

**Федеральное государственное бюджетное образовательное  
учреждение высшего образования  
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА  
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ  
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»  
СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ ИНСТИТУТ УПРАВЛЕНИЯ**

**ISSN 2303-9493**

**НАУЧНЫЕ ТРУДЫ  
Северо-Западного института управления  
РАНХиГС**

**Том 13  
Выпуск 3(55)**

Периодическое научное издание  
Выходит пять раз в год

Санкт-Петербург  
2022

#### **РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ:**

**Шамахов В. А.**, председатель редсовета, д-р экон. наук, действительный государственный советник Российской Федерации 1 класса, советник ректора РАНХиГС, научный руководитель СЗИУ (Санкт-Петербург);

**Китин Е. А.**, канд. юрид. наук, доцент, зам. директора СЗИУ РАНХиГС (Санкт-Петербург);

**Мерешкин Д. Е.**, канд. юрид. наук, зам. директора СЗИУ РАНХиГС (Санкт-Петербург);

**Понеделков А. В.**, д-р полит. наук, проф., заслуженный деятель науки Российской Федерации, зав. кафедрой политологии и этнополитики Южно-Российского института — филиала РАНХиГС при Президенте РФ (Ростов-на-Дону)

#### **РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ:**

**Наумов В. Н.**, д-р воен. наук, проф., заведующий кафедрой бизнес-информатики СЗИУ РАНХиГС (Санкт-Петербург);

**Казанская О. А.**, канд. экон. наук, зам. директора СЗИУ РАНХиГС (Санкт-Петербург);

**Курзнев В. А.**, д-р техн. наук, проф. кафедры бизнес-информатики СЗИУ РАНХиГС (Санкт-Петербург);

**Перекрыт В. Т.**, д-р физ.-мат. наук, заведующий лабораторией Института проблем региональной экономики РАН (Санкт-Петербург);

**Сергеев И. Б.**, д-р экон. наук, проф. кафедры экономики СЗИУ РАНХиГС (Санкт-Петербург)

В выпуске размещены материалы, представленные на XIV ежегодную научно-практическую конференцию «Государство и бизнес. Современные проблемы и тенденции развития региональной экономики», которая состоялась в институте 21–22 апреля 2022 г. В него включены статьи, представленные в организационный комитет конференции и прошедшие апробацию в ходе ее проведения.

Сборник будет интересен специалистам в области экономики, менеджмента, бизнес-информатики, а также всем тем, кто занимается исследованием проблем взаимодействия государства и бизнеса, вопросами региональной экономики, ее цифровизации с учетом современной ситуации.

*Статьи включаются в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ), доступный по адресу: <http://elibrary.ru> (Научная электронная библиотека).*

## СОДЕРЖАНИЕ

<i>Предисловие</i> .....	5
--------------------------	---

### *Секция 3*

#### **РУКОВОДСТВО И УПРАВЛЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИМ РАЗВИТИЕМ РОССИИ. ИНСТРУМЕНТАЛЬНЫЕ СРЕДСТВА МЕНЕДЖМЕНТА. ОПЫТ ПРИМЕНЕНИЯ И РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПОВЫШЕНИЮ ИХ ЭФФЕКТИВНОСТИ**

<i>Арфае А. В., Моторина И. Ю.</i> Индекс кадровой стратегии профессиональных образовательных организаций .....	12
<i>Гладкова Ф. В.</i> Программа «Мастер делового администрирования» (Master of Business Administration) в рамках дополнительного профессионального образования в России. Особенности, проблемы, перспективы .....	25
<i>Елсуков М. Ю.</i> О перспективах стратегического планирования социально-экономического развития России .....	38
<i>Кириллова Н. Н.</i> Проектное управление в системе стратегического планирования социально-экономического развития муниципального образования .....	50
<i>Кирьянен А. И., Лабудин А. В., Самодуров А. А.</i> Принятие управленческих решений при корпоративном управлении предприятием в условиях растущей турбулентности экономики .....	57
<i>Медведева Н. В.</i> Стратегирование социально-экономических процессов на национальном и региональном уровнях .....	62
<i>Сергеев И. Б., Буйневич Д. В.</i> Важность взаимодействия университета и работодателя при подготовке специалистов государственного и муниципального управления .....	72

### *Секция 4*

#### **ПРОБЛЕМЫ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ: ГЛОБАЛЬНЫЕ ВЫЗОВЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ (НА АНГЛИЙСКОМ ЯЗЫКЕ)**

<i>Fajar S. P.</i> Development of Indonesia's Digital Economy in Industry .....	80
<i>Garayev S., Tereladze D.</i> Legal Aspects and Modern Management of Digital Economy .....	90

<b>Graldi R. A.</b> Cybersecurity in Indonesia .....	99
<b>Muttaqin R., Mahrinasari, Tereladze D.</b> The Influence of Kim Soo Hyun as a Brand Ambassador and Brand Image on the Decision to Purchase COSRX Skincare Products. ....	104
<b>Novruzzade G., Abdullayeva M.</b> Digital Economy: 30 Years of Transformation. Information Technologies of the Digital Economy .....	111
<b>Pokrovskaja N. N., Lekhmus K. S., Nikolaeva K. V., Vinyukov A. A.</b> Easternization and Import Substitution Strategies Consequences for the Global Economy .....	119
<b>Sargsyan A.</b> Effective Team Management: How to Manage Teams and Assist Employees with Digital Tools. ....	129
<b>Yetri O. C., Hendrawaty E., Fiska H., Tereladze D.</b> The Effect of Multiple Large Shareholders and Contestability on Firm Value. ....	134

**Круглый стол 1**

**МАТЕМАТИЧЕСКОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ  
СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОЦЕССОВ  
НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ**

<b>Богачев В. Ф., Микуленок А. С.</b> Формирование стратегии управления экономикой арктических регионов .....	146
---	-----

**Круглый стол 2**

**ЦИФРОВИЗАЦИЯ ОБРАЗОВАНИЯ.  
РАЗВИТИЕ ИНФОРМАЦИОННОЙ  
ЭКОСИСТЕМЫ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ**

<b>Гальченко М. И., Буякина Е. В.</b> Визуализация данных в курсе «Информатика» .....	156
<b>Гурьева Т. Н., Шарабаева Л. Ю.</b> Моделирование и анализ цифровой образовательной экосистемы. ....	166
<b>Евсеев И. Н., Выжгин Д. Ю., Титов К. Б.</b> Методы и инструменты систем оценки деятельности обучающихся, основанные на цифровом следе. ....	175
<b>Шиков А. Н.</b> Использование цифровых образовательных данных в системах электронного обучения .....	186
<b>Аннотированный список статей.</b> ....	194
<b>Информация об авторах</b> .....	209

## ПРЕДИСЛОВИЕ

Конференция «Государство и бизнес» проводится в институте ежегодно начиная с 2009 г. 21–22 апреля 2022 г. на факультете экономики и финансов прошла XIV Международная научно-практическая конференция «Государство и бизнес. Современные проблемы и тенденции развития региональной экономики». В этом году одним из ее учредителей стал Институт проблем региональной экономики РАН. Сопредседателями конференции были директор Института проблем региональной экономики РАН А. Д. Шматко, заместитель директора Северо-Западного института управления РАНХиГС при Президенте Российской Федерации О. А. Казанская.

**Целями конференции являлись:** развитие научных коммуникаций между учеными, преподавателями, практиками, руководителями органов власти; обсуждение результатов их исследований и разработок в сфере экономики, менеджмента, ИТ-технологий; обмен опытом практического решения задач развития экономики органами государственной власти и бизнесом; поиск путей и возможностей практического применения имеемых ресурсов и полученных результатов исследований; укрепление связей между образовательными, научными учреждениями, государственными структурами и бизнесом.

Цифровизация всех сфер экономики и управления, новая экономическая реальность, международные санкции, контртеррористическая операция, продолжающаяся пандемия изменили существующий уклад мира, сформировали новый VUCA-мир с его неопределенностью, нестабильностью, сложностью и неоднозначностью. Возникла необходимость переосмысления традиционных вопросов экономической теории, финансов и финансовой системы, менеджмента, процессов цифровой трансформации экономики, роли в ней региональных экономик, организации образовательного процесса, развития образовательных экосистем и др.

В условиях новой реальности приоритетной становится интеграция образования, науки, бизнеса и власти, направленная на исследование текущей ситуации в экономике, обществе, образовании, управлении, бизнесе, в том числе на региональном уровне. Особую роль для ее видения, понимания, быстроты и ясности принятия решений приобретают вопросы цифровой трансформации всех сфер жизнедеятельности, развития информационного общества, внедрения результатов и технологий четвертой промышленной революции, поиск нетрадиционных путей и способов руководства и управления.

Для обсуждения на конференции были вынесены следующие вопросы:

- современное состояние и тенденции в экономике. Особенности экономического развития России и ее Северо-Западного региона. Влияние современной ситуации на мировую экономику и экономику России, эффективность государственного регулирования в экстремальной ситуации. Основные проблемы малого и среднего бизнеса в режиме санкций и пути их решения. Меры, направленные на обеспечение экономической стабильности в Санкт-Петербурге в условиях внешнего санкционного давления;

- проблемы цифровой трансформации общества, проблемы цифровой экономики и создания ее экосистемы. Количественные методы и компьютерное моделирование социально-экономических процессов. Инструментальные средства автоматизации руководства и управления. Практический опыт внедрения цифровых технологий, цифровизация образования;

- вопросы взаимодействия государства, научно-образовательного сообщества и бизнеса в современных условиях при решении задач экономического развития России, противодействия международным санкциям, обеспечения устойчивости экономики;

- стратегия современной России в информационном обществе. Стратегирование социально-экономических процессов на национальном и региональном уровнях;

- особенности и проблемы руководства и управления экономическими процессами. Опыт практического применения современных инструментов менеджмента. Информационный и стратегический менеджмент. Взаимодействие бизнеса и органов власти в области поддержки системообразующих предприятий. Проблемы экономической безопасности;

- государственные и региональные проблемы экономического развития России. Особенности Северо-Западного региона. Проблемы развития Арктики;
- социальная ответственность государства и бизнеса, проблемы социальной и экологических сфер;
- проблемы образования в условиях перехода к цифровой экономике, формирования глобального образовательного пространства.

Во время работы конференции были проведены пленарное заседание, панельная сессия, заседания четырех секций, а также трех круглых столов. Всего в работе конференции приняли участие более 120 чел. Была сформирована англоязычная секция. В ее работе приняли участие представители более чем 10 стран, в том числе Сербии, Индонезии, Таиланда, Азербайджана, Казахстана, Кыргызстана, Армении и Египта.

На пленарном заседании выступали представители государственного сектора, научной сферы, а также руководители компаний-лидеров. Среди участников выступления были: председатель Комитета по экономической политике и стратегическому планированию Санкт-Петербурга В. Н. Москаленко, заместитель председателя Комитета по социальной политике Санкт-Петербурга Д. В. Буйневич, директор Департамента информационных технологий в сфере управления государственными и муниципальными финансами и информационного обеспечения бюджетного процесса Министерства финансов Е. А. Громова, профессора В. Г. Халин, А. Л. Тулупьев, А. А. Белых и др.

Впервые на конференции была проведена панельная сессия на тему «Сложившиеся экономические реалии: вопрос выживания или новые возможности для развития?». Панельную сессию вели заместитель директора института О. А. Казанская, профессор кафедры экономики И. Б. Сергеев. Экспертами по обсуждаемым вопросам выступали Г. В. Двас — ректор Ленинградского государственного университета имени А. С. Пушкина; Н. А. Ломагин — проректор по связям с госорганами и общественными организациями Европейского университета в Санкт-Петербурге; Д. Д. Истюфеев — заместитель председателя правления ПАО «Банк „Александровский“»; О. Н. Мисько — заведующий кафедрой экономики Северо-Западного института управления РАНХиГС; С. Л. Росляков — руководитель направления АО «Полиметалл»; В. В. Никитин — технический директор ООО «Академия КЭТ».

Для обсуждения на панельной сессии были вынесены следующие вопросы.

1. Экономика России и Санкт-Петербурга в условиях санкционного стресса. Насколько эффективно государственное регулирование в экстремальных условиях?

2. Бизнес-среда: как смягчить/нивелировать санкционные атаки? Возможно ли обратить их в импульс научно-технического развития экономики? Как реализовать собственный потенциал развития и чего ждать от новых глобальных стратегических партнеров? Цифровая трансформация: направление меняется?

3. Социальная и экологическая сферы: насколько активны будут люди в решении собственных проблем? Готовы ли они к изменению качества своей жизни? Надо ли корректировать распределение социальной и экологической ответственности между государством, бизнесом и общественными организациями?

4. Высшая школа в новых условиях: как усилить сотрудничество вузов с компаниями и государственными органами? Что должен делать вуз, чтобы его воспринимали как партнера? Каким образом формировать экономику, основанную на знаниях?

Вице-губернатор города А. А. Корабельников, принявший участие в работе панельной сессии, дал характеристику состояния городской экономики в условиях санкционного стресса, ответил на вопросы, связанные с ее тематикой.

Работа секций и круглых столов проводилась в очном и онлайн-форматах, что позволило, с одной стороны, увеличить состав участников, а с другой, вернуться к традиционному формату проведения подобных мероприятий после пандемийных ограничений. На конференции работали четыре секции: «Цифровая экономика, бизнес-информатика, математическое моделирование социально-экономических процессов и систем»; «Современная экономика России. Тенденции, перспективы, проблемы и возможные пути их решения»; «Руководство и управления экономическим развитием России. Инструментальные средства менеджмента. Опыт применения и рекомендации по повышению их эффективности», «Проблемы мировой экономики, ее глобальные вызовы и перспективы развития».

Второй год подряд на конференции проводились круглые столы. На одном из них, посвященном проблемам цифровизации образования, рассматривались актуальные для вуза проблемы электронного, дис-



танционного образования, проблемы его индивидуализации, построения цифрового следа обучающегося, создания образовательной экосистемы. Модератор круглого стола профессор Н. В. Макарова дала общую характеристику состояния и возможностей использования в образовании современных информационных технологий. Ректор Финансовой академии Министерства финансов Республики Казахстан, профессор М. А. Скиба дала общую характеристику цифровой экосистемы академии, а также общего состояния цифровизации высшего образования в Казахстане. Доцент кафедры бизнес-информатики института А. Н. Шиков рассмотрел проблемы использования цифровых образовательных данных в системах электронного обучения.

На круглом столе, посвященном математическому моделированию социально-экономических процессов на региональном уровне, ведущим лабораторией ИПРЭ РАН, доктором физико-математических наук В. Т. Перекрестом была сделана презентация совместного научно-практического семинара СЗИУ и Института проблем региональной экономики РАН, посвященного проблемам математического моделирования социально-экономических процессов и систем. Планируется, что его работа позволит улучшить координацию совместных исследований этих проблем, проводимых данными институтами. Семинар также должен стать площадкой для апробации результатов исследований.

В целом следует отметить, что большое число участников из разных стран и регионов России, их активность при работе конференции свидетельствует о высоком интересе научной общественности, бизнеса к рассматриваемым на конференции вопросам. Факультет экономики и финансов подтвердил свой статус авторитетного учебно-научного подразделения, его возможности организовывать и проводить крупные научные мероприятия.

В настоящем сборнике размещены материалы участников конференции, представленные в адрес организационного комитета. Его состав проанализировал материалы на оригинальность, соответствие правилам оформления, указанным в информационном письме конференции, научную и практическую значимость. Материалы, удовлетворяющие указанным требованиям, опубликованы в соответствии с научными убеждениями авторов статей в привычной для них стилистике преподнесения сведений, информации и данных. Авторы несут ответственность за качество содержания и оформления статьи, актуальность и оригинальность ее материалов.

Программный и организационный комитеты конференции благодарят всех ее участников и надеются на дальнейшее сотрудничество, в том числе в работе очередных научно-практических конференций, проводимых Северо-Западным институтом управления РАНХиГС.

*Председатель организационного комитета,  
профессор Наумов Владимир Николаевич*

*Yetri O. C., Hendrawaty E., Fiska H., Tereladze D.*

## **The Effect of Multiple Large Shareholders and Contestability on Firm Value**

### **Introduction**

In the recent scope of time, ownership structure has become an essential mechanism in corporate governance due to the composition of ownership structure will determine the controlling and ultimate shareholders. The ownership structure is one of the significant importance in corporate governance since it affects managers' incentives and, therefore, the efficiency of the firm. Recently, many studies were conducted to analyze the ownership structure. In particular, some studies examined the relationship between ownership structure and the value of firms. The underlying idea in these studies is that the agency conflict that arises between shareholders and managers in highly diluted ownership structures. Although the managerial relation has drawn most of the spotlight, many recent studies have increasingly focused on the possible conflict of interests between large dominant shareholders and minority shareholders, as shown in the introduction of this study. Theoretically, the ownership concentration increases managerial monitoring. Despite that, a comparatively concentrated ownership structure could end in ambiguous incentives for giant shareholders since they might attempt to use their power to extract private benefits.

Lemmon and Lins (2003) found that corporate ownership structure plays an essential role in determining the incentives of insiders to expropriate minority shareholders during times of declining investment opportunities. This result is later supported by Miguel et al. (2004) which study shows that there is a quadratic relationship between firm value and ownership concentration, where the value of firms increase as ownership concentration rises to a particular breakpoint due to more efficient monitoring provided by concentrated shareholding and decrease beyond breakpoint. This confirms the expropriation effect for the very highest concentration values in Spanish firms. Another particular study by Laeven and Levin (2008) regarding complex ownership structures found that firms with concentrated ownership have a different market value from firms with a single prominent owner and widely-held firms. Thus, it could be concluded that ownership structure affects firm performance, and it plays a dual role, which led to the increase or decrease of firm value.

Through different studies and reports, it is found that the ownership structure in Indonesia tends to be concentrated. According to studies ran by La Porta et al. (1999) also Faccio and Lang (2002), a concentrated ownership structure has become a common feature in firms worldwide. Utama (2017) found that the ownership structure of PLCs in Indonesia is very concentrated. The majority of direct shareholders are either privately held corporations or nominees. Most public companies have a pyramidal ownership structure, and many of them are domiciled outside of Indonesia. This finding is supported by the second edition of the Indonesia Corporate Governance Manual (2018), which mentioned that many companies in Indonesia start as small private companies owned either by a single controlling shareholder, a family patriarch, or a small group of shareholders. Although many have expanded significantly, the controlling shareholders often have not changed.

A concentrated ownership structure arises when a company is owned by multiple large shareholders who control the company. In general, a firm is controlled by a single large shareholder and accompanied by other large shareholders or multiples large shareholders. Gutierrez et al. (2003) mentioned that when a company is controlled by the single controlling shareholder who owned more than 50% of the shares and is accompanied by multiple large shareholders, multiple shareholder structures will exist. However, Gomes et al. (2001) and Isakov et al. (2009) think otherwise. According to both studies, multiple shareholders structure exist when the largest shareholders owned more than 20% of shares and accompanied by other large shareholders that at least own 10% of shares.

According to Adelopo (2012), the large shareholder is the shareholder that holds at least three percent of the total voting shares in a company. However, Mitra (2007) argues that block holder or significant shareholder is the shareholder who owns five percent or more of outstanding common stock. While according to Cai et al. (2015), Jara et al. (2018), and Jeong and Piao's model (2019), a large or significant shareholder is the shareholder who owns or holds ten percent of ownership or voting rights. Thus, it could be concluded that multiple large shareholders structure could be formed when two or more shareholders hold a large number of ownership or voting rights' percentage.

Multiple large shareholder ownership has become common and could be found on many firms worldwide, as shown in previous research conducted on various locations worldwide. These various located studies were done to examine the role and effect of multiple large shareholders on a firm, where

some researchers specifically study the effect of multiple large shareholders on the firm's value. By their very nature, multiple large shareholders influence all of the corporate strategy's dimensions. Theoretically, two or more significant shareholders have a role in corporate governance (Attig, 2009).

Cai et al. (2015) mentioned that large shareholders could affect firm behavior, affecting firm value, by engaging with the controlling owner. Due to their substantial investment, large non-controlling shareholders will suffer more losses from expropriation than smaller shareholders. Hence, large shareholders have an incentive to monitor and control any activity that harms shareholder wealth. However, it could be more profitable for large shareholders to collude and maximize their wealth. Cheng et al. (2013) found that the negative effect of relational non-controlling large shareholders on firm value is more pronounced. More significant conflicts between controlling and minority shareholders exist, and firms show more significant deviations between their ultimate voting and cash-flow rights. Cai et al. (2015) also found that there is strong evidence of the open relationship between the ratios of the controlling shareholder investment to that of other large non-controlling shareholders and conclude that instead of providing a valuable monitoring, large shareholders may form collusion for their gain to the firm value.

However, some studies had different findings, in which some show that companies with multiple large shareholders have a higher firm value due to more effective monitoring and controlling (Attig et al., 2009, Jeong and Piao, 2019). Edmans and Manso (2011) found that multiple block holders could lead to efficient corporate governance through two channels; which are through well-managed monitoring by the largest shareholders in order to prevent expropriation that lower the value of the firm and trading role which discipline the managers in the form of "exit" threat. This result is supported by Jeong and Piao (2019) found that companies with multiple large shareholders have higher firm value, which indicates that they have a more effective monitoring and controlling process. Due to the different findings in some studies, several studies suggest firms balance ownership structures and distribute and equal ownership to generate a higher valuation of the firm (Maury and Pajuste, 2005, Jara et al., 2018).

Thus, this study would analyze the existence of multiple large shareholders in Indonesian's listed companies and its relationship to the value of the firm. Besides, this study would also examine whether the existence of multiple large shareholders to contest the most significant shareholder to other large shareholders would affect the firm value. In this situation, the word

“contest” could be defined as the act of forming coalitions among secondary, non-related large shareholders in order to either monitor or challenge the power of dominant shareholders (Maury and Pajuste, 2005). This idea is relatively known as contestability. Contestability is defined as the probability that non-dominant large shareholders will monitor or challenge the most significant shareholders’ power (Jara et al., 2018).

According to Bennedsen and Wolfenzon (2000), contestability argues that coalitions formed between multiple large shareholders and large equity stakes would enhance firm value. Gutierrez and Pombo (2009) also found that more contestability of the largest block holder’s control limits tunneling and private extraction of rents. Similarly, Attig et al. (2009) found that contesting control reduces financing costs in firms, which eventually generates a higher valuation of the firm. More recently, Jara et al. (2018) research’s results support the importance of balancing the ownership structure to avoid problems related to the ownership structure.

## **Materials and Methods**

The population in this study is companies listed on the Indonesia Stock Exchange for some time from 2016 to 2019, excluding financial and state-owned companies. The finance industry is excluded because it has a very different financial characteristic than other industries and is highly regulated. State-owned companies are also excluded from the data because the government determines its policies and decisions. Based on the criteria that have been mentioned previously, 418 companies were included as the population of this study. By utilizing the Slovin’s Formula, the sample is narrowed down into 81 companies.

The dependent variable of this research is firm value. Firm value has become an essential aspect for companies due to its effect on shareholders’ wealth and prosperity. According to Gitman and Zutter (2012), the share price is viewed as the firm value. Hence, higher firm value is expressed by higher share price, which would eventually generate more wealth to the shareholders and caused them be prosperous. In this study, Tobin’s Q will be used as the proxy of firm value. According to Demsetz and Villalonga (2001), it is measured as the market value of equity plus book value of debt which later will be divided with book value of total assets.

The independent variables of this study are multiple large shareholders and contestability. Multiple large shareholders structure could be formed when there are two or more shareholders that hold a large number of own-

ership or voting rights' percentage. In this study, the variable is measured by using a dummy variable, where the value of 1 will be given a firm has two or more large shareholders with a holding of more than 10% and the value of 0 will be given if a firm has less than two large shareholders with a holding of more than 10%. The examination of contestability used a proxy that is adapted from Maury and Pajuste (2005). The proxy is called as Herfindahl-Hirschman Index (HHI), and this study specifically utilizes the differences in the Herfindahl indices (HI\_differences). HI\_differences is defined as the sum of the squares of the differences between the first and second largest voting stakes, the second and the third largest voting stakes, and the third and fourth largest voting stakes.

To avoid problems under specification of the proposed model, some control variables are chosen, which include firm size, leverage, growth, and tangibility. In this study, firm size is defined as the natural logarithm of total assets; leverage is defined as the ratio of total long-term liabilities to total assets; growth is defined as the growth rate in which is measured from the percentage of change in sales year-on-year; while tangibility is defined as the ratio of fixed assets to total assets. All of the formulas that were utilized to measure each control variables are based on the study of Cai et al. (2015).

The data in this study will be analyzed by utilizing descriptive statistics analysis and multiple linear regression analysis. Based on previous studies by Cai et al. (2015), Jara et al. (2018), also Jeong and Piao (2019), this study adopts the following mathematical model:

$$y = \beta_0 + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \dots + \beta_nx_n + \text{Specific Effect} + \text{Standard Error}$$

Where  $y$  = dependent variable;

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$  = regression coefficients;

$x_1, x_2, \dots, x_n$  = independent and control variables.

## Results

Firm Value (Tobin's Q) has the average value of -0.1441, which indicates that the sample companies are undervalued. The standard deviation, which shows the discrete trend of 0.150393, indicates that there is a certain profit difference between sample companies. Because the standard deviation is greater than the mean, it means that there is a broad distribution and large gap between the maximum and minimum value of firm value. This is due to the fact that there are some extreme values being recorded in the study. Multiple Large Shareholders (MLS) is a dummy variable, where 1 is given

if a firm has two or more large shareholders with a holding of more than 10% and 0 is given if otherwise. From 324 observations, 167 observations were given the value 1 while the rest 157 observations were given the value 0. This result indicates that most companies in Indonesia have multiple large shareholders.

*Table 1*

**Descriptive Statistics of Research's Variables**

<b>Variable</b>	<b>Mean</b>	<b>Median</b>	<b>Maximum</b>	<b>Minimum</b>	<b>Std. Dev</b>
Tobin's Q	-0.1441	-0.1048	0.1420	-0.4684	0.1504
MLS			1.0000	0.0000	0.5005
HI_differences	3.2654	3.2581	3.4009	3.1361	0.0602
Firm Size	26.8873	28.2311	32.3870	17.4022	4.0351
Leverage	0.1999	0.1601	0.6567	0.0205	0.1392
Growth	0.0462	0.0489	0.1169	-0.0119	0.0306
Tangibility	0.5756	0.6033	0.9496	0.0462	0.2050
N	324	324	324	324	324

The contestability, Herfindahl Index as its proxy, has the average value 3.2654. This proxy emphasized on the difference in the voting stakes among the largest shareholders. Thus, the average value of Herfindahl Index indicates that there is a big difference in the voting stakes among the largest shareholders. The higher the value of this index, the higher the concentration of power in the largest shareholder is and, therefore, the less contested the manager's power is. The standard deviation of Herfindahl Index is 0.0602 which indicates that there is no big difference in the Herfindahl indice among all of the sample companies.

Firm Size has a standard deviation of 4.035065 which indicates that the sample companies have different and various sizes with a maximum value of 32.3870 and minimum value of 17.4022. The big difference in firm size is caused due to the fact that these companies are classified into different boards on Indonesia Stock Exchange. Companies that are listed on the main board have larger firm size than the companies that are listed on the development board. The main board is aimed for companies with large firm size and good track record, while the development board is meant for companies that have not fulfilled the requirements to be included in the main board, which include companies that are prospective but have not yet made a profit and companies that are currently in recovery time.



Leverage, the rate of liabilities usage to fund the company, has the average value of 0.1999 where it indicates that 19.99% of the sample companies utilized liabilities to fund their companies. The maximum value of 0.6567 indicates that some companies even utilize their liabilities as much as 65.67% while the minimum value of 0.0205 indicates that the company only utilizes 2.05% of its liability to fund itself.

Growth, measured by the percentage of changes in sales year-on-year, has a standard deviation of 0.0306 which indicates that the growths of the sample companies vary in number because some companies have big growth while the others don't, which could be seen from the maximum and minimum value of the variable.

While tangibility, rate of fixed asset that is utilized by the company, has the average value (mean) of 0.5756 which indicates that more than 57% of the total assets of the sample companies were raised through its fixed assets. The maximum value of the variable which is 0.9496 shows that some companies have total assets that are consisted of more than 94% of fixed assets. While the minimum value of 0.0462 indicates that the company's total assets are only consisted of 4.62% of fixed assets.

By analyzing the mathematical model using the multiple linear regression, it is found that the value of F is 5.9818 with the probability value of 0.0000, which is smaller than 0.05 ( $\alpha$ ). It could be concluded that the independent variables simultaneously has significant effect toward the dependent variable. The value of  $R^2$  is 0.6846 which indicates that the firm value variable could be described by the independent and control variables in this study as much as 68.46% while the rest of 0.3154 or 31.54% could be described by other variables that were not included in this study.

Table 2

**Multiple Linear Regression Result**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tobin's Q	2.4546	1.5319	1.6024	0.1104
MLS	0.0562	0.0328	1.7125	0.0881*
HI_differences	-0.5782	0.2998	-1.9290	0.0549**
Firm Size	-0.0348	0.0487	-0.7150	0.4753
Leverage	0.0973	0.1282	0.7589	0.4486
Growth	0.5898	0.2225	2.6508	0.0086***
Tangibility	0.2613	0.1086	2.4051	0.0169**

Multiple large shareholders have a probability value above 0.05, but below 0.10 with a positive coefficient. Thus, it could be concluded that multiple large shareholders positively affected the firm value. Additionally, HI\_differences has a probability value below 0.05 with a negative coefficient, where it could be concluded that HI\_differences negatively affected the firm value. For the control variables, tangibility has a probability value below 0.05 with a positive coefficient which means that tangibility positively affected the firm value. Similarly, growth has a probability value below 0.01 with a positive coefficient which means that growth positively affected the firm value. The other control variables probability value (Firm Size and Leverage) are above 0.05. These results indicate that firm size and leverage do not significantly affect the firm value.

### **Discussion**

Multiple large shareholders could affect firm behavior, thus affecting firm value, by engaging with the controlling owner. Because large shareholders invest more money than the minority shareholders, they would face a bigger loss when harmful activities were done in the company. Thus, the large shareholders have a role in controlling and monitoring the activities that were run in the company. By controlling and monitoring the management effectively, the large shareholders would minimize any harmful activities that could endanger their wealth and the corporation itself which would lead to a decision making process that is favorable both for the large shareholders and the minority shareholders. This is consistent with the bargaining effect of MLS where the existence of a large number of controlling shareholders would reduce the deflection of corporate assets due to the fact that corporate decisions would require mutual consent among the shareholders.

The significant and negative coefficient of HI\_differences indicates that there is an unequal distribution of voting rights between the largest and the second-largest shareholders, which would be resulting in a lower firm value. The number suggests that if the differences in the Herfindahl indices fall, the firm value will increase by 0.5782. A negative relation between HI\_differences and firm value suggests an equal distribution of the voting power among the largest shareholders would affect the firm value positively. A higher value of HI\_differences suggests a diluted contestability power, where it implies lower contestability of the control of the largest shareholders by the coalition of large shareholders.

Herfindahl Index is used as a measure of not contesting the largest shareholder's power. The higher this index would lower the capacity of large secondary shareholders to contest or monitor the controlling shareholder, indicating diluted contestability power. Thus, a negative impact of the Herfindahl Index indicates that contestability does affect firm value positively.

For control variables, tangibility positively affects the firm value because more weight may be placed on actual physical assets in emerging markets due to the difficulty in estimating intangible assets or realizing their value. It is found that growth significantly affects the firm value in a positive manner which confirms that firms with better future growth opportunities and faster growth rate would enjoy higher firm valuation because firm's growth indicates the efficiency of deployment and utilization of capital and existing assets to build financial strength and higher future earnings for the firm.

However, leverage and firm size were proven to not significantly affect the firm value because a successive increase in the average data size of the sample companies but the firm's value does not increase or even tends to decline during the study. From these findings, it could be concluded that the large amount of the total assets owned by the company may not be able to convince investors that the company could increase its value because large companies may not be bold enough to make new investments associated with the firm's expansion before its debt has been paid.

In this study, it could be concluded that multiple large shareholders positively affect the firm value by monitoring and controlling any activity that might harm the firm and its shareholders. By controlling and monitoring the management effectively, a good decision-making process for the large shareholders and the minority shareholders could happen. This study finding is consistent with the bargaining effect of multiple large shareholders. A large number of controlling shareholders would reduce the deflection of corporate assets because corporate decisions would require mutual consent among the shareholders.

It could also be concluded that an unequal distribution of voting power would reduce the effectiveness of multiple large shareholders' monitoring and controlling. *HI\_differences'* significant and negative coefficient of *HI\_differences* indicates that there is an unequal distribution of voting rights between the largest and the second-largest shareholders. A negative relation between *HI\_differences* and firm value suggests an equal distribution of the voting power among the largest shareholders would affect its value. It indicates that a balanced ownership structure is needed to avoid problems and create a favorable scenario that would increase the firm's value.

Based on the obtained conclusion, companies with multiple large shareholders should implement a strict monitoring system to control the large shareholders and improve the corporate governance to limit tunneling. At the same time, potential investors should pay attention to the existence of multiple large shareholders and the differences in voting rights in the company. Multiple large shareholders could affect the firm positively through monitoring and controlling. However, unequal distribution of voting rights between the largest and the second-largest shareholders would result in a lower firm value, reducing the effectiveness of MLS' monitoring and controlling.

### References

1. Lemmon, M. L., & Lins, K. V. (2003). Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis. In *Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00573>
2. De Miguel, A., Pindado, J., & De La Torre, C. (2004). Ownership structure and firm value: New evidence from Spain. In *Strategic Management Journal*. <https://doi.org/10.1002/smj.430>
3. Laeven, L., & Levine, R. (2008). Complex ownership structures and corporate valuations. *Review of Financial Studies*. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhm068>
4. La Porta R., Lopez de Silanes F., Shleifer A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
5. Faccio, M., & Lang, L. H. P. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00146-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00146-0)
6. Utama, C. A., Utama, S., & Amarullah, F. (2017). Corporate governance and ownership structure: Indonesia evidence. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(2), 165–191. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2015-0171>
7. Indonesia Corporate Governance Manual (2014), “Issued by Indonesia Financial Services Authority and International Finance Corporation (member of World Bank Group),” [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/ifc+cg/resources/toolkits+and+manuals/indonesia+corporate+governance+manual%2C+2nd+edition](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+cg/resources/toolkits+and+manuals/indonesia+corporate+governance+manual%2C+2nd+edition) (accessed on 27 July 2020)
8. Gutiérrez, L. H., & Pombo, C. (2009). Corporate ownership and control contestability in emerging markets: The case of Colombia. *Journal of Economics and Business*. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2008.01.002>
9. Gomes, A. & Novaes, W. (2001). Sharing of Control as Corporate Governance Mechanism. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.277111>
10. Isakov, D. & Weiskopf, J.P. (2009). Family Ownership, Multiple Blockholders, and Firm Performance. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1484574>

11. Adelopo, I., Jallow, K., & Scott, P. (2012). Multiple large ownership structure, audit committee activity, and audit fees: Evidence from the UK. *Journal of Applied Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/09675421211254821>
12. Mitra, S., Hossain, M., & Deis, D. (2007). The empirical relationship between ownership characteristics and audit fees. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.1007/s11156-006-0014-7>
13. Cai, C. X., Hillier, D., & Wang, J. (2016). The Cost of Multiple Large Shareholders. *Financial Management*, 45(2), 401–430. <https://doi.org/10.1111/fima.12090>
14. Jara, M., López-Iturriaga, F., San-Martín, P., & Saona, P. (2019). Corporate governance in Latin American firms: Contestability of control and firm value. *BRQ Business Research Quarterly*, 22(4), 257–274. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2018.10.005>
15. Jeong, J., & Piao, W. (2019). The Effect of Multiple Large Shareholders on the Firm's Value in China. 106(Feb), 15–20. <https://doi.org/10.2991/feb-19.2019.4>
16. Attig, N., El Ghouli, S., & Guedhami, O. (2009). Do multiple large shareholders play a corporate governance role? Evidence from East Asia. *Journal of Financial Research*, 32(4), 395–422. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.2009.01255.x>
17. Cheng, M., Lin, B., & Wei, M. (2013). How does the relationship between multiple large shareholders affect corporate valuations? Evidence from China. *Journal of Economics and Business*, 70, 43–70. <https://doi.org/10.1016/j.jecobus.2012.12.003>
18. Edmans, A., & Manso, G. (2011). Governance through trading and intervention: A theory of multiple blockholders. *Review of Financial Studies*. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhq145>
19. Maury, B., & Pajuste, A. (2005). Multiple large shareholders and firm value. *Journal of Banking and Finance*, 29(7), 1813–1834. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.07.002>
20. Bennedsen, M., & Wolfenzon, D. (2000). The balance of power in closely held corporations. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00068-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00068-4)
21. Gitman, L. and Zutter, C., (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13th ed. Pearson Limited Education.
22. Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00020-7](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00020-7).

**Yetri O. C., Hendrawaty E., Fiska H., Tereladze D.** The Effect of Multiple Large Shareholders and Contestability on Firm Value

This study aims to analyze the existence of multiple large shareholders and their relationship to the value of the firm. Besides, this study is also aimed to examine whether the existence of multiple large shareholders to contest the most significant shareholder to other large shareholders would affect the firm value. This study utilizes firm value as the dependent variable and independent variables, including multiple large shareholders and contestability. The control variables that are utilized include firm size, leverage, growth, and tangibility. The samples are listed companies on the Indonesia Stock Exchange for some time from 2016 to 2019, excluding financial and state-owned companies. The analysis that is utilized is a multiple regression model with a panel data approach. The study results show that: (1) Multiple large shareholders positively affect firm value, and (2) There is a positive effect between contestability of the controlling coalition's power and the value of the firm.

*Keywords:* corporate governance; multiple large shareholders; contestability; firm value

## ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

### **Абдуллаева Мансура**

Баку, Азербайджан  
Академия Государственного таможенного  
комитета Азербайджанской Республики  
Аспирант  
e-mail: [mensure.abdullayeva@bk.ru](mailto:mensure.abdullayeva@bk.ru)

### **Abdullayeva Mansura**

Baku, Azerbaijan  
ASCCA  
Post-Graduate Student  
e-mail: [mensure.abdullayeva@bk.ru](mailto:mensure.abdullayeva@bk.ru)

### **Арфае Анна Владимировна**

Санкт-Петербург  
Центр архивных документов, методиче-  
ских материалов и статистической  
отчетности в сфере образования  
Ведущий экономист-аналитик  
Кандидат экономических наук,  
доцент  
e-mail: [a.arfae@gkuoa.ru](mailto:a.arfae@gkuoa.ru)

### **Arfae Anna Vladimirovna**

Saint Petersburg  
Center for archival documents,  
methodological materials  
and statistical reporting in the field  
of education  
Leading Economist-Analyst  
Candidate of Economic Sciences,  
Associate Professor  
e-mail: [a.arfae@gkuoa.ru](mailto:a.arfae@gkuoa.ru)

### **Богачев Виктор Фомич**

Санкт-Петербург  
Институт проблем региональной эконо-  
мики РАН  
Главный научный сотрудник  
Доктор экономических наук, профессор  
e-mail: [vic-bogachev@mail.ru](mailto:vic-bogachev@mail.ru)

### **Bogachev Victor Fomich**

Saint Petersburg  
Institute for Regional Economic Studies  
RAS  
Chief Research Officer  
Doctor of Economical Sciences, Professor  
e-mail: [vic-bogachev@mail.ru](mailto:vic-bogachev@mail.ru)

### **Буйневич Дмитрий Викторович**

Санкт-Петербург  
Комитет по социальной политике  
Санкт-Петербурга  
Зам. председателя  
e-mail: [bdvmail@inbox.ru](mailto:bdvmail@inbox.ru)

### **Buinevich Dmitry Victorovich**

Saint Petersburg  
Committee on Social Policy of Saint  
Petersburg  
Deputy Chairman  
e-mail: [bdvmail@inbox.ru](mailto:bdvmail@inbox.ru)

### **Бунякина Екатерина Витальевна**

Санкт-Петербург  
Военно-морской политехнический  
институт  
Старший преподаватель  
e-mail: [school5572007@ya.ru](mailto:school5572007@ya.ru)

### **Bunyakina Ekaterina Vitalievna**

Saint Petersburg  
Naval Polytechnic Institute  
Senior Lecturer  
e-mail: [school5572007@ya.ru](mailto:school5572007@ya.ru)

**Винюков Андрей Анатольевич**

Санкт-Петербург  
Санкт-Петербургский государственный  
электротехнический университет «ЛЭТИ»  
Магистрант  
e-mail: andrey.vinyukov.99@mail.ru

**Vinyukov Andrey Anatolyevich**

Saint Petersburg  
Saint Petersburg State Electrotechnical  
University "LETI"  
Master student  
e-mail: andrey.vinyukov.99@mail.ru

**Выжгин Дмитрий Юрьевич**

Санкт-Петербург  
ВМПИ ВУНЦ ВМФ «Военно-морская  
академия»  
Начальник учебной лаборатории  
кафедры интегрированных систем боево-  
го управления кораблем  
e-mail: vyzhgin.dmitry@gmail.com

**Vyzhigin Dmitry Yurievich**

Saint Petersburg  
VMPI VUNTS Navy «Naval Academy»  
Head of the Training Laboratory of the  
Department of Integrated Combat Control  
Systems of the Ship  
e-mail: vyzhgin.dmitry@gmail.com

**Гальченко Максим Иванович**

Санкт-Петербург  
Санкт-Петербургский государственный  
аграрный университет  
Старший преподаватель  
e-mail: maxim.galchenko@gmail.com

**Galchenko Maxim Ivanovich**

Saint Petersburg  
Saint Petersburg State Agrarian University  
Senior Lecturer  
e-mail: maxim.galchenko@gmail.com

**Гараев Субхан**

Баку, Азербайджан  
Академия Государственного таможенного  
комитета Азербайджанской Республики  
Аспирант  
e-mail: Garayev@yahoo.com

**Garayev Subhan**

Baku, Azerbaijan  
ASCCA  
Post-Graduate Student  
e-mail: Garayev@yahoo.com

**Гладкова Фатима Викторовна**

Санкт-Петербург  
Санкт-Петербургское государственное  
казенное учреждение «Центр архивных  
документов, методических материалов и  
статистической отчетности в сфере  
образования»  
Ведущий юрисконсульт  
e-mail: f.gladkova@gkuoa.ru

**Gladkova Fatima Viktorovna**

Saint Petersburg  
Saint Petersburg State Institution "Center  
for Archival Documents, Methodological  
Materials and statistical reporting in the  
field of education"  
Lead Counsel  
e-mail: f.gladkova@gkuoa.ru

**Гральди Райан Альмер**

Лампунг, Индонезия  
Университет Лампунг  
Профессор  
Доктор экономических наук, профессор  
e-mail: rayhanalamer21@gmail.com

**Graldi Rayhan Almer**

Lampung, Indonesia  
University of Indonesia  
Professor  
Doctor of Economical Sciences, Professor  
e-mail: rayhanalamer21@gmail.com



**Гурьева Татьяна Николаевна**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Доцент кафедры бизнес-информатики  
Кандидат педагогических наук,  
доцент  
e-mail: tguryeva@yandex.ru

**Евсеенко Ирина Николаевна**

Санкт-Петербург  
ВМПИ ВУНЦ ВМФ «Военно-морская  
академия»  
Преподаватель кафедры интегрирован-  
ных систем боевого управления кораблем  
e-mail: spb\_ine@mail.ru

**Елсуков Михаил Юрьевич**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Доцент  
Кандидат географических наук, доцент  
e-mail: elsukov-my@ranepa.ru

**Йетри Олинда Калиста**

Лампунг, Индонезия  
Университет Лампунг  
Студент  
e-mail: Calista@gmail.com

**Кириллова Надежда Николаевна**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Преподаватель кафедры менеджмента  
e-mail: kirillova-nn@ranepa.ru

**Кирьянен Александр Иванович**

Санкт-Петербург  
Санкт-Петербургский государственный  
университет  
Доцент  
Кандидат физико-математических наук,  
доцент  
e-mail: kirjanen@mail.ru

**Gureva Tatiana Nickolaevna**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management of  
RANEPA  
Associate Professor of the Business  
Informatics Chair  
Candidate of Educational Sciences,  
Associate Professor  
e-mail: tguryeva@yandex.ru

**Evseenko Irina Nikolaevna**

Saint Petersburg  
VMPI VUNTS Navy "Naval Academy"  
Lecturer of the Department of Integrated  
Combat Control Systems of the ship  
e-mail: spb\_ine@mail.ru

**Elsukov Mikhail Yurievich**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management  
of RANEPA  
Associate Professor  
Candidate of Geographical Sciences,  
Associate Professor  
e-mail: elsukov-my@ranepa.ru

**Yetri Olinda Calista**

Lampung, Indonesia  
University of Lampung  
Student  
e-mail: Calista@gmail.com

**Kirillova Nadezhda Nikolaevna**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management of  
RANEPA  
Teacher of the Department of  
Management  
e-mail: kirillova-nn@ranepa.ru

**Kirjanen Alexander Ivanovich**

Saint Petersburg  
Saint Petersburg State University  
Associate Professor  
Candidate of Mathematical Sciences,  
Associate Professor  
e-mail: kirjanen@mail.ru

**Лабудин Александр Васильевич**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Профессор  
Доктор экономических наук, профессор  
e-mail: labudin-av@ranepa.ru

**Labudin Alexander Vasilyevich**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management  
of RANEPA  
Professor  
Doctor of Economical Sciences, Professor  
e-mail: labudin-av@ranepa.ru

**Лехмус Кристина Сергеевна**

Санкт-Петербург  
ООО «Диджитал Девелопмент Лабс»  
Руководитель финансового отдела  
e-mail: chris\_lekhmus@mail.ru

**Lekhmus Kristina Sergeevna**

Saint Petersburg  
Digital Development Labs LLC  
Head of Financial Department  
e-mail: chris\_lekhmus@mail.ru

**Махрина Саари**

Лампунг, Индонезия  
Университет Лампунг  
Лектор  
e-mail: Mahrinasar@yahoo.com

**Mahrinasari**

Lampung, Indonesia  
University of Lampung  
Lecturer  
e-mail: Mahrinasar@yahoo.com

**Медведева Надежда Васильевна**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Доцент кафедры государственного и  
муниципального управления  
Кандидат экономических наук,  
доцент  
e-mail: medvedeva-nv@ranepa.ru

**Medvedeva Nadezhda Vasilyevna**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management of  
RANEPA  
Associate Professor of the Department  
of State and Municipal Administration  
Candidate of Economical Sciences,  
Associate Professor  
e-mail: medvedeva-nv@ranepa.ru

**Микуленок Алексей Сергеевич**

Санкт-Петербург  
Институт проблем региональной эконо-  
мики РАН  
Младший научный сотрудник  
e-mail: amik88@list.ru

**Mikulenok Alexey Sergeevich**

Saint Petersburg  
Institute for Regional Economic Studies  
RAS  
Junior Researcher  
e-mail: amik88@list.ru

**Моторина Ирина Юрьевна**

Санкт-Петербург  
Центр архивных документов, методиче-  
ских материалов и статистической отчет-  
ности в сфере образования  
Директор  
Кандидат экономических наук, доцент  
e-mail: vanita\_vanitatum@mail.ru

**Motorina Irina Yurievna**

Saint Petersburg  
Center for Archival Documents,  
Methodological Materials  
and Statistical Reporting in the Field of  
Education  
Director  
Candidate of Economical Sciences,  
Associate Professor  
e-mail: vanita\_vanitatum@mail.ru

**Муттакин Рахмат**

Лампунг, Индонезия  
Университет Лампунг  
Студент  
e-mail: rahmat@gmail.com

**Muttaqin Rahmat**

Lampung, Indonesia  
University of Lampung  
Student  
e-mail: rahmat@gmail.com

**Николаева Ксения Вячеславна**

Санкт-Петербург  
Санкт-Петербургский государственный  
электротехнический университет «ЛЭТИ»  
Магистрант  
e-mail: nikolaeva1999@yandex.ru

**Nikolaeva Nikolaeva Ksenia  
Vyacheslavna**

Saint Petersburg  
Saint Petersburg State Electrotechnical  
University "LETI"  
Master Student  
e-mail: nikolaeva1999@yandex.ru

**Новруззаде Гульнураз**

Баку, Азербайджан  
Академия Государственного таможенного  
комитета Азербайджанской Республики  
Профессор  
Доктор экономических наук, профессор  
e-mail: Novruzzadeh@gmail.com

**Novruzzade Gulnaz**

Baku, Azerbaijan  
ASCCA  
Professor  
Doctor in Economical Sciences, Professor  
e-mail: Novruzzadeh@gmail.com

**Покровская Надежда Николаевна**

Санкт-Петербург  
Санкт-Петербургский государственный  
электротехнический университет «ЛЭТИ»  
Профессор кафедры инновационного  
менеджмента  
Высшая школа медиакоммуникаций  
и связей с общественностью Санкт-  
Петербургского политехнического уни-  
верситета им. Петра Великого Профессор  
Институт философии человека Россий-  
ского государственного педагогического  
университета им. А. И. Герцена  
Профессор кафедры связей с обще-  
ственностью и рекламы  
Институт экономики, менеджмента и ИТ  
Санкт-Петербургского университета тех-  
нологий управления и экономики  
Профессор кафедры экономики и  
управления социально-экономическими  
системами  
Кандидат экономических наук, доктор со-  
циологических наук, профессор  
e-mail: nnp@ya.ru

**Pokrovskaja Nadezhda Nikolaevna**

Saint Petersburg  
Saint Petersburg State Electrotechnical  
University "LETI"  
Professor of the Department of Innovative  
Management  
Higher School of Media Communications  
and Public Relations, Peter the Great  
St. Petersburg Polytechnic University  
Professor  
Institute of Human Philosophy of the  
Russian State Pedagogical University  
named after A. I. Herzen  
Professor of the Department of Public  
Relations and Advertising  
Institute of Economics, Management  
and IT, St. Petersburg University  
of Management Technologies and  
Economics  
Professor, Department of Economics and  
Management of Socio-Economic Systems  
Candidate of Economical Sciences, Doctor  
of Social Sciences, Professor  
e-mail: nnp@ya.ru

**Самодуров Александр Александрович**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Доцент  
Санкт-Петербургский государственный  
университет  
Доцент  
Кандидат технических наук  
e-mail: alexanders-2000@mail.ru

**Samodurov Alexander Alexandrovich**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management  
of RANEPA  
Associate Professor  
Saint Petersburg State University  
Associate Professor  
Candidate of Technical Sciences  
e-mail: alexanders-2000@mail.ru

**Саргсян Арпине**

Гюмри, Армения  
Армянский государственный университет  
экономики, гюмрийский филиал  
Доцент  
e-mail: Sargsyan\_Arpine@mail.ru

**Sargsyan Arpine**

Gyumri, Armenia  
Armenian State University of Economics,  
Gyumri branch  
Associate Professor  
e-mail: Sargsyan\_Arpine@mail.ru

**Сергеев Игорь Борисович**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Профессор  
Доктор экономических наук, профессор  
e-mail: sergeev-ib@ranepa.ru

**Sergeev Igor Borisovich**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management  
of RANEPA  
Professor  
Doctor in Economical Sciences,  
Professor  
e-mail: sergeev-ib@ranepa.ru

**Тереладзе Давид Ираклиевич**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Заместитель декана факультета  
экономики и финансов  
Кандидат экономических наук  
e-mail: tereladze-di@ranepa.ru

**Tereladze David Iraklievich**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management  
of RANEPA  
Vice Dean, Faculty of Economics and  
Finance  
Candidate of Economical Sciences  
e-mail: tereladze-di@ranepa.ru

**Титов Константин Борисович**

Санкт-Петербург  
ВМПИ ВУНЦ ВМФ «Военно-морская  
академия»  
Начальник кафедры интегрированных  
систем боевого управления кораблем  
Кандидат технических наук, доцент  
e-mail: konstitov@yandex.ru

**Titov Konstantin Borisovich**

Saint Petersburg  
VMPI VUNTS Navy "Naval Academy"  
Head of the Department of Integrated Ship  
Combat Control Systems  
Candidate of Technical Sciences,  
Associate Professor  
e-mail: konstitov@yandex.ru

**Фаджар Санг Путра**

Лампунг, Индонезия  
Университет Лампунг  
Профессор  
Доктор экономических наук, профессор  
e-mail: sangputrafajar123@gmail.com

**Fajar Sang Putra**

Lampung, Indonesia  
University of Lampung  
Professor  
Doctor in Economical Sciences, Professor  
e-mail: sangputrafajar123@gmail.com

**Фишка Хуизаимах**

Лампунг, Индонезия  
Университет Лампунг  
Профессор  
e-mail: Huzaimah@gmail.com

**Fiska Huzaimah**

Lampung, Indonesia  
University of Lampung  
Professor  
e-mail: Huzaimah@gmail.com

**Хендравати Эрни**

Лампунг, Индонезия  
Университет Лампунг  
Профессор  
e-mail: Hendrawaty@hotmail.com

**Hendrawaty Ernie**

Lampung, Indonesia  
University of Lampung  
Professor  
e-mail: Hendrawaty@hotmail.com

**Шарабаева Любовь Юрьевна**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Кандидат физико-математических наук,  
доцент  
Доцент кафедры бизнес-информатики  
e-mail: sharabaeva-ly@ranepa.ru

**Sharabaeva Liubov Yurievna**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management of  
RANEPA  
Candidate of Physics and Mathematics,  
Associate Professor  
Associate Professor of Department of  
Business Informatics  
e-mail: sharabaeva-ly@ranepa.ru

**Шиков Алексей Николаевич**

Санкт-Петербург  
Северо-Западный институт управления  
РАНХиГС  
Доцент  
Кандидат технических наук, доцент  
e-mail: shikov-an@ranepa.ru

**Shikov Alexey Nikolaevich**

Saint Petersburg  
North-West Institute of Management of  
RANEPA  
Associate Professor  
Candidate of Technical Sciences,  
Associate Professor  
e-mail: shikov-an@ranepa.ru

*НАУЧНОЕ ИЗДАНИЕ*

**НАУЧНЫЕ ТРУДЫ**  
**Северо-Западного института управления РАНХиГС**

**Том 13**  
**Выпуск 3(55)**

*Печатается в авторской редакции*

Директор издательско-полиграфического центра *Е. Ю. Князев*  
Верстка *Е. Б. Сухопаровой*

Подписано в печать 29.07.2022.  
Гарнитура Newton.  
Формат 60×90 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>. Усл. печ. л. 13,5.  
Бумага офсетная. Тираж 150 экз.

Комплекс издательско-полиграфических работ выполнен  
в издательско-полиграфическом центре Северо-Западного института  
управления Российской академии народного хозяйства и государственной  
службы при Президенте Российской Федерации  
199004, Санкт-Петербург, В. О., 8-я линия, д. 61.  
Тел.: (812) 335-42-10. Факс: (812) 335-42-16. E-mail: [ph-sziu@ranepa.ru](mailto:ph-sziu@ranepa.ru)