение доли краткосрочных обязательств, что может повысить риски ликвидности. Правильное соотношение между этими видами обязательств

позволяет компании минимизировать финансовые риски, обеспечить стабильность денежных потоков и повысить общую финансовую устойчивость. В условиях высокой капиталоемкости бизнеса и цикличности спроса на продукцию металлургической отрасли такой подход становится особенно актуальным.

5. Повышать финансовую устойчивость компании за счет снижения зависимости от внешних факторов. Высокая зависимость от рыночной конъюнктуры делает компанию уязвимой к внешним шокам. Рекомендуется создать финансовые резервы для снижения рисков в периоды нестабильности. Компании следует формировать резервы за счет части чистой прибыли или других внутренних источников. Эти резервы могут быть использованы для покрытия непредвиденных расходов или поддержания ликвидности в периоды снижения цен на металлы или ухудшения рыночной конъюнктуры.

6. Совершенствование системы риск-менеджмента компании. Высокая волатильность сырьевых рынков и геополитическая нестабильность требуют более эффективного управления рисками. Необходимо провести анализ ключевых финансовых рисков (валютных, процентных, рыночных), внедрить инструменты хеджирования для снижения рисков, проводить регулярный мониторинг и оценку финансовых рисков.

7. Применение сценарного анализа при управлении изменениями. Необходимо разработать сценарии развития компании в различных макроэкономических условиях, регулярно пересматривать стратегию финансирования в зависимости от изменений внешней среды и увеличить гибкость в управлении капиталом для быстрого реагирования на изменения. Компании следует создать несколько сценариев развития, учитывающих различные макроэкономические условия, такие как: рост или снижение цен на металлы; изменения валютных курсов и процентных ставок; геополитические кризисы или изменения в регулировании. Пересмотр стратегии финансирования должен обеспечивать ее соответствие текущим рыночным условиям и долгосрочным целям бизнеса. Данный процесс может включать в себя: проведение регулярного анализа структуры капитала и долговой нагрузки, корректировку стратегии финансирования в зависимости от изменений на рынке (например, переход от краткосрочных к долгосрочным займам или использование альтернативных источников финансирования).

Заключение. Предложенные рекомендации представляют собой комплексный подход к совершенствованию политики формирования структуры капитала, который позволит ПАО «ГМК Норильский никель» эффективно адаптироваться к вызовам современной экономической среды и сохранить лидирующие позиции в металлургической отрасли. Реализация данных рекомендаций позволит ПАО «ГМК Норильский никель» не только минимизировать финансовые риски, но и повысить рентабельность собственного капитала, укрепить конкурентные позиции и обеспечить устойчивое развитие в долгосрочной перспективе.

Список литературы

1. Ануфриев В.Е. Бухгалтерский учет основных средств, капитала и прибыли. Учеб. пособие. М.: Бухгалтерский учет, 2002. 112 с.
2. Белобжецкий И.А. Бухгалтерский учет и внутренний аудит. Ч.1. Москва: Бухгалтерский учет, 1994. 128 с.
3. Брошюра по компании ПАО «ГМК Норильский никель» за 2023 год. – URL: <https://nornickel.ru/investors/key-facts/>. (Дата обращения: 12.03.2025).
4. Годовая финансовая отчетность ПАО «ГМК «Норильский никель» за 2021 г. URL: <https://nornickel.ru/investors/disclosure/financials/#accordion-2021>.
5. Годовая финансовая отчетность ПАО «ГМК «Норильский никель» за 2024 г. URL: <https://nornickel.ru/investors/disclosure/financials/#accordion-2024>.
6. Горский М.А., Касимова А.Р., Отрубянникова А.А. Средневзвешенная стоимость капитала предприятий различных отраслей российской экономики // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2019. № 12 (часть 2) С. 66–73. URL: <https://vaael.ru/ru/article/view?id=877> (Дата обращения: 01.06.2025). DOI: <https://doi.org/10.17513/vaael.877>
7. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент [Текст]: теория и практика / В. В. Ковалев. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва: Проспект, 2014. – 1094 с.
8. Маркс К. Капитал: Квинтэссенция всех томов «Капитала» в одной книге. сост., предисл. и прил. Ю. Борхардта; пер. с нем. С. Алексеева. - Изд. 3-е, испр. Москва: URSS, 2010. 407 с.
9. Маршалл А. Принципы экономической науки [Текст]: [в 3 т.: перевод с английского] / А. Маршалл; [авт. вступ. ст.: Дж. М. Кейнс]. - Москва: Прогресс; Москва: Фирма "Универс". Т. 1. - 1993. – 414 с.
10. Милль Д.С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии / Джон Стюарт Милль; [пер. с англ.: В. Б. Бобров и др.]. Москва: Эксмо, 2007. 1037 с.
11. Морякова А.В. Структура капитала организации: к вопросу об оптимизации // Экономика и социум. 2022. №12-2 (103). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/struktura-kapitala-organizatsii-k-voprosu-ob-optimizatsii> (Дата обращения: 01.06.2025).
12. Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: Учеб. пособие для вузов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 639 с.
13. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Книга 2 «О природе капитала, его накоплении и применении». <https://litlife.club/books/104901/read> (Дата обращения: 12.06.2025).
14. Сэй Ж.Б. Трактат по политической экономии / Жан-Батист Сэй. Экономические софизмы; Экономические гармонии / Фредерик Бастиа; [Вступ. ст. и ком-мент. сост. М.К. Бункиной и А.М. Семенова]. - М.: Акад. нар. хоз-ва при Правительстве Рос. Федерации: Дело. - 2000. – 229 с.
15. Яковец Т. А. Разносторонность трактовок понятия «Капитал» и его сущность с точки зрения бухгалтерского (финансового) учета // Международный бухгалтерский учет. 2013. №28. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/raznostoronnost-traktovok-ponyatiya-kapital-i-ego-suschnost-s-tochki-zreniya-buhgalterskogo-finansovogo-ucheta> (дата обращения: 01.06.2025).

Об авторах:

КАРПОВА Елена Николаевна – кандидат экономических наук, доцент, кафедра теории и технологий в менеджменте, факультет управления, ФГАОУ ВО «Южный федеральный университет» (344006, Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 105), e-mail: enkarpova@sfedu.ru, ORCID: 0000-0003-0679-6081, Spin-код: 6311-7981

АГУРЕНКО Алексей Романович – студент 2 курса магистратуры, кафедра теории и технологий в менеджменте, факультет управления, ФГАОУ ВО «Южный федеральный университет» (344006, Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 105); e-mail: leshaagurenko@gmail.com, ORCID: 0009-0007-7804-8599, Spin-код: 3813-0350

**Managing the formation of the optimal capital structure
of an enterprise in the raw materials sector of the economy**

E.N. Karpova, A.R. Agurenko

FGAOU VO "Southern Federal University", Rostov-on-Don

The article is devoted to the formation of an optimal capital structure as one of the directions of strategic financial management. The purpose of the study is to analyse existing theoretical and methodological approaches to the formation of an effective capital structure and to develop practical recommendations for its optimization using the example of a commodity market company. The authors formulated the concept of "capital" based on the study of scientific research, analysis and synthesis of the information presented in them. The scientific novelty lies in the systematization and deepening of scientific knowledge in the field of formation and implementation of corporate capital structure management policy. The practical significance of this work lies in the possibility of applying the obtained applied results and recommendations to improve the efficiency of capital management in enterprises of the commodity sector of the economy, especially in an unstable external environment.

Keywords: *capital structure, capital structure management, weighted average cost of capital, financial stability*

About the authors:

KARPOVA Elena Nikolaevna – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Department of Theory and Technology in Management, Faculty of Management, FGAOU VO "Southern Federal University" (344006, Rostov-on-Don, B. Sadovaya St., 105); e-mail: enkarpova@sfedu.ru

AGURENKO Aleksey Romanovich – 2nd year graduate student, Department of Theory and Technology in Management, Faculty of Management, FGAOU VO «Southern Federal University» (344006, Rostov-on-Don, B. Sadovaya St., 105); e-mail: leshaagurenko@gmail.com

Статья поступила в редакцию 12.12.2025 г.

Статья подписана в печать 15.12.2025 г.