

ВЛИЯНИЕ ФОРМЫ И ПРОИСХОЖДЕНИЯ СОБСТВЕННОСТИ НА ЭФФЕКТИВНОСТЬ РОССИЙСКИХ ПУБЛИЧНЫХ АКЦИОНЕРНЫХ КОМПАНИЙ

А.В. Розенберг, И.Н. Батина

Уральский федеральный университет им. Первого Президента России Б.Н. Ельцина, г. Екатеринбург, Россия

Цель исследования заключается в проверке гипотезы о влиянии факторов государственного участия в управлении и происхождения активов на эффективность деятельности публичных компаний. Эмпирическая база исследования составлена по данным 35 компаний, включённых в индекс Московской биржи на начало 2020 г. Эффективность деятельности компаний оценена на основе показателей рентабельности активов и среднего прироста стоимости их акций за 2014–2020 гг. Результатом исследования стало подтверждение значимости факторов государственного участия и происхождения активов для интерпретации показателей эффективности публичных компаний: в объяснении рентабельности активов анализируемые переменные собственности оказались наиболее значимыми. При оценке среднего ежегодного изменения цены акций наиболее значимыми оказались рентабельность активов, прозрачность корпоративной отчетности и переменная государственно-приватизационного происхождения собственности. Полученные результаты объяснены секторальным распределением компаний по признаку государственно-приватизационного происхождения собственности, свойственного наиболее рентабельным секторам российской экономики, таким как металлургия, добыча и экспорт углеводородов. Новизна полученных результатов состоит в разработке новой классификации компаний по признаку происхождения активов, что оказывало влияние на зависимые переменные. Практическая значимость исследования состоит в предложенной модели оценки влияния переменных на результаты деятельности компаний, что может быть использовано при принятии решений о государственном участии в собственности публичных компаний.

Ключевые слова: компании с государственным участием, публичные компании, концентрация капитала, прозрачность корпоративной отчетности, рентабельность активов, акционерная доходность.

Введение

Вопрос государственного участия в собственности компаний актуален для мировой экономической науки, поскольку государство является первичным агентом создания институтов и перераспределения собственности, а также является собственником доли в капиталах большого количества компаний во всем мире. При этом существуют как успешные примеры государственного участия, так и ситуации, когда оно приводит лишь к разрушению стоимости, что большинство исследователей объясняют низким качеством государственно-управления в странах, а также непрозрачностью разделения частной и государственной собственности, как основного потенциального инструмента извлечения нелегитимной ренты.

В статье анализируется влияние государственного участия в акционерной собственности на эффективность деятельности публичных компаний. Эффективность в данном исследовании разделена на операционную, выраженную рентабельностью активов, и акционерную, представленную среднегодовым приростом цены акций за год и общей акционерной доходностью за 2015–2019 гг. Помимо этого, исследовано влияние переменной государственно-приватизационного происхожде-

ния собственности на данные показатели. В данной статье, основываясь на истории происхождения активов выбранных компаний, авторы исходят из допущения о высокой степени смешения и связи между государственными и частными интересами, что позволяет разделить компании на те, большая часть активов которых были созданы «с нуля» и на те, активы которых имеют преимущественно государственно-приватизационное происхождение. Соответственно, целью статьи является анализ влияния факторов государственного участия и происхождения активов на эффективность публичных компаний с помощью эконометрических моделей. Полученные модели построены на основе данных по 35 компаниям, включённым в индекс Московской биржи на начало 2020 г. По результатам исследования предложена классификация компаний по признаку происхождения их активов, оказывающая влияние на исследуемые переменные.

В основу исследования положен портфельный подход, используемый многими авторами для оценки зависимости уровня эффективности компаний от участия государства в собственности. Например, в работе Х. Берхеса «Сравнительная эффективность государственных и частных ком-

паний: эмпирические данные», в которой приводятся данные по наиболее значимым эмпирическим исследованиям по данному вопросу [7, с. 11]. Большая часть исследований действительно подтверждают преимущество частных компаний над государственными, но автор указывает на необоснованность такого вывода по причине неоднородности компаний – они принадлежат разным секторам экономики и действуют в разных регуляторных режимах [7, с. 23]. В работе П. Девентера и К. Малатесты отмечается наличие большей рентабельности активов и собственного капитала у частных компаний [2, с. 330]. В свою очередь в исследовании С. Хуан и Р. Чена авторы отмечают, что, несмотря на все привилегии, при проведении IPO государственные компании в целом оцениваются рынком ниже, чем частные [4]. В свою очередь, в работе Р. Окимурэ эмпирические данные свидетельствуют о том, что существует отрицательная линейная зависимость между избытком голосующих акций у контролирующего акционера, производительностью и стоимостью компании [6]. В статье М.А. Масленниковой и А.Н. Степановой получены результаты, которые свидетельствуют о том, что концентрация собственности в руках у крупнейшего акционера, оказывала значительное отрицательное влияние на эффективность деятельности и российских и бразильских компаний в кризис 2008–2009 гг. [9]. Х. Демзетц и Б. Виялонга отмечают, что в значительной степени структура собственности формируется рынком и условиями, в которых оперирует предприятие, вне зависимости от структуры собственности. К таким условиям можно отнести разницу в регулировании, масштаб фирмы и местную институциональную среду [8, с. 228–230].

В работе Э. Лилеблом, Б. Мори и А. Хёрхаммера «Комплексная государственная собственность, конкуренция и эффективность фирмы – свидетельство из России» авторы обнаружили существенные различия в производительности, связанные с различными формами государственной собственности. Государственный контроль (более 20% голосующих акций) отрицательно связан с оценкой фирмы (Q Тобина), результативностью фирмы (RoE) и отношением выручки к количеству персонала, что может быть связано со стремлением государственных компаний обеспечить избыточную занятость [5, с. 199]. Наименьшая производительность достигается при миноритарном участии государства, присутствии региональной собственности и при прямом контроле. Лучшие результаты достигаются при государственном контроле через золотые акции. В работе А. Абрамова и А. Радыгина авторы отмечают, что с точки зрения производительности труда на одного работника, государственные предприятия сильно отставали от частных компаний [1]. При этом публичные государственные предприятия намного

превосходили непубличные. В исследовании С. Гуриева «Роль олигархов в российском капитализме» авторы указывают на более высокую эффективность компаний, находящихся в частной собственности, но имеющих государственно-приватизационное происхождение, в сравнении с другими частными владельцами и государственной собственностью [3, с. 143].

Теория и методы

Используемая в исследовании совокупность состоит из акций 35 компаний, входящих в индекс Московской биржи на начало 2020 г., исследуемый период – 2015–2020 г. Акции FIVE были исключены из выборки, так как их первичное размещение состоялось всего два года назад, а наша задача состоит в исследовании долгосрочной доходности. Также были исключены акции LNTA, так как в начале года они были исключены из базы расчета индекса Московской биржи, итого 35 компаний остались в выборке. Акционерная собственность банков, контролируемых государством, не оценивалась как государственная собственность. По акциям собраны данные о ценах на начало января за периоды с 2015 по 2020 гг. Также посчитано изменение цен с января 2015 г. Также были проанализированы истории происхождения основных активов компаний и на этом основании они были разделены по признаку (Государственно-приватизационное происхождение собственности/Нет). Данные по структуре акционерного капитала компаний получены с официальных корпоративных сайтов компаний, а исторические данные по котировкам получены с сайта investing.com. В свою очередь показатели мультипликаторов были получены по данным сайта Smartlab, при отсутствии необходимой информации, рассчитаны авторами на основе данных последней финансовой отчетности по МСФО. Баллы по индексу прозрачности корпоративной отчетности компаниям присвоены на основе информации Transparency International.

В исследовании используется портфельный подход, ключевой задачей является сравнение доходности и эффективности компаний с государственным участием и разным происхождением активов, доходность определена с учетом изменения цены акций с 2015 г. или с момента первичного их размещения. Эффективность определена на основе показателя рентабельности активов по данным финансовой отчетности по МСФО за 2019 г.см. Используемые переменные представлены в табл. 1.

Таким образом, в данном исследовании нами проверяются следующие гипотезы:

1) наличие государственного участия в акционерной собственности значимо для рентабельности активов, изменения стоимости акций и общей акционерной доходности за 2015–2019 гг.;

2) факт происхождения значительной части активов от государственной или приватизирован-

Таблица 1

Используемые переменные для построения модели

Переменная	Описание
Conc_cap	Доля акций в руках крупнейшего акционера
State_cont	Доля акций в руках государства
% div_2015–2019	Средний процент дивидендных выплат от чистого денежного потока по МСФО за 2015–2019 гг.
State_partic	Фиктивная бинарная переменная, означающая факт участия государства в собственности компании.
Stateol_origin	Фиктивная бинарная переменная, означающая государственно-приватизационное происхождение значимой части активов компании.
Transp	Балл индекса прозрачности корпоративной отчетности Transparency International
RoA	Рентабельность активов компании
Av_cap_growth	Среднее ежегодное изменение цены за 2015–2020 гг.
Av_div	Средняя дивидендная доходность за 2015–2019 гг.
TSR	Общая акционерная доходность (total shareholders' return), как сумма изменения цены и дивидендной доходности

ной собственности значим для рентабельности активов, изменения стоимости акций и общей акционерной доходности за 2015–2019 гг.;

3) средний процент дивидендных выплат от величины чистого денежного потока по МСФО и средняя дивидендная доходность значимы и уменьшают текущую рентабельность активов, среднее ежегодное изменение стоимости акций и общую акционерную доходность за 2015–2020 гг.

Результаты

При построении моделей мы ориентировались на значения скорректированного коэффициента детерминации. Таким образом, в моделях представлены наиболее значимые переменные.

Результат регрессионного анализа модели:

$$RoA = \beta_0 + \beta_3 av_divi,t + \beta_6 transp,t + E + \beta_3 stateol_origin + \beta_3 state_partic$$

Коэффициент детерминации $R^2 = 0,48$.

F-критерий Фишера = 0.000406, что меньше уровня значимости в 0,05, что позволяет отвергнуть нулевую гипотезу. Коэффициент Дарбина-Уотсона = 1,507604, что укладывается в интервал 1,22 <

Durbin-Watson stat < 1,73 и говорит об отсутствии значимой автокорреляции.

Prob. F(27,8) > 0,05, что подтверждает нулевую гипотезу теста Уайта о гомоскедастичности остатков. Так как Probability 0,13978 > 0,05, то гипотеза о нормальном распределении принимается.

Таким образом, итоговое эмпирическое уравнение регрессии имеет следующий вид:

$$RoA = 0.091631 + 0.003412 av_divi,t - 0.006213 transp,t + E + 0.072948 stateol_origin - 0.099799 state_partic$$

Наиболее значимыми переменными в данном уравнении оказались бинарные переменные собственности – наличие государственного участия (0,1) и переменная государственно-приватизационного происхождения собственности (0,07). Полученный результат подтверждает значимость этих переменных, а также средней дивидендной доходности за 2015–2019 гг. Разность их знаков несколько осложняет однозначную интерпретацию этих связанных между собой переменных. Параметры регрессионного анализа данной модели представлены в табл. 2 и на рис. 1.

Таблица 2

Параметры регрессионного анализа модели RoA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STATEOL_ORIGIN	0.072948	0.023715	3.076066	0.0044
STATE_PARTIC	-0.099799	0.021249	-4.696542	0.0001
AV_DIV	0.003412	0.002193	1.555796	0.1302
TRANSP	-0.006213	0.006016	-1.032808	0.3099
C	0.091631	0.027931	3.280645	0.0026
R-squared	0.483858	Mean dependent var		0.092487
Adjusted R-squared	0.415039	S.D. dependent var		0.071471
S.E. of regression	0.054663	Akaike info criterion		-2.843708
Sum squared resid	0.089640	Schwarz criterion		-2.621515
Log likelihood	54.76488	Hannan-Quinn criter.		-2.767007
F-statistic	7.030888	Durbin-Watson stat		1.507604
Prob(F-statistic)	0.000406			

Большую рентабельность активов среди компаний с государственно-приватизационным происхождением собственности можно объяснить тем, что таковые компании представлены преимущественно экспортерами углеводородов и металлургическими компаниями. В исследовании С. Гуриева и С. Рачинского «Роль олигархов в российском капитализме» (2004 г.) авторы пришли к схожим результатам относительно производительности [3, с. 142].

Результаты регрессионного анализа модели:

$$av_cap_growth = \beta + \beta_2 conc_capi,t + \beta_4 div_2015-2019i,t + \beta_5 transpi,t + \beta_8 RoA,t + E + \beta_8 Stateol_originit + E$$

Таким образом, полученное нами уравнение значимо и силу связи можно оценить как умеренную. Коэффициент детерминации $R^2 = 0,46$. F-критерий Фишера = 0,002216, что меньше уровня значимости в 0,05, что позволяет отвергнуть нулевую гипотезу.

Коэффициент Дарбина-Уотсона = 2,02, что не укладывается в интервал $1,16 < Durbin-Watson$

$stat < 1,8$ и говорит нам о наличии значимой автокорреляции.

Prob. $F(19,15) > 0,05$, что подтверждает нулевую гипотезу теста Уайта о гомоскедастичности остатков. Так как Probability 0,506 > 0,05, то гипотеза о нормальном распределении принимается.

Таким образом, итоговое эмпирическое уравнение регрессии имеет следующий вид:

$$av_cap_growth = 0.068853 + 0.001834 conc_capi,t - 0.035923 div_2015-2019i,t - 0.027628 transpi,t + 0.738481 RoA,t + 0.132112 Stateol_originit + E$$

Наиболее весомой переменной оказались рентабельность активов (0,74) и индекс прозрачности корпоративной отчетности (0,28). Наиболее весомой переменной собственности оказалась бинарная переменная государственно-приватизационного происхождения активов (0,13). Параметры регрессионного анализа данной модели представлены в табл. 3 и на рис. 2. Полученный результат подтверждает гипотезы о значимости переменных

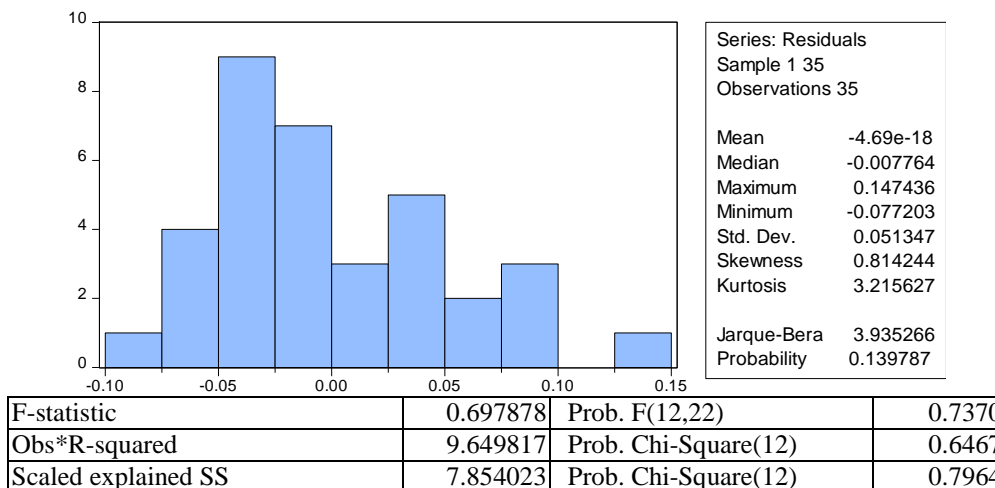


Рис. 1. Тест Уайта на наличие гетероскедастичности и проверка остатков на нормальность распределения модели RoA

Результаты регрессионного анализа модели av_cap_growth

Таблица 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STATEOL_ORIGIN	0.132112	0.050698	2.605856	0.0143
ROA	0.738481	0.321277	2.298578	0.0289
CONC_CAP	0.001834	0.001086	1.688588	0.1020
_DIV_2015_2019	-0.035923	0.027293	-1.316197	0.1984
TRANSP	-0.027628	0.013949	-1.980549	0.0572
C	0.068853	0.090971	0.756868	0.4552
R-squared	0.458910	Mean dependent var		0.181105
Adjusted R-squared	0.365618	S.D. dependent var		0.163611
S.E. of regression	0.130313	Akaike info criterion		-1.082949
Sum squared resid	0.492463	Schwarz criterion		-0.816318
Log likelihood	24.95161	Hannan-Quinn criter.		-0.990908
F-statistic	4.919095	Durbin-Watson stat.		2.022958
Prob(F-statistic)	0.002216			

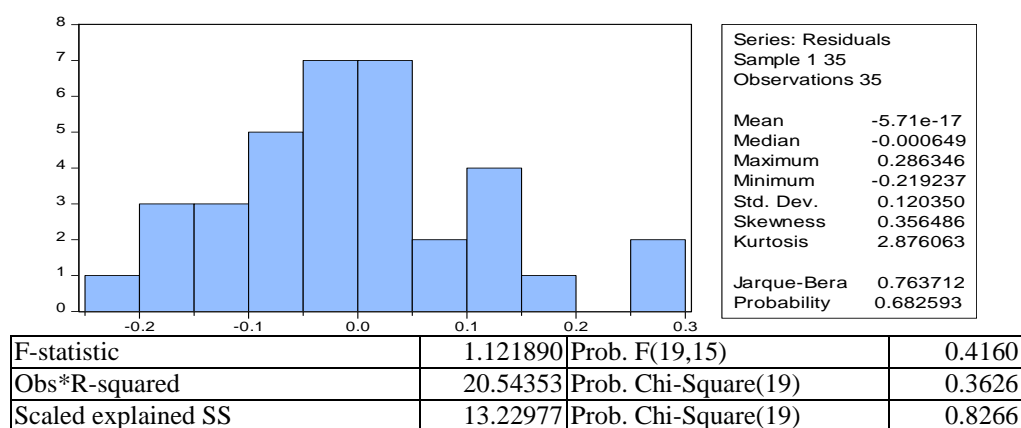


Рис. 2. Тест Уайта на наличие гетероскедастичности и проверка остатков на нормальность распределения модели *av_cap_growth*

государственно-приватизационного происхождения собственности, а также среднего процента дивидендных выплат от чистого денежного потока по МСФО за 2015–2019 гг.

Результаты регрессионного анализа модели *tsr*:

$$tsr = \beta_0 + \beta_1 state_conti,t + \beta_2 conc_capi,t + \beta_3 av_divi,t + \beta_4 \%div_{2015-2019i,t} + \beta_5 transpi,t + \beta_6 D/Ei,t + \beta_7 free_floati,t + E$$

Как мы видим из данных табл. 4, уравнение не значимо во всех отношениях. Таким образом, данные факторы не оказывают значимого влияния на общую акционерную доходность с 2015 г., как сумму изменения цены и дивидендов за период.

Обсуждение и выводы

Полученные нами результаты в целом подтверждают влияние институциональной среды на эффективность компаний. Анализируемые нами факторы значимы для объяснения рентабельности

активов и среднего ежегодного изменения цены. Однако подтверждения влияния факторов на общую акционерную доходность получено не было, что не позволяет интерпретировать результаты исследования однозначно и указывает на необходимость дальнейших исследований по теме. Полученные выводы в целом не противоречат предыдущим исследованиям, отмечающим высокую степень смещения частной и государственной собственности в реальном секторе России. Однако полученные данные не совпадают с большинством зарубежных исследований, свидетельствующих преимущественно в пользу частной собственности и нежелательности государственного участия. В целом же результат исследования можно объяснить особенностью формирования и трансформации частного и государственного сектора в РФ и тем, что приватизированные и государственные активы концентрируются в наиболее рентабель-

Результаты регрессионного анализа модели *tsr*

Таблица 4

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STATE_CONT	0.006307	0.011683	0.539858	0.5937
CONC_CAP	0.016036	0.023204	0.691085	0.4954
AV_DIV	0.032959	0.079741	0.413322	0.6826
_DIV_2015_2019	-0.449570	0.419891	-1.070683	0.2938
TRANSP	-0.127612	0.200077	-0.637816	0.5290
D_E	0.003067	0.088069	0.034825	0.9725
FREE_FLOAT	-0.001827	0.022765	-0.080256	0.9366
C	1.227138	1.933269	0.634747	0.5309
R-squared	0.133811	Mean dependent var		1.514279
Adjusted R-squared	-0.090757	S.D. dependent var		1.742672
S.E. of regression	1.820034	Akaike info criterion		4.233219
Sum squared resid	89.43816	Schwarz criterion		4.588727
Log likelihood	-66.08134	Hannan-Quinn criter.		4.355941
F-statistic	0.595860	Durbin-Watson stat		2.326489
Prob(F-statistic)	0.753613			

ных секторах российской экономики (добыча углеводородов и металлургия), что схоже с результатами, которые наблюдались в других постсоциалистических странах, в том числе в Чехии [10, с. 74]. Это подтверждается и результатами, полученными С. Гуриевым. Само же смещение собственности формируется отчасти спонтанно на основе действия рыночного механизма, а отчасти – обусловлено последствиями государственного участия в извлечении экономической ренты. Данная ситуация относится к особенностям российской экономики и влияет как на эффективность деятельности компаний, так и на развитие рынка ценных бумаг.

Литература

1. Abramov A., Radygin A., Chernova M., 2016. *State-owned enterprises in the Russian market: Ownership structure and their role in the economy* // *Russian Journal of Economics*. 3. P. 1–23.
2. Dewenter, K., Malatesta, P.H. *State-Owned and Private-Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labour Intensity* // *American Economic Review*, 91 (1). P. 320–334.
3. Guriev S. *The Role of Oligarchs in Russian Capitalism* // *Journal of Economic Perspectives*. Volume 19, Number 1. Winter 2005. P. 131–150. URL: <http://econ.sciences-po.fr/sites/default/files/file/guriev/GurievRachinsky.pdf>
4. Huang, Ying S. Li, M., Chen R., 2019. *Financial market development, market transparency, and IPO performance* // *Pacific-Basin Finance Journal*, Elsevier. Vol. 55 (C). P. 63–81.
5. Liljebloom, E., Maury, B., Hoerhammer, A. *Complex state ownership, competition, and firm performance* // *International Journal of Emerging Markets* Vol. 15 No. 2, 2020. URL: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/IJOEM-08-2017-0287/full/html>
6. Okimura R., Silveira A., *Estrutura de propriedade e desempenho corporativo no Brasil* // *RAC-Eletrônica*. Vol. 1, n. 1. P. 119–135.
7. Verges, J. *Eficiencia Comparativa Empresa Pública vs. Empresa Privada: La Evidencia Empírica (Comparative Efficiency of Public-Owned vs. Private-Owned Companies: The Empirical Evidence)* (September 24, 2015) // SSRN. URL: <https://ssrn.com/abstract=2500686>
8. Villalonga. B. Demsetz H. (2001). *Ownership Structure and Corporate Performance* // *Journal of Corporate Finance*. Vol. 7, Issue 3, September 2001, P. 209–233.
9. Масленникова М.А. *Влияние структуры собственности на эффективность деятельности на примере российских и бразильских компаний // Корпоративные финансы*. 2010. №3 (15).
10. Ролан, Ж. *Экономика переходного периода. Политика, рынки, фирмы / под ред. С.М. Гуриева, В.М. Полтеровича*. – 2-е изд. – М.: Изд. дом ВШЭ, 2012. – 568 с.

Розенберг Артём Владимирович, студент второго курса магистратуры, Уральский федеральный университет им. Первого Президента России Б.Н. Ельцина (г. Екатеринбург), rozenberg.art@yandex.ru

Батина Ирина Николаевна, доцент, Уральский федеральный университет им. Первого Президента России Б.Н. Ельцина (г. Екатеринбург), irinabatina@yandex.ru

Поступила в редакцию 26 июня 2020 г.

DOI: 10.14529/em200311

INFLUENCE OF THE FORM AND ORIGIN OF OWNERSHIP ON THE EFFICIENCY OF RUSSIAN PUBLIC JOINT-STOCK COMPANIES

A.V. Rosenberg, I.N. Batina

Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin, Ekaterinburg, Russian Federation

The purpose of the study is to test the hypothesis on the influence of factors of state participation in management and the origin of assets on the management activity of public companies. The empirical base of the study is compiled using the data from 35 companies, included in the Moscow Exchange index at the beginning of 2020. The productivity of companies is estimated based on indicators of return on assets and average increase in the value of the shares for 2014–2020. The results confirm the importance of factors of state participation and the origin of assets for the interpretation of the public companies productivity. In the explanation of return on assets, the analyzed variables of ownership

appeared to be the most significant. When assessing the average annual share price change, the most significant factors were return on assets, transparency of corporate reporting, and a variable of state-privatization origin ownership. The obtained results are explained by the sectoral distribution of companies based on the state-privatization origin of ownership, typical for the most profitable sectors of the Russian economy, such as metallurgy, production and export of hydrocarbons. The novelty of the results is the development of a new classification of companies based on the origin of their assets, what affects the dependent variables. The practical significance of the study lies in the proposed model for assessing the impact of the studied variables on the productivity of companies, which can be used when deciding to have state participation in public companies.

Keywords: companies with state participation, public companies, concentration of capital, transparency of corporate reporting, return on assets, shareholder return.

References

1. Abramov A., Radygin A., Chernova M., 2016. State-owned enterprises in the Russian market: Ownership structure and their role in the economy. *Russian Journal of Economics*, 3, pp. 1–23.
2. Dewenter K., Malatesta P.H. State-Owned and Private-Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labour Intensity. *American Economic Review*, 91 (1), pp. 320–334.
3. Guriev S. The Role of Oligarchs in Russian Capitalism. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 19, no. 1. Winter 2005, pp. 131–150. Available at: <http://econ.sciences-po.fr/sites/default/files/file/guriev/GurievRachinsky.pdf>
4. Huang Ying S., Li M., Chen R. 2019. Financial market development, market transparency, and IPO performance. *Pacific-Basin Finance Journal*, Elsevier, vol. 55 (C), pp. 63–81.
5. Liljebloom E., Maury B., Hoerhammer A. Complex state ownership, competition, and firm performance. *International Journal of Emerging Markets*, vol. 15, no. 2, 2020. Available at: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/IJOEM-08-2017-0287/full/html>
6. Okimura R., Silveira A. Estrutura de propriedade e desempenho corporativo no Brasil. *RAC-Eletrônica*, vol. 1, n. 1, pp. 119–135.
7. Verges J. Eficiencia Comparativa Empresa Pública vs. Empresa Privada: La Evidencia Empírica (Comparative Efficiency of Public-Owned vs. Private-Owned Companies: The Empirical Evidence) (September 24, 2015). *SSRN*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=2500686>
8. Villalonga. B. Demsetz H. Ownership Structure and Corporate Performance // *Journal of Corporate Finance*, vol. 7, iss. 3, September 2001, pp. 209–233.
9. Maslennikova M.A. [The Influence of Ownership Structure over Corporate Performance in Russia and Brazil]. *Korporativnyye finansy* [Journal of Corporate Finance Research], 2010, no. 3 (15). (in Russ.)
10. Rolan Zh. *Ekonomika perekhodnogo perioda. Politika. rynki. firmy* [Transition and Economics. Politics, Markets and Firms]. Moscow, 2012. 568 p.

Artem V. Rosenberg, 2nd-year Master's degree student, Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin, Ekaterinburg, rozenberg.art@yandex.ru

Irina N. Batina, Associate Professor, Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin, Ekaterinburg, irinabatina@yandex.ru

Received June 26, 2020

ОБРАЗЕЦ ЦИТИРОВАНИЯ

Розенберг, А.В. Влияние формы и происхождения собственности на эффективность российских публичных акционерных компаний / А.В. Розенберг, И.Н. Батина // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – 2020. – Т. 14, № 3. – С. 101–107. DOI: 10.14529/em200311

FOR CITATION

Rosenberg A.V., Batina I.N. Influence of the Form and Origin of Ownership on the Efficiency of Russian Public Joint-Stock Companies. *Bulletin of the South Ural State University. Ser. Economics and Management*, 2020, vol. 14, no. 3, pp. 101–107. (in Russ.). DOI: 10.14529/em200311