

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ
Кафедра менеджмента, маркетинга и логистики

РЕКОМЕНДОВАНО К ЗАЩИТЕ В
ГЭК И ПРОВЕРЕНО НА ОБЪЕМ
ЗАИМСТВОВАНИЯ

И.о. заведующего кафедрой
канд. экон. наук, доцент


Ю.А. Шумилова
«17» 06 2019г.

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
(магистерская диссертация)

**ВЛИЯНИЕ ПОЛИТИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ ВЫСШЕГО УПРАВЛЕНЧЕСКОГО
ЗВЕНА НА ИМИДЖ И РОСТ КАПИТАЛИЗАЦИИ КОМПАНИИ**

38.04.02 Менеджмент
Магистерская программа «Маркетинг»

Выполнил работу
студент 2 курса очной формы
обучения



Танасов
Георгий
Нодариевич

Научный руководитель
канд. экон. наук, профессор



Руденко
Дмитрий
Юрьевич

Рецензент
канд. экон. наук, Региональный
директор ООО «АТОН»



Гребёнкин
Андрей
Сергеевич

г. Тюмень, 2019

Работа выполнена на кафедре менеджмента, маркетинга и логистики
Финансово-экономического института ТюмГУ
по направлению «Менеджмент»,
магистерская программа «Маркетинг»

Защита в ГЭК
протокол от 21.06.19 № 20
оценка отлично

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ ИМИДЖА И КАПИТАЛИЗАЦИИ КОМПАНИИ.....	8
1.1. Имидж и гудвилл как инструменты управления стоимостью компании.....	8
1.2. Капитализация и факторы, оказывающие влияние на нее.....	17
1.3. Политические связи: обзор эмпирических исследований.....	38
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ ДИНАМИКИ ИМИДЖА И РЫНОЧНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ КОМПАНИЙ	51
2.1. Общий описательный анализ данных	51
2.2. Эконометрическая модель влияния факторов политических связей на формирование гудвилла компании	55
2.3. Эконометрическая модель влияния факторов политических связей на рост рыночной капитализации компаний.....	63
2.4. Управление имиджем и капитализацией компаний.....	74
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	80
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	83

ВВЕДЕНИЕ

Программы приватизации, начатые в развитых и развивающихся странах за последние два десятилетия, кардинально изменили структуру корпоративной собственности во всем мире. Особенно сильно подобные изменения заметны в странах бывшего социалистического блока, где на смену всеобщей государственной собственности пришла частная. В связи с желанием быстрого перехода от плановой экономики к рыночной возникла необходимость передачи предприятий в частные руки. Несмотря на изначальную идею передачи капитала всему населению, в силу ряда обстоятельств сложилась ситуация, когда значительная часть имущества оказалась в руках небольшой группы бизнесменов, что можно отчасти объяснить асимметрией в распределении информации. Зачастую данные бизнесмены занимали высокие посты на приватизируемых предприятиях, или же являлись членами министерств и ведомств отвечавших за функционирование данных отраслей. В связи с этим можно сделать вывод, что переходя в частные руки и даже оказавшись без какого-либо государственного капитала структуре предприятия, компания не утрачивала своих политических связей, так как новый мажоритарный владелец, который чаще всего автоматически занимал пост генерального директора, сохранял прямые политические связи в силу опыта работы в государственных органах власти.

Однако не стоит забывать, что политические связи не только позволяют получать выгоды компаниям и частным лицам имеющих их, в свою очередь само государство и чиновники пытаются извлекать выгоды из подобных отношений. Можно говорить, что политические связи имеют два эффекта в том числе (1) эффект положительной ценности или «руки помощи», основанные на способности политически связанных фирм извлекать выгоду из своих связей, и (2) отрицательный эффект стоимости или захват руки из-за поиска ренты со стороны правительственных чиновников и бюрократов. С

точки зрения помощи, это может быть связано с тем, что эти политически связанные фирмы имеют более легкий доступ к рынку капитала через первичные публичное размещение акций (IPO) или банковские кредиты (Sapienza, 2004; Charumilind et al., 2006), платят меньше налогов (Faccio, 2007) или же получают более выгодные государственные контракты (Goldman et al., 2009). Зачастую политики предпочитают частную собственность, так как в таком случае у них появляется больше возможностей для рентоориентированного поведения, а также шансов получения выгод через взятки или же избыточную занятость, позволяющую набирать политические очки перед избирателями.

В связи с тем, что не только государственные, но и частные предприятия привлекаются для улучшения условий для жителей регионов их присутствия, в частности создание избыточных рабочих мест, реализация проектов в области экологии, а также прочей социальной ответственности, можно говорить, что государство стимулирует социальную активность компаний, тем самым улучшая имидж компании среди населения. В свою очередь некоторые полностью частные предприятия, например ПАО «Магнит», а именно бывший на тот момент генеральным директором и основным акционером Сергей Галицкий в одном из интервью говорил о том, что частные компании не должны нести никакой социальной ответственности, он отметил, что основной целью компании должно оставаться прибыль, а реализация всех проектов, которые зачастую навязываются компаниям должна осуществляться государством за счет налогов собранных с этой самой прибыли. В связи с этим можно сделать предположение, что имидж компании будет зависеть от политической аффилированности предприятия.

Несмотря на вышеуказанные предпосылки наличия влияния политических связей на компании, российскому рынку уделено значительно меньшее влияние, чем, например, китайскому, а также стран бывшего социалистического блока из центральной и восточной Европы. В связи с

этим в качестве элемента научной новизны можно считать изучение российского рынка в целом, а также комплексное изучение показателей, неограниченное лишь показателями политической близости.

Целью выпускной квалификационной работы является разработка рекомендаций по управлению имиджем и капитализацией компаний на основе выявления их зависимости от политических связей высшего управленческого звена.

Для достижения данной цели были поставлены следующие задачи:

1. раскрыть сущность имиджа и рыночной капитализации компаний
2. выявить фундаментальные факторы, оказывающие влияние на имидж и рыночную капитализацию компаний
3. систематизировать современные эмпирические исследования по изучению взаимосвязей между политическими связями предприятий и их результативности
4. оценить имидж и капитализацию крупнейших российских компаний
5. определить роль политических связей для деловой репутации компаний
6. оценить вклад политических связей в формирование имиджа и рыночной стоимости компаний
7. разработать рекомендации по управлению имиджем и капитализацией компаний.

Объектом исследования являются российские предприятия с листингом на Московской бирже.

Предметом исследования является зависимость имиджа и капитализации предприятий от политических связей высшего руководства.

В выпускной квалификационной работе широко используются такие методы исследования, как: метод анализа литературы, анализ документов, архивов, данных. Теоретической основой исследования послужили научные монографии и публикации в СМИ, посвященные политическим связям, имиджу, рыночной капитализации компаний и учебная литература.

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, двух глав, заключения, списка использованной литературы. В первой главе будут рассмотрены сущности понятий имиджа и рыночной капитализации. Проанализированы возможности использования имиджа и гудвилла как инструментов управления стоимостью предприятия. Выделены фундаментальные факторы, оказывающие влияние на рыночную капитализацию компаний, а также методы ее оценки. Систематизированы современные эмпирические исследования в области влияния политических связей. Вторая глава посвящена эконометрическому анализу с целью выявления степеней зависимости рыночной капитализации и имиджа предприятий от наличия политических связей. Для этих целей были проанализированы данные по 197 нефинансовым компаниям с листингом на Московской бирже в период с 2008 по 2015гг. По которым были изучены данные о рыночной капитализации, гудвиллу, активам, выручке, рентабельности капитала, EBITDA, количеству выпущенных акций, кредиторской задолженности, рекламным расходам, расходам на PR, участию государства в акционерном капитале предприятий, а также информация о наличии связей генеральных директоров и членов правления с органами государственной власти

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате работы были достигнуты все поставленные цели. Раскрыто понятие имиджа, имидж – в дословном переводе с английского языка имидж означает образ или изображение, то есть это собирательное отражение, которое создается мнением различных социальных групп, и рыночной капитализации, рыночная капитализация – стоимость компании, рассчитанная на основе текущей рыночной цены, представляющая собой произведение стоимости одной акции на число выпущенных акций. Выявлены фундаментальные факторы, оказывающие влияние на имидж: кредиторская задолженность, затраты на рекламу и PR, и рыночную капитализацию: выручка, чистая прибыль, EBITDA, число выпущенных акций, активы, рентабельность капитала.

В работе были структурированы современные исследования, изучающие влияние политических связей. Было выделено несколько направлений в которых ведется работа на данный момент. В качестве факторов подтверждающих наличие политических связей рассматриваются: ранее занимаемые посты членами высшего менеджмента, места их проживания, размер пожертвований в пользу избирательных компаний, владение политиками пакетов акций отдельных компаний. В целом все рассмотренные эмпирические исследования подтверждают факт положительного влияния политических связей на деятельность предприятий, так как они предоставляют ряд преимуществ, а именно легкий доступ к банковским кредитам, рынкам капитала, большие объемы и легкость получения помощи со стороны государства и т.д. Так, например, компании активно спонсировавшие избирательные компании членов конгресса США, получили в среднем в 3 раза большие объемы помощи по сравнению с остальными компаниями.

С целью математической оценки вклада политических связей в формирование имиджа и рыночной капитализации компании были проанализированы данные о рыночной капитализации, гудвиллу, активам, выручке, рентабельности капитала, EBITDA, количеству выпущенных акций, кредиторской задолженности, рекламным расходам, расходам на PR, участию государства в акционерном капитале предприятий, а также информация о наличии связей генеральных директоров и членов правления с органами государственной власти для 197 нефинансовых организаций с листингом на Московской бирже за период с 2008 по 2015 год. Все данные были получены из аналитической базы данных RUSLANA.

С использованием вышеописанных данных мы приступили к их анализу с целью выявления степени влияния политических связей на имидж и рыночную капитализацию компаний. Поставленная задача подразумевала построение сразу двух моделей, для имиджа и рыночной капитализации отдельно. В качестве основной методики исследования послужил регрессионный анализ панельных данных с фиксированными эффектами.

В случае анализа имиджа компании было выяснено, что все контрольные переменные оказались значимыми, однако предположение о позитивном влиянии политических связей на имидж компаний было опровергнуто, так как и наличие государства в акционерном капитале компании и наличие политических связей у управленцев вело лишь к снижению гудвилла.

Однако все наши предположения о позитивности факта политических связей нашло подтверждение при анализе финансовых показателей компаний и их рыночной капитализации. Так компании, не аффилированные с государством и не имеющие менеджеров с политическим прошлым, показали результативность хуже. В частности, значительно меньше возросла их капитализация на рассмотренном промежутке времени, всего на 61% против 286%.

Исходя из вышеописанных результатов, можно сделать общий вывод о том, что поставленная гипотеза о том, что политически связи оказывают позитивный эффект, подтвердилась не полностью, так как в случае с имиджем зависимость оказалась противоположной ожидаемой, однако при рассмотрении рыночной стоимости компании, изначальное предположение нашло свое полное подтверждение.

Для сглаживания негативных эффектов, оказывающих влияние на имидж компаний с наличием политических связей, стоит прибегнуть к увеличению затрат на PR, как к наиболее сильно влияющему фактору гудвилла, позволяющего получить прирост в 1,31 рубля гудвилла на один рубль затрат. В качестве фактора позволяющего оказывать наибольшее влияние на капитализацию предприятия стоит отметить чистую прибыль. Российский рынок очень высоко ценит конечный финансовый результат, соответственно, например, снижая затраты и тем самым увеличивая чистую прибыль предприятия могут подталкивать рынки к росту стоимости собственных акций.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Абельмас, Н.В. Универсальный справочник по Паблик Рилейшнз / Н.В. Абельмас. – Ростов н/Д.: Феникс, 2008. – 237 с.
2. Азарова, Л.В. Организация PR-кампаний / Л.В. Азарова, К.А. Иванова, И.П. Яковлев. – СПб.: СПбГЭТУ «ЛЭТИ», 2012. – 68 с.
3. Акулов, В.Б. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / В.Б. Акулов. – М.: Флинта, МПСУ, 2010. – 264 с.
4. Алёшина, И.В. PR для менеджеров и маркетеров / И.В. Алёшина. – М.: Гном-пресс, 2012. – 480 с.
5. Архипов, А.П. Финансовый менеджмент в страховании: учебник / А.П. Архипов. – М.: ФиС, ИНФРА-М, 2010. – 320 с.
6. Беленкова, А.А. PR-ростой пиар / А.А. Беленкова. – М.: ИТ-Пресс, 2012. – 256 с.
7. Борисов, Б.Л. Технология рекламы и PR / Б.Л. Борисов. – М.: Фаир-Пресс, 2009. – 624 с.
8. Брусов, П.Н. Финансовый менеджмент. Финансовое планирование: Учебное пособие / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова. – М.: КноРус, 2013. – 232 с.
9. Быков, И.А. Организация и проведение кампаний по связям с общественностью: учебное пособие / И.А. Быков. – СПб.: СПбГУТ, 2010. – 71 с. 83
10. Ворошилов, В.В. Современная пресс-служба: учебник / В.В. Ворошилов. – М.: КНОРУС, 2013. – 222 с.
11. Горин, С.В. Деловая репутация организации / С.В. Горин. – Ростов н/Д.: Феникс, 2009. – 256 с.
12. Горчакова, В.Г. Прикладная имиджелогия / В.Г. Горчакова. – Ростов н/Д.: Феникс, 2010. – 478 с.

13. Грачева, Е.Ю. Финансовое право: схемы с комментариями: учеб. Пособие / Е.Ю. Грачева. – 2-е изд., доп. И перераб. – М.: Проспект, 2013. – 110 с.
14. Григорьева, Т.И. Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз: учеб. Для магистров / Т.И. Григорьева. – 2-е изд., перераб. И доп. – М.: Юрайт, 2012. – 462 с.
15. Гундарин, М.В. Книга руководителя отдела PR / М.В. Гундарин. – СПб: Питер, 2011. – 368 с.
16. Даулинг, Г. Репутация фирмы: Создание, управление и оценка эффективности / Г. Даулинг. – М.: ИМИДЖ-Контакт: ИНФРА-М, 2009. – 368 с.
17. Джефкинс, Ф. Паблик рилейшнз : учебное пособие / Ф. Джефкинс, Д. Ядин. – М.: Юнити-Дана, 2007. – 416 с.
18. Джи, Б. Имидж фирмы. Планирование, формирование, продвижение / Б. Джи. – СПб.: Питер, 2010. – 220 с.
19. Доскова, И.С. Public relations. Теория и практика / И.С. Доскова. – М.: Альфа-Пресс, 2007. – 152 с.
20. Доскова, И.С. Public relations. Теория и практика / И.С. Доскова. – М.: Альфа-Пресс, 2007. – 152 с.
21. Емельянов, С.М. Теория и практика связей с общественностью. Вводный курс / С.М. Емельянов. – СПб.: Питер, 2013. – 240 с.
22. Ермасова Н.Б. Финансовый менеджмент. Учебное пособие для вузов. — М.: Издательство Юрайт, 2010 г. — 621 с
23. Жилияков, Д.И. Финансово-экономический анализ (предприятие, банк, страховая компания): учеб. Пособие / Д.И. Жилияков, В.Г. Зарецкая. – М.: КНОРУС, 2012. – 368 с.
24. Зайков, В.П. Финансовый менеджмент: теория, стратегия, организация: Учебное пособие / В.П. Зайков, Е.Д. Селезнева, А.В. Харсеева. – М.: Вуз. Книга, 2012. – 340 с.

25. Инструментарий финансового менеджмента на инновационно ориентированном предприятии / Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова, Э.И. Исхакова, Е.В. Евтушенко. – Уфа: БАГСУ, 2012. – 71 с
26. Карпухин, О.И. Формирование масс: природа общественных связей и технологии «паблик рилейшнз»: Опыт историко-социологических исследований / О.И. Карпухин, Э.Ф. Макаревич. – Калининград: Янтарный сказ, 2007. – 546 с. 84
27. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2013. – 1104 с.
28. Когденко, В.Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: учеб. Пособие для вузов / В.Г. Когденко, М.В. Мельник, И.Л. Быковников. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 471 с.
29. Колпакова, Г.М. Финансы, денежное обращение и кредит: учеб. Пособие для бакалавров / Г.М. Колпакова. – 4-е изд., перераб. И доп. – М.: Юрайт, 2012. – 538 с.
30. Кондратьев, Э.В. Связи с общественностью: учебное пособие / Э.В. Кондратьев, Р.Н. Абрамов. – М.: ИНФРА-М, 2008. – 511 с.
31. Корпоративный финансовый менеджмент. Финансовый менеджмент как сфера прикладного использования корпоративных финансов: учеб.-практ. Пособие / М.А. Лимитовский, Е.Н. Лобанова, В.Б. Минасян, В.П. Паламарчук. – М.: райт, 2012. – 990 с.
32. Котелкин, С.В. Международный финансовый менеджмент: Учебное пособие / С.В. Котелкин. – М.: Магистр, НИЦ ИНФРА-М, 2012. – 605 с.
33. Кричевский, М.Л. Финансовые риски : учеб. Пособие / М.Л. Кричевский. – М.: КНОРУС, 2012. – 244 с.
34. Кудина, М.В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / М.В. Кудина. – М.: ИД ФОРУМ, НИЦ ИНФРА-М, 2012. – 256 с.
35. Кузнецов, В.Ф. Связи с общественностью. Теория и технологии / В.Ф. Кузнецов. – М.: АСПЕКТПРЕСС, 2010. – 302 с.

36. Лисицына, Е.В. Финансовый менеджмент: Учебник / Е.В. Лисицына, Т.В. Ващенко, М.В. Забродина; Под ред. К.В. Екимова. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 184 с.
37. Лысенко, Д.В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Д.В. Лысенко. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 372 с.
38. Мамедов, А.О. Международный финансовый менеджмент в условиях глобального финансового рынка / А.О. Мамедов; Под ред. В.А. Слепов. – М.: Магистр, 2007. – 300 с.
39. Манахова, И.А. Организация и проведение кампаний в сфере связей с общественностью / И.А. Манахова. – Ульяновск: УлГТУ, 2009. – 182 с.
40. Михайлов, В.А. Связи с общественностью: введение в специальность: учебное пособие для студентов специальности «Связи с общественностью» / В.А. Михайлов. – Ульяновск: УлГТУ, 2009. – 44 с.
41. Морозко, Н.И. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Н.И. Морозко, И.Ю. Диденко. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 224 с.
42. Мурашко, Ю.М. Планирование и проведение PR-кампаний / Ю.М. Мурашко. – М.: Омега-Л, 2007. - 212 с.
43. Нешитой А.С., Воскобойников Я.М. Финансы: Учебник, 10-е изд. — М.: ИТК «Дашков и К°», 2012 г. — 528 с.
44. Ньюсом, Д. Всё о PR. Теория и практика / Д. Ньюсом. – М.: Издательство Инфра-М, 2009. – 627 с.
45. Огилви, Д. Огилви о рекламе / Д. Огилви. – 2-е изд. – М.: Манн, Иванов и Фербер; Эксмо, 2013. – 240 с.
46. Панасюк, А.Ю. Формирование имиджа: стратегия, психотехника, психотехнологии / А.Ю. Панасюк. – М.: Омега-Л, 2009. – 272 с. 28.
- Папирян, Г.А. Маркетинг / А.Г. Папирян. – М.: Финансы и статистика, 2011. – 160 с.
47. Петрова Г.В. Международное финансовое право. Учебник для магистров. — М.: Издательство Юрайт, 2011 г. — 457 с.

48. Хиггинс, Р. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями / Р. Хиггинс; Пер. с англ. А.Н. Свирид. – М.: Вильямс, 2013. – 464 с.
49. Этрилл, П. Финансовый менеджмент и управленческий учет для руководителей и бизнесменов / П. Этрилл, Э. МакЛейни; Пер. с англ. В. Ионов – М.: Альпина Пабли., 2012. – 648 с.
50. Acemoglu D. The value of connections in turbulent times: Evidence from the United States / D. Acemoglu, Johnson, A. Kermani, J. Kwak, T. Mitton // *Journal of Financial Economics*. – 2016. - №121. – с. 368-391.
51. Adhikari A. Public policy, political connections, and effective tax rates: Longitudinal evidence from Malaysia / A. Adhikari, C. Derashid, H. Zhang // *Journal of Accounting and Public Policy*. – 2006. - №25. – с. 574-595.
52. Amore M.D. The value of local political connections in a low-corruption environment / M.D. Amore, M. Bennedsen // *Journal of Financial Economics*. – 2013. - №110. – с.387-402
53. Bao X. Do political connections matter in accessing capital markets? Evidence from China / X. Bao, S. Johan, K. Kutsuna // *Emerging Markets Review*. – 2016. - №29. – с.24-41
54. Blau M. Corporate lobbying, political connections, and the bailout of banks / B. Blau, T. Brough, D. Thomas // *Journal of Banking & Finance*. – 2013. - №37. – с.3007-3017.
55. Boubarki N. Political connections of newly privatized firms / N. Boubarki, J. Cosset, W. Saffar // *Journal of Corporate Finance*. – 2008. - №14. – с. 654-673.
56. Chen C. Helping hands or grabbing hands? An analysis of political connections and firm value / C. Chen, Y. Li, D. Luo, T. Zhang // *Journal of Banking and Finance*. – 2017. - №80. – с.71-89
57. Classens S. Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions / S. Classens, E. Feijen, L. Laven // *Journal of Financial Economics*. – 2008. - №88. – с.554-580.

58. Dunich R. The politics of government investment / R. Duchin, D. Sosyura // *Journal of Financial Economics*. – 2012. - №106. – c.24-48.
59. Faccio M. Sudden Deaths: Taking Stock of Geographic Ties / M. Faccio, D. C. Parsley // *JOURNAL OF FINANCIAL AND QUANTITATIVE ANALYSIS*. – 2009. - №44. – c.683-718.
60. Fu J. Can firms with political connections borrow more than those without? Evidence from firm-level data for Indonesia / J. Fu, D. Shimamoto, Y. Todo // *Journal of Asian Economics*. – 2017. - №52. – c.45-55
61. Hasan I. Politically connected firms in Poland and their access to bank financing / I. Hasan, K. Jackowicz, O. Kowalewski, L. Kozłowski // *Communist and Post-Communist Studies*. – 2017. - №50. – c.245-261
62. He L. How are political connections valued in China? Evidence from market reaction to CEO succession / L. He, H. Wan, X. Zhou // *International Review of Financial Analysis*. – 2014. - №36. – c. 141-152.
63. He Q. Political connection and the walking dead: Evidence from China's privately owned firms / Q. He, X. Li, W. Zhu // *International Review of Economics and Finance*. – 2019. - №432. – c. 65-70.
64. Hung C. Bank political connections and performance in China / C. Hung, J. Yuxiang, F. Liu, H. Tu, S. Wang // *Journal of Financial Stability*. – 2017. - №32. – c.57-69.
65. Lee J. Political connection and stock returns: Evidence from party alternation in Taiwan / J. Lee, P. Yen, L. Lee // *International Review of Economics and Finance*. – 2018. - №3. – c. 1-10
66. Lehrer N. The value of political connections in a multiparty parliamentary democracy: Evidence from the 2015 elections in Israel / N. Lehrer // *European Journal of Political Economy*. – 2018. - №53. – c.13-58.
67. Lei. C. Estimating the value of political connections in China: Evidencea from sudden deaths of politically connected independent directors / C. Lei // *Journal of Comparative Economics*. – 2018. - №143. – c. 535-575.

68. Li H. Political connections, financing and firm performance: Evidence from Chinese private firms / H. Li, L. Meng, Q. Wang, L. Zhou // *Journal of Development Economics*. – 2008. - №87. – c.283-299.
69. Perez S. Politically connected firms in Spain / S. Perez, C. Sanchez, D. Martin // *BRQ Business Research Quarterly*. – 2015. - №18. – c.230-245.
70. Su Z. Do political connections enhance or impede corporate innovation? / Z. Su, Z. Xiao, L. Yu // *International Review of Economics and Finance*. – 2018. - №563. – c.1-17
71. Tahoun A. The role of stock ownership by US members of Congress on the market for political favors / A. Tahoun // *Journal of Financial Economics*. – 2014. - №111. – c.86-110.
72. Wang Y. Political connections and firm performance: Evidence from government officials' site visits / Y. Wang, C. Yao, D. Kang // *Pacific-Basin Finance Journal*. – 2019. - №32. – c. 53-72.