

УДК 330.143:303.725.34

М. А. Горский

Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, e-mail: gadjiagaev@mail.ru

Е. В. Зозуля

Институт цифровой экономики и информационных технологий, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, e-mail: zhenya.zoz26@gmail.com

В. В. Торбина

Институт цифровой экономики и информационных технологий, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, e-mail: torbina.v@mail.ru

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ЗАТРАТ НА КАПИТАЛ ПРЕДПРИЯТИЙ ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ РАЗВИТЫХ И РАЗВИВАЮЩИХСЯ ЭКОНОМИК

Ключевые слова: пищевая промышленность, средневзвешенная стоимость капитала, модель CAPM, агрегированная формула средневзвешенной стоимости капитала, собственный и заемный капитал, инвестиционная привлекательность, конкурентоспособность по затратам.

В статье представлены результаты анализа затрат на капитал и эффективности основной производственной деятельности четырех сравнимых по масштабу и отраслевой принадлежности компаний пищевой промышленности: агропромышленного холдинг «Мираторг» – Россия, «Korea Yakult Co» LTD – Корея, группы компаний «Danone» – Франция, «Dr Pepper Snapple Group Company» – США. В расчетах использовалась методика оценки средневзвешенной стоимости капитала, предложенная Р. Хамадой, и агрегированная формула расчета показателя WACC, введенная в обращение одним из авторов. Рассмотрена динамика средневзвешенной стоимости капитал анализируемых компаний за период последних пяти лет и сделаны выводы о соответствии показателей структуры и стоимости капитала компаний их рыночной эффективности и долгосрочным производственным и инвестиционным целям. Также проведена оценка влияния на эти показатели рейтинга страны по конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности. Этот показатель, ранее не учитываемый в модели расчета показателя WACC, оказался значимым в оценках компаний стран с развивающейся рыночной экономикой. Для российского агропромышленного холдинга «Мираторг» представлены конкретные рекомендации по приведению в соответствие ключевых показателей стоимости капитала и эффективности основной производственной деятельности.

М. А. Gorskiy

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, e-mail: gadjiagaev@mail.ru

Е. V. Zozulya

Institute of Digital Economics and Information Technologies, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, e-mail: zhenya.zoz26@gmail.com

V. V. Torbina

Institute of Digital Economics and Information Technologies, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, e-mail: torbina.v@mail.ru

COMPARATIVE ANALYSIS OF CAPITAL COSTS OF FOOD ENTERPRISES IN DEVELOPED AND DEVELOPING ECONOMIES

Keywords: food industry, weighted average cost of capital, CAPM (Capital asset Pricing Model) model, aggregated formula for the weighted average cost of capital, equity and borrowed capital, investment attractiveness, cost competitiveness.

The article presents the results of the analysis of capital costs and the effectiveness of the main production activities of four food industry companies of comparable scale and industry: Miratorg Agribusiness Holding – Russia, Korea Yakult Co LTD LTD – Korea, Danone Group of Companies – France, «Dr Pepper Snapple Group Company» – USA. The calculations used the methodology for assessing the weighted average cost of capital, proposed by R. Hamada, and the aggregated formula for calculating the WACC indicator, introduced by one of the authors. The dynamics of the weighted average cost of capital of the analyzed companies over the past five years is considered and conclusions are drawn on the conformity of the structure and cost of capital of companies with their market efficiency and long-term production and investment goals. An assessment was also made of the impact on these indicators of the country's rating on competitiveness and investment attractiveness. This indicator, previously not taken into account in the model for calculating the WACC indicator, turned out to be significant in the estimates of companies in countries with developing market economies. For the Russian agro-industrial holding Miratorg, specific recommendations are presented on bringing key indicators of cost of capital and efficiency of core production activities into line.

Введение

Ключевым показателем эффективности производственной сферы предприятия в условиях перехода на стандарты МСФО является средневзвешенная стоимость капитала WACC (англ. Weighted Average Cost of Capital), привлекаемого в финансирование производственных и непроизводственных затрат. Этот показатель корректно характеризует стоимость привлекаемого компанией капитала, а, следовательно, позволяет повысить точность оценок ее денежных потоков и их дисконтированную стоимость [1, 2, 4, 5, 6, 9, 10].

Практика использования показателя средневзвешенной стоимости капитала связана с выбором управленческих решений в сферах производства и инвестиций: предпринимательская организация принимает то или иное решение, если рентабельность производственной или инвестиционной программы соответствует (не ниже) текущего значения характеризующего структуру ее капитала показателя WACC.

Целью этой работы является оценка перспектив использования показателя средневзвешенной стоимости капитала при анализе конкурентоспособности предприятий реального сектора экономики (на примере предприятий пищевой промышленности) по затратам на привлечение и обслуживание собственного и заемного капитала.

Методика расчета показателя средневзвешенной стоимости капитала

Ниже используется агрегированная формула показателя WACC, приведенная в работах автора [10] и Д.А. Безухова [3] и являющаяся адаптированным для условий современной российской экономики вариантом известной формулы Р. Хамады [12].

Применение этого и аналогичных инструментов расчета средневзвешенной стоимости капитала актуально, если в оценке компании (бизнеса) используется доходный подход – совокупность методов, основанных на определении текущей стоимости компании как совокупности ожидаемых доходов. В рамках доходного подхода средневзвешенная стоимость капитала рассчитывается

в соответствии со следующим двухшаговым алгоритмом.

На первом осуществляется оценка стоимости собственного и заемного капитала компании, причем, первая составляющая рассчитывается по модифицированной модели CAPM – модели ценообразования активов – Р. Хамады [12], вторая – с использованием коэффициента долговой нагрузки и ставки кредитного учреждения, зависящей от ставки рефинансирования.

На втором оценивается структура и средневзвешенная стоимость капитала компании с учетом долей собственного и заемного капитала. Как правило, в различных источниках предлагаются различные формулы и финансовые константы для оценки составляющих средневзвешенной стоимости капитала, недостатком которых можно считать, например: несогласованность расчетных схем, премий, неполный учет налогооблагаемой прибыли и особенностей структуры заемного капитала, способ определения β – коэффициента, показывающего чувствительность и направленность изменения доходности акций компании к доходности рынка.

Указанные недостатки алгоритма расчета WACC можно не принимать во внимание, если использовать агрегированный подход, предлагающий единомыслие расчетных формул средневзвешенной стоимости капитала [10].

В рамках этого подхода используется следующая агрегированная формула WACC, на основе которой далее проводятся расчеты затрат на капитал российских и сопоставимых с ними зарубежных компаний пищевой отрасли:

$$WACC = (r_f + \beta \cdot ERP + c_r) \cdot \frac{E}{V} + \left(\frac{I}{D} \right) \cdot \frac{D}{V} \cdot (1 - \tau), \quad (1)$$

где r_f – безрисковая процентная ставка; ERP_f – (англ. equity risk premium [14]) – премия за риск; β – бета-коэффициент (бета-фактор) – показатель волатильности доходности финансового капитала компании по отношению к доходности финансового рынка; c_r – премия за страновой риск [14] (первое слагаемое – стоимость собственного капитала компании, оцененная на основе модифицированной формулы CAPM); $\frac{I}{D}$ – оценка

затрат на заемный капитал; $I\tau$ – выплаты процентов по краткосрочным и долгосрочным обязательствам компании (по данным МСФО компаний); D – стоимость обязательств компании на конец финансового года с учетом затрат на лизинг; $\frac{D}{V}$ – доля заёмного капитала в оборотном капитале; $\frac{E}{V}$ – доля собственного капитала в оборотном капитале; E – рыночная стоимость компании (рыночная капитализация); V – стоимость полного капитала ($D + E$); τ – налоговая ставка на прибыль.

Параметр β отражает систематический отраслевой риск финансового актива в сравнении с рынком в целом и рассчитывается по формуле (в расчетах β для российской компании «Мираторг» использовались показатели индексов РТС и ММВБ (MICEXINDEXCF), для остальных – индексы фондовых рынков, на которых торгуются акции компаний за пятилетний период):

$$\beta = \frac{\text{cov}(r_i; r_m)}{\sigma^2}, \quad (2)$$

где σ – дисперсия доходности среднерыночного портфеля; r_i – доходность базового актива компании.

Ниже в оценках оценки затрат на заемный капитал использован прямой метод [8], который является единственно возможным при отсутствии полного доступа к данным о структуре заемного капитала [7, 10, 11].

Анализ затрат на капитал предприятий пищевой промышленности

Для анализа отобраны четыре компании этой отрасли одинакового масштаба и доли на рынке готовой продукции из стран: Россия, Корея (Азия), Франция (Европа) и США.

Агропромышленный холдинг «Мираторг» – крупный системообразующий отечественный агропромышленный холдинг, основанный в 1995 г. «Мираторг» – лидер по производству свинины, входит в число крупнейших производителей мяса птицы, говядины и мясных полуфабрикатов. Основные направления деятельности компании – растениеводство (валовой сбор зерновых и бобовых – около 1 млн т в год), производство говядины (40,5 тыс. т

в убойном весе в год), птицеводство (75 тыс. т мяса цыплят-бройлеров и полуфабрикатов из мяса птицы в убойном весе в год), производство кормов (рассыпные и гранулированные корма для разных возрастных групп животных), свиноводство (более 300 тыс. т в убойном весе в год), производство полуфабрикатов и готовых блюд (80 тыс. т в год), производство замороженных овощей и готовых блюд (более 200 наименований). «Мираторг» является поставщиком мясных полуфабрикатов для сетей ресторанов Burger King, McDonald's и Shake Shack.

«Мираторг» является крупнейшим в АПК России получателем государственной помощи как в виде субсидий, так и в виде льготных кредитов. Объем завершённых инвестиций в развитие компании превысил 120 млрд руб. В 2007 г. компания провела IPO на ММВБ. В 2010-м реализовала крупнейший в стране проект по производству высокопродуктивных мясных пород крупного рогатого скота. Заявленная мощность проекта – 130 тыс. т говядины в год.

В табл. 1 представлены показатели холдинга за 2014–2018 гг., на основании которых были произведены расчеты WACC. Оценка собственного капитала компании определена на основании данных Центрального Банка РФ, сайтов Damodaran Online и Investing.com. Стоимость заемного капитала группы определена на конец календарного года как сумма краткосрочных и долгосрочных обязательств, учитывающая затраты на лизинг (млн руб.).

«Korea Yakult Co» – корейская компания, основанная в 1969 г. Основная продукция «Korea Yakult Co» – кисломолочные продукты, молоко, лечебные напитки и пищевые добавки, а также диетические продукты. Кисломолочная продукция компании реализуется в странах Азиатско-Тихоокеанского региона, США, Европе и Южной Америке.

В 2004 г. компания «Korea Yakult Co», ведущая деятельность в Республике Корея и занимающая лидирующие позиции на внутреннем рынке, начала инвестировать средства на производство продуктов быстрого приготовления торговой марки «Доширак» на российском рынке, и в настоящее время в подмосковном городе Раменское на территории в десять гектаров работает завод «КОУА».

Таблица 1

Расчет WACC агропромышленного холдинга «Мираторг» за 2014–2018 гг.

Расчет стоимости собственного капитала					
Показатель	2018	2017	2016	2015	2014
Безрисковая доходность, r_f	8,30%	9,78%	9,42%	7,25%	7,18%
Бета-коэффициент, β	0,365	0,246	-0,070	0,487	0,236
Премия за риск, ERP	8,25%	9,72%	13,72%	7,63%	7,96%
Страновой риск, c_r	2,56%	3,47%	7,97%	2,63%	2,88%
Стоимость собственного капитала	11,94%	13,87%	15,65%	16,44%	13,59%
Расчет стоимости заемного капитала прямым методом					
Процентные платежи, млн руб., I_r	2569	2926	3384	3940	4475
Долг, млн руб., D	68083	85944	35176	32161	17714
Стоимость заемного капитала	13,77%	13,40%	9,62%	12,25%	25,27%
Рыночная капитализация, млн руб., E	145220	109424	102232	138995	93685
E/V	67,27%	55,18%	72,61%	79,38%	80,85%
D/V	32,73%	44,82%	27,39%	20,62%	19,15%
Налог на прибыль, τ	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
WACC	10,32%	9,85%	14,04%	12,81%	13,52%

Примечание: составлено авторами на основании формул (1), (2), а также информации, представленной на официальных сайтах [13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 21].

Выручка производственной компании «Доширак Коя» в прошлом году выросла на 12,7%, до 2,39 млрд руб. против 2,12 млрд руб. в 2017 г. Вторая производственная компания «Доширак Рязань» увеличила выручку на 12,6%, до 1,436 млрд с 1,275 млрд руб. в пре-

дыдущем году. Торговая компания «Доширак Рус» получила выручку в размере 6,6 млрд руб., что на 11,8% больше, чем в 2017 г. (5,9 млрд руб.).

В табл. 2 представлены показатели компании за 2014–2018 гг., на основании которых были проведены расчеты WACC.

Таблица 2

Расчет WACC компании «Korea Yakult Co» за 2014–2018 гг.

Расчет стоимости собственного капитала					
Показатель	2018	2017	2016	2015	2014
Безрисковая доходность, r_f	8,43%	7,16%	6,61%	9,85%	8,79%
Бета-коэффициент, β	0,163	0,182	0,127	0,042	0,067
Премия за риск, ERP	9,93%	8,33%	10,79%	8,89%	12,33%
Страновой риск, c_r	0,86%	0,95%	0,90%	0,90%	0,81%
Стоимость собственного капитала	8,47%	8,53%	10,50%	12,50%	12,07%
Расчет стоимости заемного капитала прямым методом					
Процентные платежи, млн руб., I_r	37868	39488	23278	9958	7297
Долг, млн руб., D	536715	487895	611521	362065	203098
Стоимость заемного капитала	7,06%	8,09%	3,81%	2,75%	3,59%
Рыночная капитализация, млн руб., E	1716960	1601760	1447950	1278620	854370
E/V	74,93%	75,23%	69,52%	77,46%	80,24%
D/V	25,07%	24,77%	30,48%	22,54%	19,76%
Налог на прибыль, τ	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
WACC	9,55%	8,81%	7,08%	9,10%	8,92%

Примечание: составлено авторами на основании формул (1), (2), а также информации, представленной на официальных сайтах [13, 14, 15, 16, 18, 22].

Французская компания Danone основана в 1919 г. Danone – глобальная компания, входящая в список крупнейших по рейтингу «Fortune Global 500» и являющаяся одним из самых успешных производителей продуктов здорового питания в мире. Подразделения компании расположены в 140 странах, Danone имеет 190 заводов на пяти континентах. Компания занимает ведущие позиции в четырех областях производства продуктов здорового питания: свежих кисломолочных продуктов, детского питания, бутилированной питьевой воды и медицинского питания. В 2014 году продажи Danone превысили 21 миллиард евро.

Компания успешно функционирует в России с 1992 г. и на данный момент входит в перечень системообразующих предприятий страны. В России расположены 20 заводов, на которых производится продукция одноименного бренда, а также брендов «Активиа», Actimel, «Растишка», «Даниссимо», «Простоквашино», «Віо Баланс», «Актуаль», «Смешарики», «Тёма» и др.

В табл. 3 представлены показатели компании за 2014–2018 гг., на основании которых были произведены расчеты WACC.

Компания Dr. Pepper Snapple Group Company была основана в 1885 г., а в 1891-м г. производство приобрело промышленные масштабы. Уже более 120 лет компания сохраняет за собой лидирующие позиции за счет отлаженной системы дистрибуции и эффективной маркетинговой стратегии. Dr. Pepper – старейший в мире безалкогольный напиток. На протяжении своей истории оставался в топ-10 самых популярных и самых продаваемых безалкогольных напитков в США.

Корпорация Dr. Pepper Snapple Group Company (бывшее название — Cadbury Schweppes Americas Beverages) производит знаменитый газированный напиток Dr. Pepper. Помимо известного бренда компания выпускает и другие газированные и негазированные напитки, чай, миксы, даже пиво. Под этой маркой выпускается Schweppes, A&W Root Beer, Hawaiian Punch, Mott’s и другие безалкогольные напитки. Основной рынок сбыта – страны Северной и Латинской Америки.

В табл. 4 представлены показатели компании за 2014–2018 гг., на основании которых были произведены расчеты WACC.

Таблица 3

Расчет WACC компании «Danone» за 2014–2018 гг.

Расчет стоимости собственного капитала					
Показатель	2018	2017	2016	2015	2014
Безрисковая доходность, r_f	6,66%	3,74%	3,13%	5,49%	9,36%
Бета-коэффициент, β	0,070	0,063	0,101	0,117	0,136
Премия за риск, ERP	5,93%	3,33%	2,79%	4,89%	8,33%
Страновой риск, c_r	3,35%	7,65%	4,65%	3,44%	3,45%
Стоимость собственного капитала	7,80%	9,39%	11,18%	11,14%	8,38%
Расчет стоимости заемного капитала прямым методом					
Процентные платежи, млн руб., I_r	181675	608465	228670	225940	119080
Долг, млн руб., D	1452230	1581710	1909700	2080910	2357030
Стоимость заемного капитала	12,51%	38,47%	11,97%	11,14%	8,38%
Рыночная капитализация, млн руб., E	6111300	4496700	3403400	5538650	6780150
E/V	78,90%	67,25%	61,41%	70,60%	73,25%
D/V	21,10%	32,75%	38,59%	29,40%	26,75%
Налог на прибыль, τ	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
WACC	4,99%	4,24%	3,05%	3,85%	6,12%

Примечание: составлено авторами на основании формул (1), (2), а также информации, представленной на официальных сайтах [13, 14, 15, 16, 18, 23].

Таблица 4

Расчет WACC компании «Dr Pepper Snapple Group Company» за 2014–2018 гг.

Расчет стоимости собственного капитала					
Показатель	2018	2017	2016	2015	2014
Безрисковая доходность, r_f	7,18%	8,30%	9,78%	9,42%	7,25%
Бета-коэффициент, β	0,049	0,100	0,094	0,131	0,084
Премия за риск, ERP	7,96%	8,25%	9,72%	13,72%	7,63%
Страновой риск, c_r	2,88%	2,56%	3,47%	7,97%	2,63%
Стоимость собственного капитала	11,03%	13,40%	15,41%	14,06%	10,74%
Расчет стоимости заемного капитала прямым методом					
Процентные платежи, млн руб., I_r	889172	631416	1253280	265740	627739
Долг, млн руб., D	1262133	1603895	2096095	9998800	8345736
Стоимость заемного капитала	26,54%	19,84%	7,73%	5,16%	8,67%
Рыночная капитализация, млн руб., E	4432814	16335925	45071834	12547053	34461254
E/V	65,2%	50,2%	31,7%	52,8%	67,0%
D/V	34,8%	49,8%	68,3%	47,2%	33,0%
Налог на прибыль, τ	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
WACC	5,89%	7,28%	6,56%	4,29%	8,36%

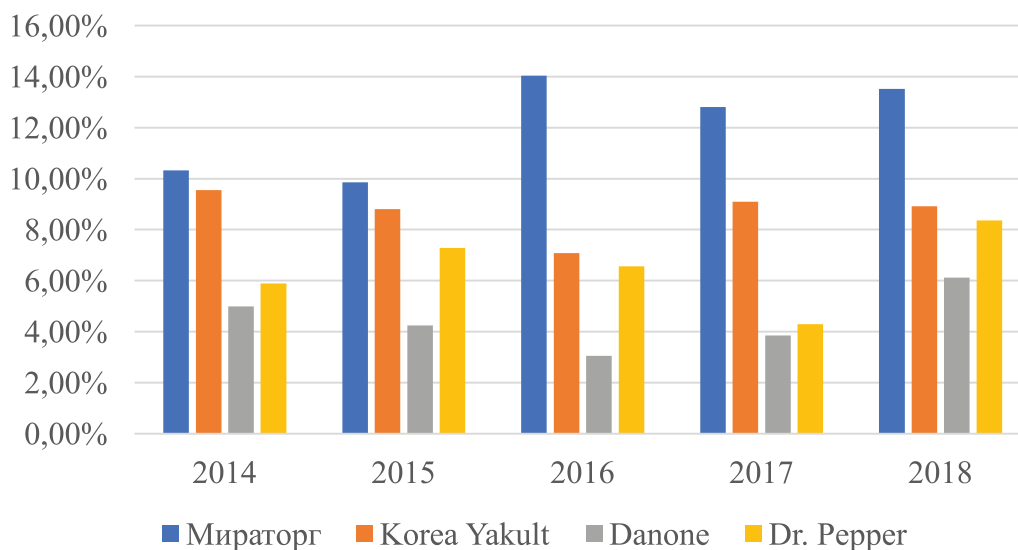
Примечание: составлено авторами на основании формул (1), (2), а также информации, представленной на официальных сайтах [13, 14, 15, 16, 18, 24].

Диаграмма расчетов представлена на рисунке.

Из приведенной диаграммы графике следует, что российская компания «Мираторг» имеет самый высокий показатель WACC, что свидетельствует о невысоком институциональном развитии российского финансового рынка и недостатках в управлении финансами компании. Стабильно низким показателем средневзвешенной стоимости капитала

обладает компания «Danone» – Франция, что и является фактором ее высокой конкурентоспособности по затратам.

В табл. 5 представлены данные о капитализации, рентабельности, структуре капитала каждой из сравниваемых компаний, а также рассчитанные показатели WACC за 2018 г. (для наглядности полученных результатов и формирования выводов, основанных на зависимости указанных показателей).



Результаты расчетов WACC российских и зарубежных компаний пищевой промышленности за период 2014–2018 гг.

Примечание: составлено авторами на основе расчетов, приведенных в табл. 1–4

Таблица 5

Показатели конкурентоспособности компаний, 2018 г.

Показатель	Мираторг	Korea Yakult Co	Danone	Dr. Pepper
Капитализация, млн руб.	145220	1716960	6111300	4432814
Рентабельность	22	37	28	43
Стоимость заемного капитала	13,77%	8,47%	12,51%	11,03%
WACC	10,32%	9,55%	4,99%	5,89%

Примечание: составлено авторами на основании данных, приведенных в табл. 1–4, а также информации, размещенной на официальных сайтах [14, 18, 20].

Таблица 6

Рейтинги конкурентоспособности
и инвестиционной привлекательности стран мира середину 2018 г.

Показатель	Россия	Корея (Азия)	Франция (Европа)	США
Рейтинг конкурентоспособности, %	66,7	79,6	78,8	83,7
Рейтинг инвестиционной привлекательности, млн долл. США (*e-9)	8,749	14,479	59,849	258,39

Также по данным Всемирного банка составлена табл. 6, в которой представлены рейтинги стран по индикаторам конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности (приведены рейтинги стран, на экономических рынках которых представлены анализируемые компании).

Напомним, что рейтинг инвестиционной привлекательности рассчитывается как сумма всех привлеченных в страну прямых иностранных инвестиций за год. Рейтинг конкурентоспособности рассчитывается по методике европейского Института менеджмента (Institute of Management Development, IMD, Лозанна, Швейцария). Каждое государство в рейтинге оценивается по 333 критериям в ключевых аспектах экономической и политической жизни страны: состояние экономики, эффективность правительства, состояние деловой среды, состояние инфраструктуры.

Приведенный показатель широко используется в оценках перспектив экономического роста и устойчивой инвестиционной привлекательности компаний развитых и развивающихся экономик. Инвестиционная привлекательность компании, в свою очередь, является фактором повышения конкурентоспособности фирмы. Как следует из таблицы, наи-

более экономически развитым и гибким для ведения предпринимательской деятельности является рынок США.

Заключение

Из проведенных расчетов следует, что компания «Мираторг», функционирующая на российском рынке, является «лидером» по показателю WACC среди анализируемых компаний, принадлежащих к одной отрасли и имеющих одинаковый масштаб. В то же время стоимость привлекаемого ею заёмного капитала значительно снизилась за последние пять лет: с 25,27% в 2014 г. до 13,77% в 2018 г. Принимая во внимание этот факт, компании необходимо обеспечить рентабельность основной деятельности не ниже рассчитанного значения показателя WACC, что обеспечит возможность реализации долгосрочных инвестиционных программ. Для зарубежных компаний с более низкими страновыми рисками показатель WACC ниже российского значения, а, следовательно, ниже и стоимость капитала, обеспечивающего более высокую их капитализацию.

Российская компания значительно отстает по эффективности от западных, имея структуру капитала, далекую от оптимальной, что обусловлено:

– неразвитостью рынков капитала (институциональный фактор);

– ограниченностью финансирования российского бизнеса из западных источников в условиях санкций;

– ошибками менеджмента.

Однако, потенциал роста компании на внутреннем и внешнем рынках, несомненно, имеется. Очевидные рекомендации для компании «Мираторг» в рамках стратегии повышения конкурентоспособности: необходимо диверсифицировать источники финансирования для разных видов деятельности. Это позволит снизить затраты на капитал и повысить показатели эффективности и рентабельности компании.

Таким образом, для азиатских, американских и европейских компаний открываются более широкие в сравнении с российскими возможности по развитию и масштабированию бизнеса (по крайней мере, в ближайшее время). Следует также сделать вывод о влиянии на показатель средневзвешенной стоимости капитала компании странового рейтинга инвестиционной привлекательности. Влияние этого фактора особенно заметно для компаний страны с развивающейся экономикой.

Следует подчеркнуть и особую актуальность теоретических исследований и практических расчетов средневзвешенной стоимости капитала российских компаний реального сектора экономики, являющейся важным индикатором за-

трат на привлечение капитала, инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности.

Используемые ранее методы многоэтапной оценки средневзвешенной стоимости капитала не отличались точностью, а принимаемые на их основе управленческие решения – корректностью. В этой связи использованная в работе формула средневзвешенной стоимости капитала является удобным инструментом анализа производственной и финансовой сфер предприятия и выбора согласованных решений акционеров и менеджеров.

Следует отметить особую актуальность теоретических исследований и практических расчетов средневзвешенной стоимости капитала российских компаний реального сектора экономики, являющейся важным показателем их конкурентоспособности по затратам на привлечение и обслуживание капитала. В частности, проведенные расчеты и сделанные на их основе обобщения подтверждают справедливость для российских компаний тезиса о прямой зависимости между структурой, стоимостью капитала и эффективностью производственного сегмента компании, оцениваемой коэффициентами рентабельности собственного, полного капитала и показателями инвестиционной привлекательности.

Библиографический список

1. Аббясова Д.Р., Халиков М.А. Факторы стоимости и управление стоимостью инновационно-ориентированной компании // Современные проблемы науки и образования. 2015. № 2–2. С. 405.
2. Анциборко К.В., Халиков М.А. Оптимальная структура производственного капитала компании // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. 2007. № 5. С. 71–83.
3. Безухов Д.А. Модели и методы оптимального управления оборотным капиталом производственной сферы предприятия в условиях нестабильных рынков: дис. по спец. 08.00.13. 2015.
4. Безухов Д.А., Максимов Д.А., Халиков М.А. Оптимизация структуры оборотного капитала производственной сферы промышленной корпорации. М.: ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова». 2017. 171 с.
5. Безухов Д.А., Халиков М.А. Математические модели и практические расчеты оптимальной структуры производственного капитала предприятия с неоклассической функцией // Фундаментальные исследования. 2014. № 11–1. С. 114–123.
6. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. 1120 с.
7. Максимов Д.А., Халиков М.А. Концепция и теоретические основы управления производственной сферой предприятия в условиях неопределенности и риска // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2015. № 10–4. С. 711–719.
8. Теплова Т.В., Селиванова Н.В. Эмпирическое исследование применимости модели DСАРМ на развивающихся рынках // Корпоративные финансы. 2007. № 3 (3). С. 5–25.

9. Халиков М.А., Хечумова Э.А., Щепилов М.В. Модели и методы выбора и оценки эффективности рыночной и внутрифирменной стратегий предприятия / под общ. ред. проф. М.А. Халикова М.: Коммерческие технологии. 2015. 595 с.
10. Горский М.А., Кухаренко А.Ю., Стерн А.А. Формула агрегированного расчета средневзвешенной стоимости капитала компании // Путеводитель предпринимателя. Вып. XXXIX. 2018. С. 123–142.
11. Gutmann, A. How to be an investment banker: recruiting, interviewing, and landing the job. Wiley Finance Series. 2013. 448 p.
12. Hamada Robert S. Portfolio Analysis, Market Equilibrium and Corporation Finance. The Journal of Finance, Vol. 24, № 1. (Mar., 1969), pp. 13–31.
13. Котировки и финансовые новости [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.investing.com/> (дата обращения 07.11.19).
14. База данных мировых финансовых показателей Damodaran Online website [Электронный ресурс]. URL: <http://www.stern.nyu.edu/> (дата обращения 07.11.19).
15. Котировки акций и финансовые новости [Электронный ресурс]. URL: <https://www.finanz.ru/> (дата обращения 07.11.19).
16. Котировки, финансовые показатели и финансовые новости [Электронный ресурс]. URL: <https://ycharts.com/dashboard/> (дата обращения 07.11.19).
17. Информационное агентство Morningstar [Электронный ресурс]. URL: <http://www.morningstar.com/> (дата обращения 07.11.19).
18. Официальный сайт Лондонской фондовой биржи [Электронный ресурс]. URL: <http://www.londonstockexchange.com> (дата обращения 07.11.19).
19. Официальный сайт рейтингового агентства «Эксперт РА» [Электронный ресурс]. URL: <https://raexpert.ru/> (дата обращения 07.11.19).
20. Официальный сайт Московской Биржи [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/> (дата обращения 07.11.19).
21. Официальный сайт холдинга «Мираторг» [Электронный ресурс]. URL: <https://miratorg.ru/> (дата обращения 07.11.19).
22. Официальный сайт компании Korea Yakult Co [Электронный ресурс]. URL: <https://koreayakult.tradekorea.com/company.do> (дата обращения 07.11.19).
23. Официальный сайт группы компаний Danone в России [Электронный ресурс]. URL: <http://www.danone.ru/> (дата обращения 07.11.19).
24. Официальный сайт Dr. Pepper Snapple Group [Электронный ресурс]. URL: <https://www.drpeppersnapplegroup.com/> (дата обращения 07.11.19).