

Научная статья

УДК 338.001.36

EDN [FBDLCN](#)

DOI 10.17150/2411-6262.2022.13(1).9

**А.Ф. Шуплецов**[✉], **К.О. Буров***Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация*Автор, ответственный за переписку: А.Ф. Шуплецов, ShupletsovAF@bgu.ru

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА КОМПАНИЙ НЕФТЯНОЙ ОТРАСЛИ РОССИЙСКОГО И АМЕРИКАНСКОГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ

АННОТАЦИЯ. Новые экономические реалии, возрастающее влияние волатильности мировой экономики, вновь поднимают вопросы обеспечения экономической стабильности, которая является гарантом успешного ведения бизнеса. Источниками финансирования деятельности бизнеса являются как собственные, так и заемные. Поэтому для поддержания устойчивых темпов роста бизнеса и конкурентоспособности экономики, менеджерам важно видеть динамику и объективно оценивать специфику капитала их компаний на мировом рынке и понимать отраслевые особенности собственного предприятия, которые влияют на экономические индикаторы. Для решения подобных задач в силу своей простоты и эвристического потенциала лучше всего подходит показатель — коэффициент финансового левериджа.

В силу высокого уровня развития рыночных отношений и ведущего положения в мировой экономике, экономика США выступает своего рода образцом в сравнении, с которым можно выявить некоторые недостатки экономик других государств. В данном исследовании ставится вопрос о существовании различий в показателях финансового левериджа для российских и американских нефтяных компаний. С помощью *t*-критерия Стьюдента, теста Шапиро — Уилка и графических методов анализа исследуется вопрос наличия вариаций в выборках и меры их значимости. На основании полученных выводов и выявленной специфики финансового левериджа демонстрируются возможные преимущества для улучшения качества анализа финансово-хозяйственной деятельности, углубления понимания структурных особенностей предприятия и оптимизации ведения эффективной предпринимательской деятельности.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА. Финансовый леверидж, нефтяная отрасль, волатильность экономики, капитал компаний, экономический рост.

ИНФОРМАЦИЯ О СТАТЬЕ. Дата поступления 18 февраля 2022 г.; дата принятия к печати 21 марта 2022 г.; дата онлайн-размещения 30 апреля 2022 г.

Original article

A.F. Shupletsov[✉], **K.O. Burov***Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation*Corresponding author: A.F. Shupletsov, ShupletsovAF@bgu.ru

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL LEVERAGE OF OIL COMPANIES IN RUSSIAN AND AMERICAN SECTORS OF THE ECONOMY

ABSTRACT. New economic realities, the increasing influence of the volatility of the global economy once again raise issues of ensuring economic stability, which is the guarantor of successful business. Sources of financing for business activities are both own and borrowed. Therefore, in order to maintain sustainable business growth

© Шуплецов А.Ф., Буров К.О., 2022

Baikal Research Journal

электронный научный журнал Байкальского государственного университета

and economic competitiveness, it is important for managers to see the dynamics and objectively assess the specifics of their companies' capital on the world market and understand the industry features of their own enterprise that affect economic indicators. To solve such problems, due to its simplicity and heuristic potential, the best indicator is the financial leverage ratio.

Due to the high level of development of market relations and leading position in the world economy, the US economy acts as a kind of model in comparison with which it is possible to identify some shortcomings of the economies of other states. This study explored the differences in financial leverage readings for Russian and American oil companies. Using the Student's *t*-test, the Shapiro — Wilk test and graphical analysis methods, we investigated the presence of variations in the samples and their statistical significance. Based on the findings and the identified characteristics of financial leverage we established possible advantages to improve the quality of analysis of financial and economic activities, broadening our understanding of structural features of the enterprise and optimizing operation of effective business activities.

KEYWORDS. Financial leverage, oil industry, economic volatility, enterprise capital, economic growth.

ARTICLE INFO. Received February 18, 2022; accepted March 21, 2022; available online April 30, 2022.

Введение

Обеспечение устойчивого развития и поддержание конкурентоспособности является неотъемлемой частью управления бизнесом. Но особую актуальность достижение вышеназванной цели приобретает в условиях колебаний мировой экономической конъюнктуры.

Так, в исследовании, предпринятом E. Monnet и D. Puy [1], было выявлено, что финансовая и торговая интеграция стран оказывает обратный эффект на синхронизацию с глобальным экономическим трендом¹. Подобный эффект в периоды глобальных финансовых потрясений заставляет (обращает) страны, интегрированные в мировую экономическую систему, двигаться в одном направлении с существующим глобальным трендом экономики.

Однако, как показывает С. Romer [2], частота и тяжесть экономических спадов и рецессий в последние десятилетия уменьшились, благодаря растущему значению услуг в объеме мирового ВВП, изменению монетарной политики, ограничивающей чрезмерное увеличение и последующие сжатия денежной массы и возросшему объему услуг социального обеспечения граждан.

Колебания экономической активности, несмотря на сократившуюся частоту и снизившуюся глубину спадов, продолжают оказывать как положительное, так и негативное влияние на всю экономическую систему, и, в частности, на ее микроэкономических агентов. В этой связи, проблема обеспечения финансовой устойчивости бизнеса компании приобретает особенное значение.

Прибыль бизнеса, занимающегося добычей и обработкой полезных ископаемых, зависит от той цены, которая складывается на мировом рынке данного ресурса. Примером является нефтегазовая отрасль промышленности [3].

На начальных этапах глобального кризиса, вызванного пандемией коронавируса Covid 19, наблюдалось устойчивое падение цен на нефть (рис. 1). Так, в период с марта по май 2020 г., цена фьючерсов на нефть марки Brent стремительно снижалась, достигая на пике своего снижения позиций от 21 до 23 долл. за баррель. Это было обусловлено рядом производных факторов, которые были вызваны разразившейся пандемией и вызвали резкое снижение спроса на углеродные

¹ Увеличение финансовой интеграции на 10 %, измеренной как соотношение иностранных активов и иностранных обязательств к ВВП, уменьшает совокупный доход с остальным миром на 1 %.

ресурсы (особенно в транспортном секторе). Зафиксирован своеобразный шок со стороны «предложения нефти» из-за отмены ограничений на добычу со стороны ОПЕК и России.

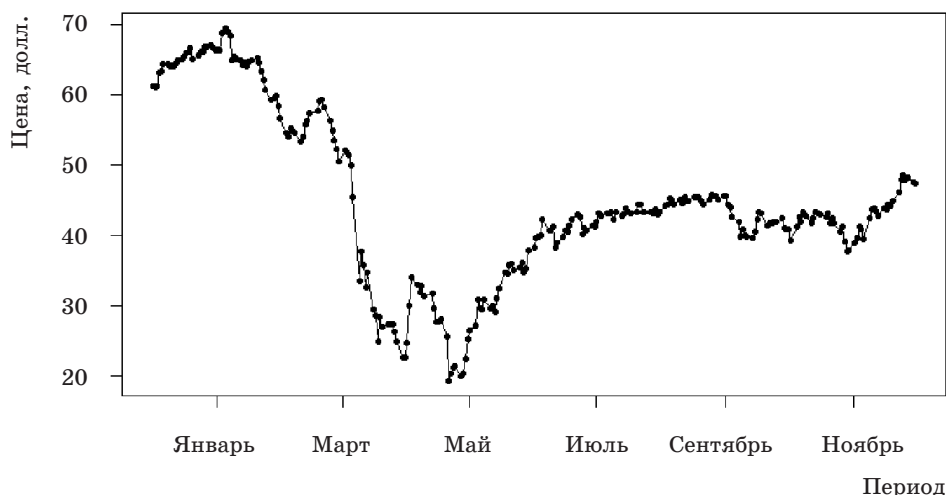


Рис. 1. Цена фьючерса на нефть марки Brent за период с 31.12.2019 по 31.12.2020 г.

Резкое падение цен на нефть привело, как к снижению текущей операционной прибыли нефтедобывающих компаний², так и к существенным пересмотрам стратегических планов их развития.

Согласно докладу Международного Энергетического агентства³, нефтяные компании отреагировали на обвал нефтяных цен, объявив о значительном сокращении расходов на разведку новых месторождений. На примере пятерки мировых компаний по добыче и переработке нефти (Shell, British Petroleum, Chevron, Total и Eni) это сокращение планируемых расходов выглядело следующим образом (рис. 2). В среднем их инвестиции в разработку новых месторождений сократились на 3,5 %, что говорит о довольно сильном влиянии на нефтедобывающую отрасль динамики цен на нефть.

Нефтедобывающая отрасль промышленности была выбрана нами, как отрасль, которая испытывает на себе тяготы колебаний мирового рынка и деловой активности с наиболее заметными и уловимыми результатами данных изменений.

Материалы и методы исследования

Логика статьи включает в себя необходимость проведения обзора научных литературных источников, касающихся проблемы выявления детерминант финансового левириджа. Осуществляется сбор информации о величинах собственного и заемного капитала компаний нефтяной отрасли и выполнен расчет коэффициента финансового левириджа за период с 2018 по 2020 гг. Выявляется статистически значимые различия между компаниями американской и российской нефтяной

² Так, например, по официальным данным компании «Роснефть» ее убытки за 1 квартал 2020 года были зафиксированы в размере 156 млрд р.

³ The Global Oil Industry is Experiencing a Shock Like no Other in its History / IEA. Paris. 2020. URL: <https://www.iea.org/articles/the-global-oil-industry-is-experiencing-shock-like-no-other-in-its-history>.

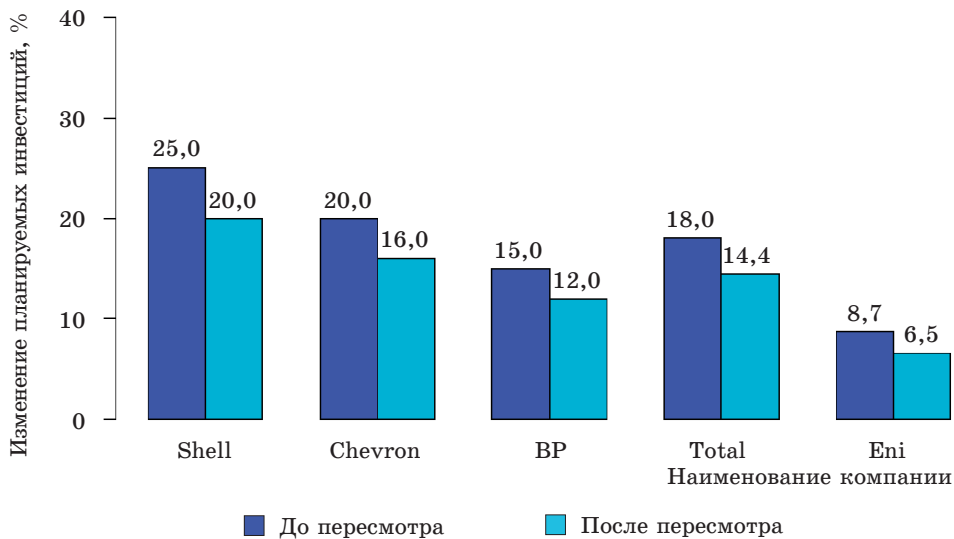


Рис. 2. Изменение планируемых инвестиций для пяти крупнейших мировых нефтяных корпораций

отрасли промышленности с помощью t — критерия Стьюдента. Изучение полученных результатов ведется с помощью графических методов анализа данных.

Обеспечение устойчивого экономического роста бизнеса, помимо прочего, достигается за счет полного удовлетворения его финансовых потребностей. Одним из основных индикаторов, способствующих определению меры финансовой устойчивости компании, является коэффициент финансового левериджа, который определяется как доля заемного капитала в общем капитале компании, и показывает долю долговой нагрузки в общем объеме капитала организации $K_{фл} = \frac{ЗК}{СК}$, где $ЗК$ — заемный капитал, $СК$ — собственный капитал, $K_{фл}$ — коэффициент финансового левериджа.

Наибольшее значение этот коэффициент имеет для капиталоемких видов деятельности, т.е. для компаний, в которых высока потребность в заемных средствах. В исследовании О. Дранко [4] показано, что наиболее капиталоемкими отраслями в российской экономике являются сельское хозяйство, финансовая деятельность и добыча полезных ископаемых, в том числе и нефтедобывающая промышленность.

Не следует забывать, что финансовый леверидж демонстрирует финансовую зависимость компании и в случае увеличения процентных ставок по заемным средствам. Повышается чувствительность чистой прибыли компании к фазам экономического цикла, что приводит к финансовой неустойчивости во время спадов в экономике⁴. Показано, что капиталоемкость компании существенно разнится в

⁴ Для более полного понимания роли финансового левериджа и в целом структуры капитала предприятия, стоит отметить, что в работе Modigliani и Miller [5], было заявлено, что в условиях совершенной конкуренции роль структуры капитала и, следовательно, роль заемных средств в общем капитале организации, не несет заметного влияния на эффективность деятельности предприятия. Но фундаментальным заблуждением этой теории, названной «Теорией иррелевантности структуры капитала», является не включение в общие издержки предприятия транзакционных издержек, уменьшение влияния налогов, инфляции и риска банкротства.

зависимости от отрасли, что естественным образом отражается и на коэффициенте финансового левериджа.

Нами предпринята попытка ответить на вопрос о том, имеет ли место различие финансового левериджа для бизнеса одной отрасли⁵ в зависимости от принадлежности компании тому или иному государству.

Исследования в большинстве своем были направлены на изучение детерминант финансового левериджа либо для отдельных стран [6], либо акцентировали внимание на характеристиках фирмы [7], что в свою очередь привело к возникновению пробела в исследуемой проблеме.

Для ответа на поставленный вопрос, воспользуемся данными финансовой и бухгалтерской отчетности пяти крупнейших американских компаний в сфере нефтедобычи и нефтепереработки и пяти крупных российских компаний в аналогичной отрасли за 2018–2019 гг. Представлен коэффициент финансового левериджа, исчисленный на основе табличных данных, и будет проверена гипотеза о наличии значимого статистического различия в показателях финансового левериджа для исследуемого бизнеса.

В табл. 1 и 2 представлены размеры собственного и заемного капитала⁶ для иностранного и российского нефтедобывающего сектора экономики за 2018–2020 гг. Данные взяты из ежегодных отчетов о прибылях и убытках согласно международным стандартам финансовой отчетности, опубликованных на официальных сайтах компаний. Предварительно оценивая данные, заметим, что в целом, финансовый леверидж иностранных нефтедобывающих компаний в большинстве своем находится в интервале от 1 до 2. Исключение составляет лишь американская нефтедобывающая и нефтеперерабатывающая корпорация Chevron, финансовый леверидж которого за три исследуемых года не превысил единицу.

В отличие от своих зарубежных коллег, российский нефтедобывающий сектор экономики отличается довольно скромными показателями коэффициентов финансового рычага. Так практически по всем компаниям этот показатель не превышает единицу, за одним исключением, представленным компанией «Роснефть», финансовый леверидж которой находится в интервале от 1,5 до 1,8.

Для того, чтобы однозначно выявить принципиальное отличие в показателях финансового левериджа у американского и российского нефтяного секторов экономики, необходимо определить статистически ли значимо отличаются между собой усредненные коэффициенты финансового левериджа в двух исследуемых группах. Сформулируем гипотезу H_0 , которая будет гласить, что в обеих совокупностях средние имеют одинаковые значения. Конкурирующей гипотезой H_1 , будет то, что средние значения в исследуемых совокупностях отличны друг от друга⁷.

Проверку данных проведем с помощью t — критерия Стьюдента, проверив исследуемую информацию на «нормальность» распределения. Для этого применим тест Шапиро — Уилка к выборке данных, в которые мы включим все значения финансового левериджа для российского и американского секторов нефтедобычи и нефтепереработки. Сформулируем гипотезу H_0 — данные распределены нормально, а альтернативная гипотеза H_1 будет опровергать этот факт. Уровень значимости установим на отметке 0,05.

Тест Шапиро-Уилка не позволяет нам отвергнуть нулевую гипотезу, так как p — уровень значимости принял значение по нашей выборке — 0,3673. Это зна-

⁵ Для данного исследования рассматриваемой отраслью является нефтяная промышленность.

⁶ Заемный капитал в данной работе исчислен как сумма краткосрочных и долгосрочных обязательств.

⁷ Уровень значимости по умолчанию установим на уровне 0,05.

Таблица 1

Расчет финансового левериджа для пяти крупнейших американских нефтяных корпораций

Компания	ExxonMobil млн. долл.			Chevron, млн. долл.			CopocoPhillips, млн. долл.			Phillips 66, млн. долл.			Valero Energy, млн. долл.		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Собственный капитал	198,528	198,938	164,13	155,642	145,208	132,73	32,064	35,05	29,849	27,153	27,169	21,523	22,731	22,536	19,642
Заемный капитал	147,668	163,659	168,62	98,221	92,22	107,06	37,916	35,464	32,769	27,149	31,551	33,198	27,968	31,972	32,729
Финансовый леверидж	0,74	0,82	1,03	0,63	0,64	0,81	1,18	1,01	1,1	1	1,16	1,54	1,23	1,42	1,67

Таблица 2

Расчет финансового левериджа для пяти крупнейших российских нефтяных корпораций

Компания	Роснефть, млрд руб.			Газпром нефть, млрд р.			Лукойл, млрд р.			Сургутнефтегаз, млрд р.			Татнефть, млрд р.		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Собственный капитал	4677	5149	5487	1992	2213	2262	4074	3973	4131	4426	4449	5160	777	752	832
Заемный капитал	8486	7797	9863	1529	1613	1997	1659	1974	1843	710	819	716	425	488	432
Финансовый леверидж	1,81	1,51	1,8	0,77	0,73	0,88	0,41	0,5	0,45	0,16	0,18	0,14	0,55	0,65	0,52

чит, что исследуемые данные распределены скорее «нормальным» образом, чем каким-либо иным.

Приведем графическую иллюстрацию распределения исследуемых данных (рис. 3). По оси Y отложим плотности вероятностей, а по оси X будут отмечены коэффициенты финансового левериджа. Нанесем на гистограмму распределения вероятностей кривую плотности, которая позволит выявить качество распределения исследуемой выборки.

Как видно из гистограммы, представленной на рис. 3, наша исходная выборка в целом имеет нормальное распределение с небольшим смещением влево.

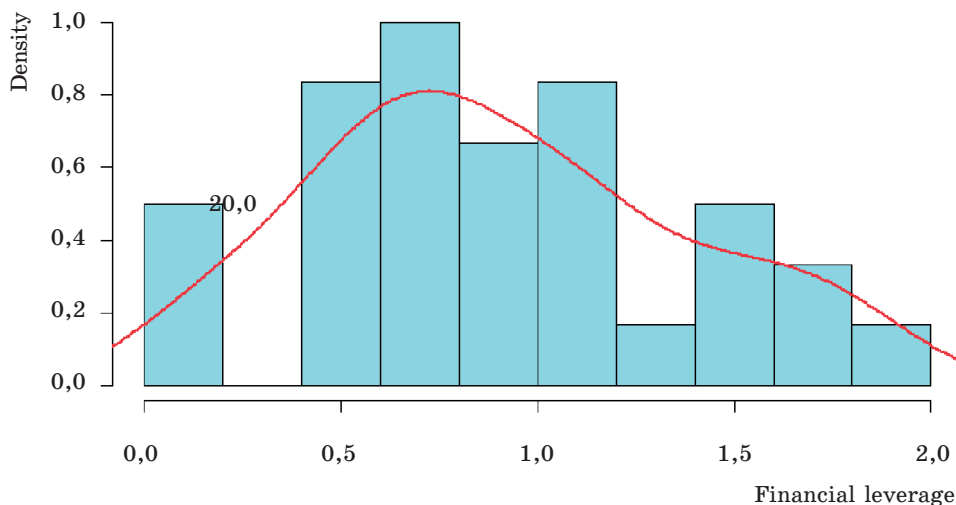


Рис. 3. Гистограмма распределения финансового левериджа

Принимая во внимание, что данные о показаниях финансового левериджа для американского и российского нефтяного сектора промышленности распределены нормальным образом, мы можем применить t — критерий Стьюдента⁸.

P — уровень значимости при тестировании выборки с помощью t — критерия Стьюдента позволяет принять раннее утверждавшуюся гипотезу H_0 , которая предполагала равенство средних значений для российского и иностранного секторов нефтяной промышленности. Установленный порог принятия нулевой гипотезы на уровне 0,05 оказывается выше результата, полученного при тестировании гипотезы, который принял значение равное 0,057. В таком случае, вероятность получения равных средних значений в исследуемых выборках составляет 5,7 %, что не позволяет отвергнуть нулевую гипотезу.

Значит, визуальные отличия в показаниях финансового левериджа для российского и иностранного нефтяных секторов экономики фактически не являются статистически значимым результатом.

Для визуальной демонстрации полученных результатов рассмотрим диаграмму размахов (boxplot), которая покажет различие в средних значениях исследуемых выборок (рис. 4).

⁸ Для проверки гипотезы о равенстве средних нами будет применен t — критерий Стьюдента в модификации Уэлча, которая предполагает неравенство дисперсий в исследуемых выборках.

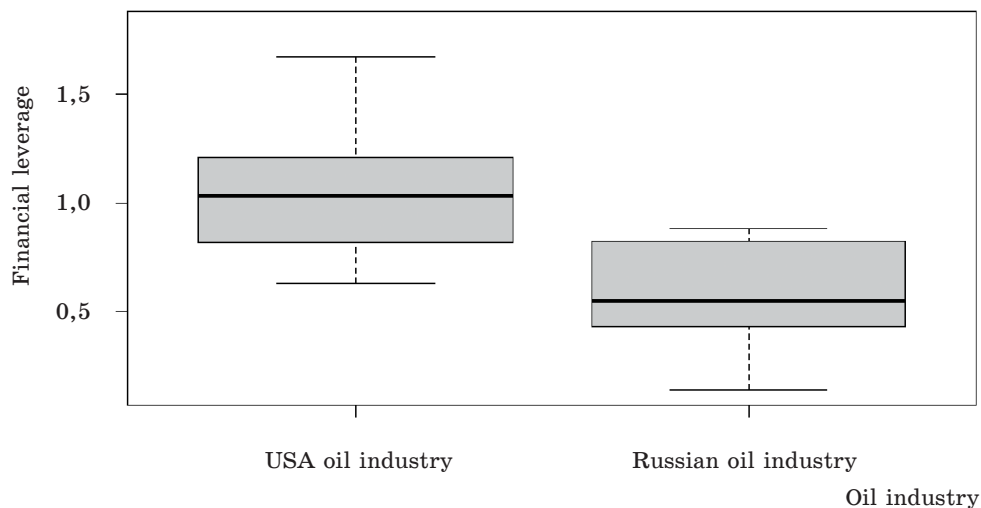


Рис. 4. Диаграмма размахов для нефтяной отрасли в разбивке на иностранный и российские сектора

На рис. 4. представлена диаграмма размахов, где видно, что средние значения финансового левериджа для российского и иностранного нефтяного сектора промышленности имеют принципиально разные значения. Так для иностранного сектора финансовый леверидж преимущественно находится в интервале от 0,7 до 1,3, а для российского, этот показатель принимает значения в промежутке от 0,5 до 1.

Исходя из данных диаграммы размахов на рис. 4, мы можем выделить выбросы из выборки, представленной российской нефтяной отраслью. Эти выбросы обусловлены аномально высокими показаниями финансового левериджа компании «Роснефть», что позволяет поставить ее особняком среди ряда других аналогичных субъектов экономики российской нефтяной отрасли.

Длина верхних и нижних «усов» диаграммы размахов демонстрирует меру разброса данных. Исследуя диаграмму с уверенностью можно заключить, что финансовый леверидж американского нефтяного сектора характеризуется гораздо большей изменчивостью, чем российский сектор аналогичной промышленности.

Показатель p — уровень значимости равный 0,057 оказался выше установленного порогового значения, что и не позволяет отвергнуть нулевую гипотезу. Но при этом он оказался очень близок к пороговому уровню. Выявленный p — уровень значимости свидетельствует о том, что, утверждая верность нулевой гипотезы, мы будем лишь в 5,7 % результатов получать ошибочные результаты.

Если бы установили пороговый p — уровень значимости равным 0,1, то, полученные результаты, не позволяли бы принять нулевую гипотезу. Но при этом, такой пороговый уровень значимости увеличивал бы вероятность допущения ошибок при толковании результатов. На рис. 4 были выявлены существенные выбросы для российского нефтяного сектора промышленности, вносимые компанией «Роснефть»⁹.

⁹ Данные выбросы, вносимые компанией «Роснефть», объяснимы принципиально большим ее размером по сравнению с конкурентами по отрасли. Так, согласно ежегодно публикуемому списку Forbes, где про-ранжированы компании, занятые в мировой торговле, согласно средневзвешенной оценки их активов, рыночной стоимости, продаж и прибыли, «Роснефть» занимает 99 место [8]. Среди российского бизнеса «Роснефть» опередила только компания «Сбербанк», заняв 59 место.

Проверим исходную совокупность данных, удалив выбросы из российского сектора промышленности, заменив их средним значением финансового левериджа равным 0,5 по четырем оставшимся российским компаниям.

В первую очередь сделаем проверку данных на их соответствие нормальному распределению. Тест Шапиро — Уилка не позволяет отвергнуть гипотезу о нормальности распределения с p — уровнем значимости 0,41. Гистограмма распределения левериджа с уже удаленными выбросами, представлена на рис. 5.

Проверим гипотезу о равенстве средних значений с помощью t — критерия Стьюдента. Полученный p — уровень значимости не позволяет принять нулевую гипотезу о равенстве средних значений в исследуемых совокупностях. После удаления выбросов p — уровень значимости принял значение приблизительно равное 0,000005.

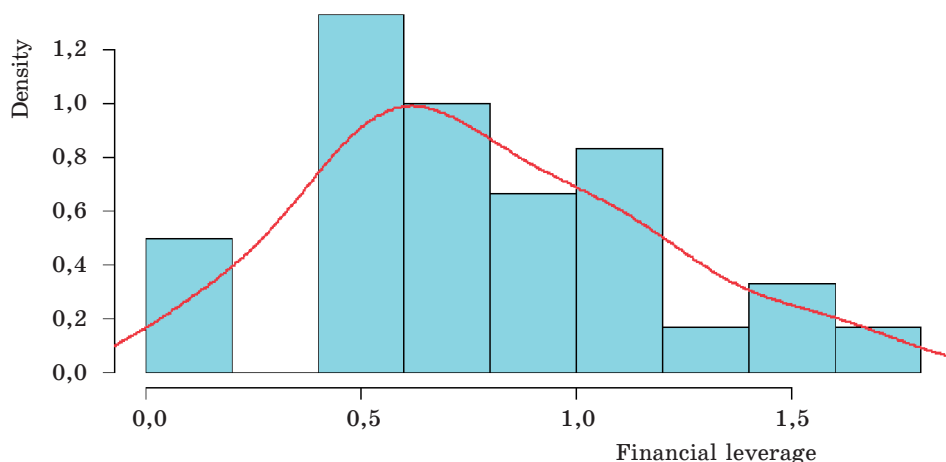


Рис. 5. Гистограмма распределения финансового левериджа с удаленными выбросами в данных

Результаты

Подводя итог исследования, можем заключить, что, не беря в расчет показателя финансового левериджа компании «Роснефть», российская нефтяная отрасль принципиальным образом отличается от американской отрасли в плане значений коэффициентов финансового левериджа.

Полученное статистическое различие интересно не только с теоретической точки зрения.

Различные модели финансового управления бизнесом могут транслироваться. При этом, структурные особенности компаний, обусловленные их принадлежностью к той или иной стране, могут учитываться не в должной мере.

Проведенное исследование продемонстрировало существование принципиального различия в показаниях финансового левериджа для одной и той же отрасли, но для компаний из разных стран. Это значит, что при переносе модели управления бизнесом, выработанной в одной стране, на компанию, сформировавшуюся в другом государстве, необходимо всегда делать поправку на множество параметров, одним из которых является коэффициент финансового левериджа. За выявленным нами различием стоят более глубокие детерминанты, которыми,

собственно, и отличаются нефтяные отрасли российской и американской промышленности.

Суммируя ряд исследований [9; 10], были выделены следующие детерминанты финансового левериджа, при этом они были разделены по положительному или отрицательному их вкладу в исследуемый коэффициент (рис 6). Представленная схема позволит дать краткое резюме российской и американской нефтяной отрасли промышленности.

Российская нефтяная отрасль характеризуется высокой долей влияния деловых, политических и валютных рисков [11]. При этом, размеры и возраст российских компаний по всей видимости меньше зарубежных. Российские компании характеризуются более низкими темпами роста по сравнению с их американскими партнерами [12].

Интересна интерпретация влияния рентабельности на коэффициент левериджа. Чем он ниже, тем выше должна быть рентабельность компании.



Рис. 6. Детерминанты финансового левериджа

Согласно S. Myers [13] и его «теории иерархии», рентабельные фирмы предпочитают внутренние источники финансирования производственных потребностей внешним.

Таким образом, российские компании, по всей видимости, являются более рентабельными, чем американские¹⁰.

¹⁰ Не стоит исключать из внимания тот факт, что именно высокая рискованная составляющая заставляет инвесторов требовать от управляющих предприятием более высоких показателей роста, в том числе и рентабельности.

Исследование финансового левериджа позволяет дать предварительную характеристику текущего финансового состояния бизнеса компании. На основании полученных характеристик их руководство может принимать стратегические управленческие решения, корректировать экономическую, финансовую или производственную политику бизнеса. А в целом, это дает удобный инструмент для управления компанией, особенно в условиях колебаний деловой активности.

Выводы

Итогом исследования является, во-первых, подтверждение принципиального различия между российской и американской нефтяной отраслью в показателях финансового левериджа.

Среди общей тенденции для российской отрасли выделяется только бизнес компании «Роснефть», с ее аномально большими показателями левериджа, которые преимущественно объясняются высокой долей данной компании на российском и на мировом рынках.

Выявлены преимущества диверсификации, в части таких качественных показателей, как необходимость улучшения моделирования управления компанией с целью принятия управленческих решений в условиях стабильной экономики.

Список использованной литературы

1. Monnet E. Has Globalization Really Increased Business Cycle Synchronization? / E. Monnet, D. Puy. — DOI 10.5089/9781513564890.001 // IMF Working Paper. — 2016. — Vol. 16, iss. 54. — URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp1654.pdf>.
2. Romer C. Changes in Business Cycles: Evidence and Explanations / C. Romer // Journal of Economic Perspectives. — 1999. — Vol. 13, iss. 2. — P. 23–44.
3. Паршакова Н.С. Волатильность экономики страны как следствие существования «нефтяной иглы» / Н.С. Паршакова // Modern Science. — 2020. — № 10-1. — С. 75–79.
4. Дранко О.И. Капиталоемкость видов деятельности Российской экономики / О.И. Дранко // Аудит и финансовый анализ. — 2015. — № 3. — С. 67–70.
5. Modigliani F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani, M.H. Miller // The American Economic Review. — 1958. — Vol. 48, iss. 3. — P. 261–297.
6. Hanousek J. A Stubborn Persistence: Is the Stability of Leverage Ratios Determined by the Stability of the Economy? / J. Hanousek, A. Shamshur. — DOI 10.1016/j.jcorpfin.2011.07.004 // Journal of Corporate Finance. — 2011. — Vol. 17, iss. 5. — P. 1360–1376.
7. Frank M. Capital Structure Decisions: which Factors are Reliably Important? / M. Frank, V. Goyal // Financial Management. — 2009. — Vol. 35, iss. 1. — URL: https://mp.ra.ub.uni-muenchen.de/22525/1/MPRA_paper_22525.pdf.
8. Global 2000. How the World's Biggest Public Companies Endured the Pandemic / A. Murphy, E. Haverstock, A. Gara [et al.] // Forbes. — New-Jersey, 2021. — 13 May. — URL: <https://www.forbes.com/lists/global2000/#5868d0d35ac0>.
9. Ласкина Л.Ю. Финансовый леверидж и его детерминанты / Л.Ю. Ласкина // Экономика и экологический менеджмент. — 2012. — № 2. — С. 277–286.
10. Галицкая Ю.Н. Факторный анализ показателя финансового левериджа в оценке финансовой устойчивости предприятия / Ю.Н. Галицкая. — DOI 10.24411/2411-0450-2020-10587 // Экономика и бизнес: теория и практика. — 2020. — № 7 (65). — С. 42–45.
11. Чопей К.Р. Оценка состояния отрасли нефтепереработки России и выявление характерных особенностей отрасли / К.Р. Чопей // Integral. — 2017. — № 1-2. — URL: <https://e-integral.ru/rubriki/ekonomicheskie-nauki/integral-1-2017-21>.
12. Васильева Ю.П. Состояние рынка нефти и экономический рост в России / Ю.П. Васильева // Актуальные вопросы экономической теории: развитие и применение в практике российских преобразований : материалы V Междунар. науч.-практ. конф., Уфа, 27–28 мая 2016 г. — Уфа, 2016. — С. 57–61.

13. Myers S. Financing of Corporations / G.M. Harris // Handbook of the Economics of Finance. — 2003. — Iss. 1. — URL: <https://epge.fgv.br/we/MD/FinancasCorporativas/2006?action=AttachFile&do=get&target=myers02.pdf>.

References

1. Monnet E., Puy D. Has Globalization Really Increased Business Cycle Synchronization? *IMF Working Paper*, 2016, vol. 16, iss. 54. DOI: 10.5089/9781513564890.001.
2. Romer C. Changes in Business Cycles: Evidence and Explanations. *Journal of Economic Perspectives*, 1999, vol. 13, iss. 2, pp. 23–44.
3. Parshakova N.S. The Volatility of the Country's Economy as a Consequence of the Existence of the "Oil Needle". *Modern Science*, 2020, no. 10-1, pp. 75–79. (In Russian).
4. Dranko O.I. The Capital Requirements of the Activity Types of the Russian Economy. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2015, no. 3, pp. 67–70. (In Russian).
5. Modigliani F., Miller M.H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 1958, vol. 48, iss. 3, pp. 261–297.
6. Hanousek J., Shamshur A. A Stubborn Persistence: Is the Stability of Leverage Ratios Determined by the Stability of the Economy? *Journal of Corporate Finance*, 2011, vol. 17, iss. 5, pp. 1360–1376. DOI: 10.1016/j.jcorpfin.2011.07.004.
7. Frank M., Goyal V. Capital Structure Decisions: which Factors are Reliably Important? *Financial Management*, 2009, vol. 35, iss. 1. Available at: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/22525/1/MPRA_paper_22525.pdf.
8. Murphy A., Haverstock E., Gara A., Helman C., Vardi N. Global 2000. How the World's Biggest Public Companies Endured the Pandemic. *Forbes*, New-Jersey, 2021. May 13. Available at: <https://www.forbes.com/lists/global2000/#5868d0d35ac0>.
9. Laskina L.Y. Financial Leverage and Its Determinants. *Ekonomika i ekologicheskii menedzhment = Economics and Environmental Management*, 2012, no. 2, pp. 277–286. (In Russian).
10. Galitskaya Y.N. Factor Analysis of the Financial Leverage Indicator in the Assessment of the Financial Stability of the Enterprise. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika = Economics and Business: Theory and Practice*, 2020, no. 7, pp. 42–45. (In Russian). DOI: 10.24411/2411-0450-2020-10587.
11. Chohey K.R. Estimation of the State of the Russian Oil Refining Industry and the Identification of the Specific Features of the Sector. *Integral*, 2017, no. 1-2. Available at: <https://e-integral.ru/rubriki/ekonomicheskije-nauki/integral-1-2017-21>. (In Russian).
12. Vasilyeva Yu.P. *The State of the Oil Market and Economic Growth in Russia. Topical Issues of Economic Theory: Development and Application in Practice of Russian Transformations. Materials of the V International Scientific and Practical Conference, Ufa, May 27–28, 2016*. Ufa, 2016, pp. 57–61. (In Russian).
13. Myers S. Financing of Corporations. In *Handbook of the Economics of Finance*, 2003, iss. 1. Available at: <https://epge.fgv.br/we/MD/FinancasCorporativas/2006?action=AttachFile&do=get&target=myers02.pdf>.

Информация об авторах

Шуплецов Александр Федорович — доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой экономики предприятия и предпринимательской деятельности, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация, ShupletsovAF@bgu.ru, SPIN-код: 1104-4360, Scopus Author ID: 57200537560, ResearcherID: AAB-3837-2021.

Буров Кирилл Олегович — аспирант, кафедра экономики предприятия и предпринимательской деятельности, Байкальский государственный университет, г. Иркутск, Российская Федерация, burovkirill1995@gmail.com.

Authors

Alexander F. Shupletsov — D.Sc. in Economics, Full Professor, Head of Department of Enterprise Economics and Entrepreneurship, Baikal State University, Irkutsk, Russian Fed-

eration, ShupletsovAF@bgu.ru SPIN-Code: 1104-4360, Scopus Author ID: 57200537560, ResearcherID: AAB-3837-2021.

Kirill O. Burov — PhD Student, Department of Enterprise Economics and Entrepreneurship, Baikal State University, Irkutsk, Russian Federation, burovkirill1995@gmail.com.

Вклад авторов

Все авторы сделали эквивалентный вклад в подготовку публикации. Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Contribution of the Authors

The authors contributed equally to this article. The authors declare no conflicts of interests.

Для цитирования

Шуплецов А.Ф. Сравнительный анализ финансового левериджа компаний нефтяной отрасли российского и американского секторов экономики / А.Ф. Шуплецов, К.О. Буров. — DOI 10.17150/2411-6262.2022.13(1).9. — EDN [FBDLCN](#) // Baikal Research Journal. — 2022. — Т. 13, № 1.

For Citation

Shupletsov A.F., Burov K.O. Comparative Analysis of Financial Leverage of Oil Companies in Russian and American Sectors of the Economy. *Baikal Research Journal*, 2022, vol. 13, no. 1. (In Russian). EDN: [FBDLCN](#). DOI: 10.17150/2411-6262.2022.13(1).9.