

Роберт М. Халл

### Аналіз поправок, обмежень та практичного значення моделі формування структури капіталу

У статті представлено дослідження моделі формування структури капіталу шляхом виконання наступних завдань. По-перше, запропонована поправка на регулювання ставки корпоративного податку, що входить у поняття рівня зростання левериджованого акціонерного капіталу, запропоноване Халлом (2010). Ця поправка є важливою, оскільки рівень зростання левериджованого акціонерного капіталу поєднує повернення нерозподіленого прибутку та вибір позикового чи власного капіталу, тому її точність є надзвичайно важливою. По-друге, у цій статті представлено поняття обмеження нерозподіленого прибутку, не описане у дослідженні про розробку моделі формування структури капіталу, за умови фінансування фірмою своєї діяльності за допомогою внутрішнього капіталу. Обмеження нерозподіленого прибутку управляє поверненням нерозподіленого прибутку та вибором позикового чи власного капіталу через незалежний зв'язок між нерозподіленим прибутком та виплатами відсотків. По-третє, побічним результатом обмеження нерозподіленого прибутку є друге обмеження, що управляє ситуацією нульового зростання за умови неперевищення вільних грошових потоків. По-четверте, за наявності поправки на рівень зростання левериджованого акціонерного капіталу, описано практичне значення згідно з минулими дослідженнями та нове практичне значення. Ці значення свідчать про меншу суму доходу з левериджованого капіталу за заявлену раніше суму з більшою симетрією оптимального співвідношення позикового та власного капіталу при мінімізації ризику різкого зменшення вартості фірми. Для більшого коефіцієнту реінвестування, вибір оптимального рівня заборгованості може змінитися. Нові обмеження вказують на необхідність подальших досліджень для залучення зовнішнього фінансування у межах моделі формування структури капіталу.

**Ключові слова:** модель формування структури капіталу, дохід з левериджованого капіталу, рівень зростання левериджованого акціонерного капіталу.

**Класифікація JEL:** G32, G35, C02.



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/), що дозволяє повторне використання, розповсюдження та відтворення, забороняє використання матеріалів у комерційних цілях та вимагає наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.

Роберт М. Халл

### Анализ поправок, ограничений и практического значения модели формирования структуры капитала

В статье представлено исследование модели формирования структуры капитала путем выполнения следующих заданий. Во-первых, предложена поправка на регулирование ставки корпоративного налога, входящая в понятие уровня роста левериджированного акционерного капитала, предложенное Халлом (2010). Данная поправка является важной, поскольку уровень роста левериджированного акционерного капитала объединяет возврат нераспределенной прибыли и выбор заемного или собственного капитала, поэтому её точность является чрезвычайно важной. Во-вторых, в данной статье представлено понятие ограничения нераспределенной прибыли, не описанное в исследовании о разработке модели формирования структуры капитала, при условии финансирования фирмой своей деятельности при помощи внутреннего капитала. Ограничение нераспределенной прибыли управляет возвратом нераспределенной прибыли и выбором заемного или собственного капитала через независимую связь между нераспределенной прибылью и выплатами процентов. В-третьих, побочным результатом ограничения нераспределенной прибыли является второе ограничение, управляющее ситуацией нулевого роста при условии непревышения свободных денежных потоков. В-четвертых, при наличии поправки на уровень роста левериджированного акционерного капитала, описано практическое значение согласно прошлым исследованиям и новое практическое значение. Данные значения свидетельствуют о меньшей сумме дохода с левериджированного капитала чем заявленная раньше сумма с большей симметрией оптимального соотношения заемного и собственного капитала при минимизации риска резкого уменьшения стоимости фирмы. Для большего коэффициента реинвестирования, выбор оптимального уровня задолженности может измениться. Новые ограничения указывают на необходимость дальнейших исследований для привлечения внешнего финансирования в пределах модели формирования структуры капитала.

**Ключевые слова:** модель формирования структуры капитала, доход с левериджированного капитала, уровень роста левериджированного акционерного капитала.

**Классификация JEL:** G32, G35, C02.



Статья находится в открытом доступе и может распространяться на условиях лицензии [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/), что позволяет повторное использование, распространение и воспроизведение, запрещает использование материалов в коммерческих целях и требует присутствия соответствующей ссылки на оригинальную версию статьи.