

УДК 338

Влияние корпоративной социальной ответственности на капитализацию компаний (результаты эмпирического исследования)

ТКАЧЕНКО ИРИНА НИКОЛАЕВНА, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой корпоративной экономики и управления бизнесом Уральского государственного экономического университета, Екатеринбург, Россия
E-mail: tkachenko@usue.ru

РАМЕНСКАЯ ЛЮДМИЛА АЛЕКСАНДРОВНА, кандидат экономических наук, доцент кафедры корпоративной экономики и управления бизнесом Уральского государственного экономического университета, Екатеринбург, Россия
E-mail: ramen_lu@mail.ru

Аннотация. Авторами проведено исследование с целью выработки рекомендаций для совершенствования управленческих решений по применению стейкхолдерского подхода на основе выявления влияния корпоративной социальной ответственности (КСО) на капитализацию компаний. Информационной базой эмпирического исследования послужила созданная авторами база данных за 2010–2014 гг. по выборке 12 публичных компаний России, активно использующих в своей деятельности политику КСО и открывающих информацию об инвестициях в программы КСО. В статье представлены результаты исследования, уроки для практики бизнеса и исследовательской перспективы. В качестве источника данных о капитализации компаний для определения выборки использовался информационный портал Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ). Данные о КСО получены на основе анализа нефинансовой отчетности, размещенной на официальных сайтах компаний.

Методика исследования базируется на теоретических разработках и научном инструментарии, включающем сравнительный анализ, экономико-математическое моделирование, методы стоимостного менеджмента. Обоснована необходимость применения стейкхолдерского подхода, дающего возможность посмотреть на проблему повышения эффективности бизнеса через достижение социальной ориентированности компаний путем удовлетворения заинтересованных сторон. В статье сформулирован ряд гипотез, которые в процессе исследования либо получили свое подтверждение, либо были опровергнуты. С помощью корреляционно-регрессионной модели доказано, что не все социальные инвестиции в развитие человеческого капитала как одной из главных целей мероприятий КСО непосредственно влияют на результативность компаний и их капитализацию. Данный вывод может расширить научные представления, его можно использовать в качестве критерия социального инвестирования и принятия эффективных управленческих решений.

Ключевые слова: корпоративная социальная ответственность, стейкхолдерский подход, нефинансовая отчетность, капитализация компаний.

Corporate Social Responsibility Effect on the Company Capitalization (the Results of an Empirical Study)

IRINA N. TKACHENKO, Doctor of Economics, Professor, Head, Department of Corporate Governance and Management, Ural State University of Economics, Ekaterinburg, Russia
E-mail: tkachenko@usue.ru

LIUDMILA A. RAMENSKAYA, Ph.D. (Economics), Associate Professor, Ural State University of Economics, Ekaterinburg, Russia
E-mail: ramen_lu@mail.ru

Abstract. The aim of the study was to explore how Corporate Social Responsibility (CSR) affects on company capitalization through the lens of a stakeholder approach. The article presents the results of the empirical study of 12 largest Russian public companies in different sectors of economy with the most developed models of CSR. The data were sampled from the database compiled by the authors for the period of 2010–2014. The relevant hypothesis was tested using the comparative analysis, the correlation-regressive model, and methods of value based management. The findings supported the prediction that fulfilling CSR has a significant impact on company capitalization. Informational portal of Moscow Interbank Currency Stock Exchange (MICSE) was used as companies' capitalization data base source for defining series of analytical results. CSR data were received on the base of non-financial records which were posted on the companies' official sites.

The research methodology is based on theoretical developments and scientific instrumentarium involving the comparative analysis, economic and mathematic modeling and methods of value management. The necessity of using stakeholder approach giving the possibility to look at the problem of raising business efficiency via reaching companies' social directivity in order to satisfy all the engaged sides is justified. The article formulates a number of hypotheses which were either proved or rejected in the process of research. With the help of the correlation-regressive model it was proved that not all the social investments into human capital development as one of the main aim of CSR events directly influence on companies efficiency and their capitalization, it was also found out that not all socially responsible investments in the development of human capital directly affect company's sustainability. This conclusion can be used as a criterion for considering socially responsible investment policy and effective decision making. The findings of the study allowed the authors to lay down the guidelines for working out rational managerial decisions to foster company's strategic efficacy.

Keywords: corporate social responsibility, stakeholder approach, sustainability reporting, company capitalization.

В условиях ужесточающейся конкуренции социальная ответственность бизнеса становится все более неизбежной. Собственники отчетливее понимают, что достичь роста их благосостояния можно только, обеспечивая запросы всех стейкхолдеров. Стейкхолдеры согласно [1] заинтересованы в финансовых, корпоративных и иных результатах организации. Они активно предпринимают попытки

повлиять на развитие организации, в частности на ее руководство, таким образом, чтобы это последовательно удовлетворяло их потребности и приоритеты.

Позднее значительное развитие получил стейкхолдерский подход корпоративного управления. Например, авторы работы [2] обращают внимание на то, что ответственность перед заинтересованными лицами должны иметь не

только крупные корпорации. Предлагается заменить термин «корпоративная социальная ответственность» — КСО (CSR) на термин *company stakeholder responsibility* — социальная ответственность компании [2]. Это означает, что все бизнесы должны быть социально ориентированы, создавать ценность для ключевых стейкхолдеров, стремиться к этическому лидерству.

Эффективное взаимодействие с заинтересованными сторонами дает компании следующие преимущества [3]:

- более справедливое и устойчивое социальное развитие;
- лучшее управление рисками и репутацией;
- объединение ресурсов (знания, кадры, финансовые средства и технологии) для решения проблем и достижения целей, которые не могут быть достигнуты организацией самостоятельно;
- комплексное оценивание внешней среды бизнеса, включая развитие рынков и определение новых стратегических возможностей;
- получение от стейкхолдеров информации, которая может привести к совершенствованию конечного продукта и бизнес-процессов;
- выстраивание доверительных отношений между компанией и ее стейкхолдерами.

Следует отметить, что данный вопрос для российского бизнеса еще очень далек от практической реализации. Так, согласно исследованию международного отчета *Global Competitiveness Report 2013–2014* гг., по показателю «этическое поведение» российские компании находились на 101-м месте из 148; в 2014–2015 гг. Россия поднялась на 72-е место (из 144) [4].

Среди публикаций зарубежных исследователей последнего времени наш интерес вызвали работы [5–8]. В этих работах обращается внимание на значимость стейкхолдерского подхода в исследовании КСО, приводятся результаты эмпирических исследований. Среди российских авторов можно выделить публикации [9–14] и др. В этих работах видны попытки связать КСО с экономической эффективностью, построить модели, связывающие качественные параметры КСО и количественные значения стоимости компаний. Мы также отдаем должное стейкхолдерской модели корпоративного управления [15–17].

Исследование, представленное авторами данной статьи, базируется на стейкхолдерской модели корпоративного управления и стоимостном подходе. Целью данной работы является исследование влияния инвестиций в корпоративную социальную ответственность на капитализацию компаний. Эмпирическое исследование включает анализ отчетности 12 крупных публичных компаний России за пятилетний период 2010–2014 гг., активно использующих в своей деятельности политику КСО и открывающих информацию об инвестициях в программы КСО.

Анализ панельных данных обусловлен как необходимостью учитывать индивидуальные различия между компаниями, включенными в выборку, так и расчетом показателей динамики, количественных и качественных изменений социальных инвестиций во времени. Анализ основывался на годовой информации, однако по некоторым объектам данные за отдельные годы отсутствовали, что в первую очередь связано с нерегулярностью составления нефинансовой отчетности и различиями в направлениях инвестирования компании.

Поскольку количество наблюдений для отдельных компаний выборки различно, панельные данные являются несбалансированными, что не влияет на состоятельность модели, так как характер отсутствующих данных случаен. В качестве источника данных о капитализации компаний при формировании выборки использовался информационный портал ММВБ.

Данные о корпоративной социальной ответственности получены на основе анализа нефинансовой отчетности, размещенной на официальных сайтах компаний. Количество и формы нефинансовой отчетности российских компаний в соответствии с национальным регистром нефинансовых отчетов Российского союза промышленников и предпринимателей [18] представлены на *рис. 1*.

Общее количество нефинансовых отчетов после 2012 г. существенно уменьшилось, при этом в наибольшей степени сократилось именно количество социальных отчетов.

Исследование влияния социальных инвестиций компании на капитализацию проводилось

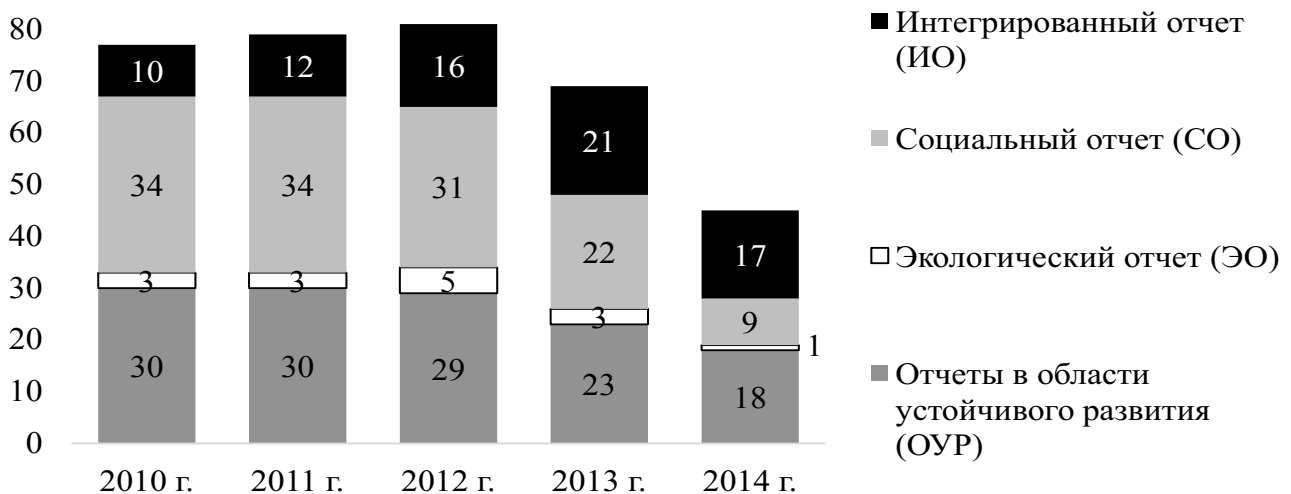


Рис. 1. Количество и формы нефинансовых отчетов российских компаний

Источник: [17].

по двум направлениям — финансирование запросов внутренних и внешних стейкхолдеров.

Социальные инвестиции компаний на финансирование запросов *внешних стейкхолдеров* направлены на развитие местного сообщества и осуществляются в форме благотворительности, спонсорской, природоохранной деятельности, развития инфраструктуры региона и т.д.

К инвестициям на финансирование запросов *внутренних заинтересованных лиц* относятся средства, направленные на развитие и социальную поддержку собственного персонала компаний.

Объемы социальных инвестиций компаний, вошедших в выборку, направленные ими в 2014 г. на финансирование запросов внутренних и внешних стейкхолдеров, представлены на рис. 2.

Объемы социальных инвестиций, направляемых на финансирование запросов внешних стейкхолдеров, преобладают в компаниях добывающей промышленности, очевидно, что это связано со значительными инвестициями в охрану окружающей среды.

Анализ изменения объема корпоративной социальной ответственности в исследуемых компаниях (табл. 1) показал двукратный суммарный рост во всех компаниях выборки за пятилетний период.

Однако половина из компаний выборки в 2014 г. сократили инвестиции в КСО, что может

быть в определенной степени объяснено общим ухудшением экономической ситуации и снижением доходов компаний.

Исследование нефинансовой отчетности компаний за пятилетний период позволило выявить **основные направления регулярно финансирования запросов внутренних стейкхолдеров:**

- программы, направленные на *охрану труда и промышленную безопасность*;
- программы *оздоровления персонала*;
- программы *обучения персонала*;
- предоставление *материальной поддержки*;
- реализация *жилищной программы* для сотрудников компании.

Общий объем средств, направленных на улучшение условий труда, его охрану и промышленную безопасность, составляет около 65% от общего объема социальных инвестиций, направленных на финансирование запросов внутренних стейкхолдеров (рис. 3).

К **основным направлениям финансирования интересов внешних стейкхолдеров** относятся (табл. 2):

- затраты на *охрану окружающей среды*, включая осуществление природоохранных мероприятий и различных экологических проектов, затраты на приведение экологических нормативов компании в соответствие законодательным нормам, внедрение систем экологического

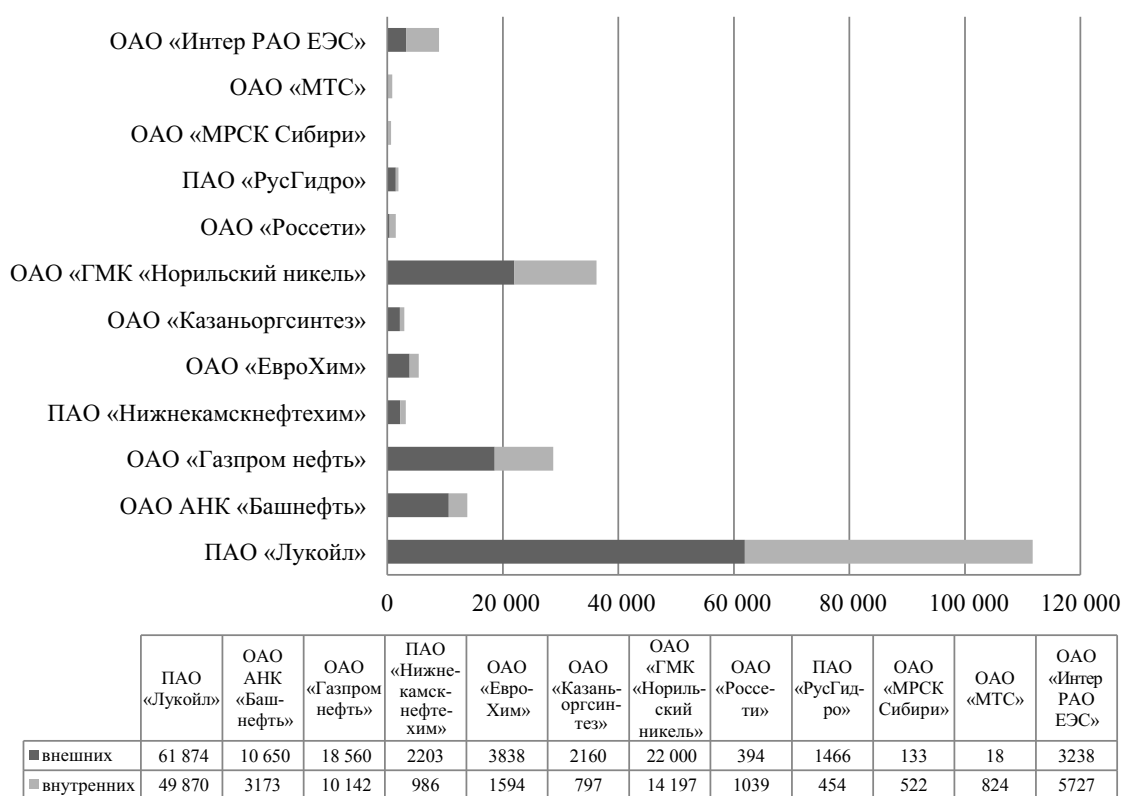


Рис. 2. Объем инвестиций, направленных на финансирование запросов внешних и внутренних стейкхолдеров в 2014 г., млн руб.

Источник: [17].

менеджмента, рекультивацию нарушенных земель и т.д. Все компании вкладывают значительные средства в данное направление. Суммарный объем инвестиций компаний выборки в сферу экологии и охраны окружающей среды в 2014 г. составил свыше 108 млрд руб. Общая сумма вложений в данное направление за все годы — более 80% всех инвестиций;

- *адресная помощь* — программы, направленные на поддержку различных категорий общества (детей, ветеранов, инвалидов и т.д.);
- *развитие инфраструктуры области, региона присутствия* — затраты на проведение мероприятий, направленных на улучшение инфраструктуры региона, развитие социально-экономического состояния и повышение благосостояния местных жителей;
- *образование и наука* — затраты на профориентацию молодежи, установление связей с выпускниками профильных учебных заведений, поддержку научных учреждений. Данная сфера

имеет стратегическое значение для компаний, которые систематически направляют на это направление значительные средства. Так, суммарный объем финансирования, выделенный в 2014 г., составил около 1,6 млрд руб. Среди компаний выборки наибольший объем финансирования в данном направлении осуществляет ПАО «Нижнекамскнефтехим» — более 30% всего финансирования запросов внешних стейкхолдеров;

- *спорт*, включая затраты на проведение мероприятий, поддержку спортивных организаций. С 2010 г. объемы средств, выделенных на данное направление, увеличились более чем в 2 раза;
- *культура и искусство* — спонсорская помощь учреждениям культуры, финансирование мероприятий, открытие экспозиций в музеях и проч.;
- *возрождение духовного наследия (религия)*;
- *финансирование деятельности различных благотворительных и общественных организаций*;

Таблица 1

**Изменение объема корпоративной социальной ответственности
в исследуемых компаниях, млн руб.**

Компания	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2014/ 2010 г., %	2014/ 2013 г., %
ОАО «МТС»	434,1	437,3	465,82	470,9	841,9	193,9	178,8
ПАО «Нижнекамскнефтехим»	2203	2880,1	3569,9	3559,8	3189,2	144,8	89,6
ОАО «ЕвроХим»	3189,3	2603	3429,8	2203,4	5432	170,3	246,5
ОАО «Казаньоргсинтез»	—	—	—	4040,6	2956,2	—	73,2
ОАО «ГМК «Норильский никель»»	27 640,3	26 331	38 231,9	26 683,4	36 196,8	131,0	135,7
ПАО «Лукойл»	47 967	46 405,9	50 182,5	63 555,2	11 1743,7	233,0	175,8
ОАО АНК «Башнефть»	6693,5	7381	7815,5	15 455,8	13 822,7	206,5	89,4
ОАО «Газпром нефть»	12 723,5	13 234,8	17 261,8	24 489,5	28 701,7	225,6	117,2
ОАО «Россети»	—	—	3793	4462,4	1433,3	—	32,1
ПАО «РусГидро»	918,3	1612	1069,3	553,2	1919,9	209,1	347,1
ОАО «МРСК Сибири»	461,4	572,9	665,7	1447,5	654,9	141,9	45,2
ОАО «Интер РАО ЕЭС»	3433	5200,6	9006	9261,2	8965,4	261,2	96,8
Всего	105 663	106 659	135 491	156 183	215 858	204,3	138,2

Источник: составлено авторами на основе ежегодной нефинансовой отчетности [17].

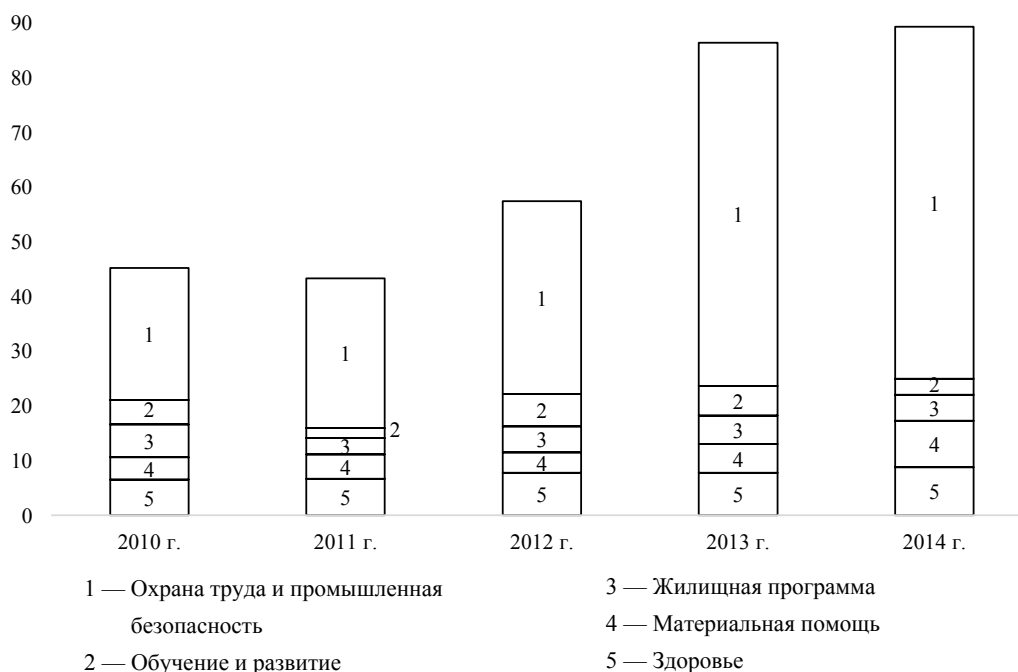


Рис. 3. Средства, направляемые на финансирование запросов внутренних стейкхолдеров, исследуемыми компаниями в 2010–2014 гг., млрд руб.

Источник: составлено авторами на основе ежегодной нефинансовой отчетности [17].

Таблица 2

**Средства, направляемые на финансирование запросов внешних стейкхолдеров
исследуемыми компаниями, млн руб.**

Направление финансирования	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Здравоохранение	430,21	441,58	541,06	445,46	721,81
Образование и наука	1631,63	1731,79	2051,66	2512,91	1685,00
Спорт	1569,73	1848,49	1470,42	2724,75	3144,45
Культура и искусство	300,17	489,27	842,87	595,35	759,50
Возрождение духовного наследия (религия)	301,04	466,28	537,94	774,27	493,80
Адресная помощь	894,70	1115,31	1075,10	1774,12	1777,48
Благотворительные и общественные организации	543,00	796,57	646,63	805,10	1162,40
Развитие инфраструктуры области, региона и т.д.	5448,47	5887,38	6457,36	4414,50	7401,95
Охрана окружающей среды	52 529,64	54 046,66	67 540,68	83 178,32	108 757,81
Прочее	154,17	361,41	327,43	237,54	628,10

Источник: составлено авторами на основе ежегодной нефинансовой отчетности [17].

- *здравоохранение*, вложения в развитие медицинских учреждений на территории присутствия.

Кроме того, анализ нефинансовой отчетности позволил выявить **специфические направления финансирования интересов внешних стейкхолдеров** для отдельных компаний выборки, которые были отнесены к прочим:

- ПАО «Лукойл» осуществляет помощь коренным малочисленным народам Севера¹;
- в 2014 г. ОАО «Башнефть» оказала помощь Республике Башкортостан в ликвидации последствий стихийного бедствия²;
- ПАО «Нижнекамскнефтехим» принимает долевое участие в финансировании перевозки горожан в сады-огороды в летнее время — программа охватывает порядка 120 тыс. горожан³;

- ПАО «РусГидро» финансирует программу социальной помощи и реабилитации пострадавших и членов семей погибших в аварии на Саяно-Шушенской ГЭС⁴ и т.д.

При оценке влияния социальных инвестиций компании на ее рыночную стоимость в исследовании используется показатель изменения рыночной капитализации компании⁵.

В качестве объясняющих переменных рассматривается динамика инвестиций в соответствующие направления деятельности.

Была сформулирована гипотеза о наличии положительной связи между изменением объема социальных инвестиций по направлениям и изменением капитализации компании. Для проверки гипотезы была сформирована регрессионная модель.

¹ Отчет о деятельности в области устойчивого развития на территории Российской Федерации 2013–2014 [Электронный ресурс]. URL: <http://media.rspp.ru/document/1/f/f/ffd017da27cddfcf040fc321ff8378c0.pdf> (дата обращения: 11.05.2016).

² Отчет об устойчивом развитии 2014 [Электронный ресурс]. URL: <http://media.rspp.ru/document/1/e/c/ec9d0ce3662f36697e0abec6a9dfd71f.pdf> (дата обращения: 11.05.2016).

³ Устойчивое общество, бизнес-активность и ответственность. Отчет об устойчивом развитии 2014 [Электронный ресурс]. URL: <http://media.rspp.ru/document/1/e/2/e2caa6281879a1a9b58141120924227a.pdf> (дата обращения: 11.05.2016).

⁴ Энергия устойчивого развития. Ответственность. Устойчивость. Развитие. Отчет Группы «РусГидро» о корпоративной социальной ответственности и устойчивом развитии за 2014 год [Электронный ресурс]. URL: <http://media.rspp.ru/document/1/4/5/45046357a2d42d128e183665d0c9eead.pdf> (дата обращения: 11.05.2016).

⁵ Капитализация компаний варьируется ежедневно вместе с курсом акций, поэтому в выборке нет нулевого изменения.

Таблица 3

Результаты регрессионного анализа

Показатель	Коэффициент регрессии	t-статистика	Коэффициент детерминации R ²	F-статистика
$\Delta I_{\text{обучение}}$	85,965	2,55791	–	–
$\Delta I_{\text{ут. от и пб}}$	123,0717	4,011236	–	–
$\Delta I_{\text{соц. подд}}$	155,3664	3,222196	–	–
$\Delta I_{\text{экол}}$	13,0981	0,004241	–	–
$\Delta I_{\text{благот}}$	0,037863	0,003265	0,644443	9,666587

В регрессионной модели в качестве зависимой переменной выступает изменение капитализации компаний за 4 года по сравнению с предыдущим годом; в качестве независимых переменных — показатели изменения наиболее значительных социальных инвестиций на финансирование запросов стейкхолдеров. Модель выглядит следующим образом:

$$\Delta \text{Кап} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta I_{\text{обучение}} + \alpha_2 \Delta I_{\text{ут. от и пб}} + \alpha_3 \Delta I_{\text{соц. подд}} + \alpha_4 \Delta I_{\text{экол}} + \alpha_5 \Delta I_{\text{благот}},$$

где $\Delta \text{Кап}$ — изменение капитализации; α_i — коэффициенты регрессии; $\Delta I_{\text{обучение}}$ — изменение инвестиций компании на обучение и профессиональное развитие своих работников; $\Delta I_{\text{ут. от и пб}}$ — изменение инвестиций компании на улучшение и создание условий труда, охрану труда и промышленную безопасность; $\Delta I_{\text{соц. подд}}$ — изменение инвестиций компании на социальную поддержку и материальную помощь сотрудникам; $\Delta I_{\text{экол}}$ — изменение инвестиций компании в природоохранные мероприятия и экологические программы; $\Delta I_{\text{благот}}$ — изменение инвестиций компании на благотворительность и социальные проекты.

Результаты регрессионного анализа представлены в табл. 3. В целом уровень полученных

результатов высокий. Коэффициент детерминации $R^2 = 0,64$ подтверждает достаточную взаимосвязь между рассматриваемыми показателями, F -тест — адекватность построения модели на уровнях значимости 0,9. Однако t -статистика не подтвердила статистическую значимость некоторых коэффициентов на предложенных уровнях значимости. Таким образом, выявлена положительная взаимосвязь между затратами компании на обучение сотрудников, создание комфортных условий труда, охрану труда и промышленную безопасность и затратами компаний на социальную поддержку работников. Связь изменения капитализации и затрат компании на экологию и благотворительность не обнаружена.

Стейкхолдерская модель позволяет согласовывать разнонаправленные интересы заинтересованных сторон участников корпоративных отношений, а также требует разработки системы измерения достигаемой ценности КСО, признаваемой стейкхолдерами. Осуществляя программы КСО, компании преследуют прагматичную цель: благодаря развитию человеческого капитала компании, созданию условий для эффективного взаимодействия с контрагентами добиться увеличения стоимости и инвестиционной привлекательности.

Литература

1. Freeman R.E. Strategic management. A stakeholder approach. Boston: Pitman Publishers, 1984. 276 p.
2. Freeman R.E. and Velamuri S.R. A New Approach to CSR: Company Stakeholder Responsibility [Электронный ресурс]. URL: <http://ssrn.com/abstract=1186223> (дата обращения: 11.05.2016).
3. От слов к делу. Взаимодействие с заинтересованными сторонами: практическое руководство по организации взаимодействия со стейкхолдерами: пер. с англ. 2005. Вып. 2. 148 с. [Электронный ресурс]. URL: http://www.urbanecomics.ru/download.php?dl_id=2528 (дата обращения: 11.05.2016).

4. Schwab K. The Global Competitiveness Report 2013–2014 and 2014–2015. Geneva: World Economic Forum [Электронный ресурс]. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf (дата обращения 11.05.2016); URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014-15.pdf (дата обращения 11.05.2016).
5. Del Baldo M. Corporate Social Responsibility. Human resource management and corporate family Responsibility. When a company is the best place to work?: Elica group, the hi-life company. *Ekonomiska istrazivanja — Economic research*, 2013, special issue.
6. Matthiesen M.-L. and Salzmann A.J. Corporate Social Responsibility and Firms' Cost of Capital: Does Culture Matter? [Электронный ресурс]. URL: <http://ssrn.com/abstract=2600542> (дата обращения: 11.05.2016).
7. Aluchna M. Corporate social responsibility of the Top 10: Examples taken from the Warsaw Stock Exchange // *Social Responsibility Journal*. 2010. No. 6 (4). P. 611–626.
8. Aguinis H. and Glavas A. What we know and don't know about Corporate Social Responsibility: a review and research agenda // *Journal of Management*. Vol. 38. No. 4. P. 932–968.
9. Батаева Б.С., Кожевина О.В. Механизм оценки качества управления непубличными российскими компаниями в интересах государства и стейкхолдеров: постановка проблемы и методические аспекты // *Фундаментальные исследования*. 2015. № 10 (ч. 3). С. 554–558.
10. Благов Ю.Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. СПб.: Высшая школа менеджмента, 2011. 272 с.
11. Belyaeva Z. Transformation processes of the corporate development in Russia: social responsibility issues // *Systems Practice and Action Research*. 2013. Vol. 26. No. 6. P. 485–496.
12. Анкудинов А.Б., Яровинская М.С. Политика корпоративной социальной ответственности в контексте стратегического управления российскими компаниями // *Социальная ответственность бизнеса: теория, методология, практика: материалы Всероссийской научно-практической конференции*. Уфа, 2010. С. 15.
13. Анкудинов А.Б., Борисов Д.М. Корпоративная социальная ответственность как фактор долгосрочного роста // *Известия Уральского государственного экономического университета*. 2013. № 1 (45). С. 109–114.
14. Glebova I., Rodnyansky D., Sadyrtidinov R., Khabibrakhmanova R. and Yasnitskaya Ya. Evaluation of Corporate Social Responsibility of Russian Companies Based on Nonfinancial Reporting Middle-East // *Journal of Scientific Research 13 (Socio-Economic Sciences and Humanities)*. 2013. No. 13. P. 143–148.
15. Ткаченко И.Н. Новые тенденции в развитии российской модели корпоративного управления: посткризисные уроки и выводы: кн. 1. Екатеринбург: Изд-во УрГЭУ, 2011. 298 с.
16. Ткаченко И.Н. Влияние глобализации на развитие стейкхолдерской модели корпоративного управления // *Известия Уральского государственного экономического университета*. 2013. № 1 (45). С. 19–27.
17. Ткаченко И.Н., Евсеева М.В. Стейкхолдерская модель корпоративного управления в проектах государственно-частного партнерства // *Управленческие науки*. 2014. № 1 (10). С. 26–33.
18. Национальный Регистр и Библиотека корпоративных нефинансовых отчетов [Электронный ресурс]. URL: <http://rspp.ru/simplepage/157> (дата обращения: 11.05.2016).

References

1. Freeman R.E. Strategic management. A stakeholder approach. Boston, Pitman Publishers, 1984, 276 p. (in English).
2. Freeman R.E. and Velamuri S.R. A New Approach to CSR: Company Stakeholder Responsibility. Available at: <http://ssrn.com/abstract=1186223> (Accessed 11 May 2016) (in English).
3. *Ot slov k delu. Vzaimodejstvie s zainteresovannymi storonami* [From Words to Action. The stakeholder engagement manual Volume 2]: the practitioner's handbook on stakeholder engagement. Account Ability, the United Nations Environment Programme, and Stakeholder Research Associates, 2005,

- 148 p. Available at: https://www.urbanomics.ru/download.php?dl_id=2528 (Accessed 11 May 2016) (in Russian).
4. Schwab K. The Global Competitiveness Report 2013–2014 and 2014–2015. Geneva: World Economic Forum. Available at: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013–14.pdf (Accessed 11 May 2016) (in English); Available at: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014–15.pdf (Accessed 11 May 2016) (in English).
 5. Del Baldo M. Corporate Social Responsibility. Human resource management and corporate family Responsibility. When a company is the best place to work?: Elica group, the hi-life company. *Ekonomika i strazivanja — Economic research*, 2013, special issue (in English).
 6. Matthiesen M.-L. and Salzmann A.J. Corporate Social Responsibility and Firms' Cost of Capital: Does Culture Matter? Available at: <http://ssrn.com/abstract=2600542> (Accessed 11 May 2016) (in English).
 7. Aluchna M. Corporate social responsibility of the Top 10: Examples taken from the Warsaw Stock Exchange. *Social Responsibility Journal*, 2010, no. 6 (4), pp. 611–626 (in English).
 8. Aguinis H. and Glavas A. What we know and don't know about Corporate Social Responsibility: a review and research agenda. *Journal of Management*, vol. 38, no. 4, pp. 932–968 (in English).
 9. Bataeva B.S., Kozhevina O.V. Mekhanizm ocenki kachestva upravleniya nepublichnyimi rossijskimi kompaniyami v interesah gosudarstva i stekholderov: postanovka problemy i metodicheskie aspekty [The evaluation mechanism of quality management of the non-public Russian companies in the interests of the state and stakeholders: problem statement and methodological aspects]. *Fundamental'nye issledovaniya — Fundamental research*, 2015, vol. 10, no. 3, pp 554–558.
 10. Blagov Yu.E. *Korporativnaya sotsial'naya otvetstvenost': evolyutsiya kontseptsii* [Corporate social responsibility: evolution of the concept]. St. Petersburg, High school of management, 2011, 272 p. (in Russian).
 11. Belyaeva Z. Transformation processes of the corporate development in Russia: social responsibility issues // *Systems Practice and Action Research*, 2013, vol. 26, no. 6, pp. 485–496 (in English).
 12. Ankudinov A.B., Yarovinskaya M.S. Politika korporativnoy sotsial'noy otvetstvenosti v kontexte strategicheskogo upravleniya rosiyskimi kompaniyami [The policy of corporate social responsibility in the context of the strategic management of Russian companies]. *Sotsial'naya otvetstvenost' biznesa: teoriya, metodologiya, praktika: materialy Vserossiyskoy nauchno-prakticheskoy konferentsii* [Corporate social responsibility: theory, methodology, practice: Proceedings of the scientific-practical conference]. Ufa, 2010, pp. 15–17 (in Russian).
 13. Ankudinov A.B., Borisov D.M. Korporativnaya sotsial'naya otvetstvenost' kak faktor dolgosrochnogo rosta [Corporate Social Responsibility as a Factor for Long-Term Growth]. *Izvestiya UGEU — Bulletin of USEU*, 2013, no. 1 (45), pp. 109–114 (in Russian).
 14. Glebova I., Rodnyansky D., Sadyrtidinov R., Khabibrakhmanova R. and Yasnitskaya Ya. Evaluation of Corporate Social Responsibility of Russian Companies Based on Nonfinancial Reporting Middle-East. *Journal of Scientific Research 13 (Socio-Economic Sciences and Humanities)*, 2013, no. 13, pp. 143–148 (in English).
 15. Tkachenko I.N. *Noviye tendentsii v razvitii rosiyskoy modeli korporativnogo upravleniya: postkrizisniye uroki i vivodi* [New trends in development the Russian model of corporate governance: post-crisis lessons and conclusions]. Ekaterinburg, USUE, part 1, 2011, 298 p. (in Russian).
 16. Tkachenko I.N. Vliyaniye globalizatsii na razvitiye stekholderskoj modeli korporativnogo upravleniya [The Impact of Globalization on the Development of the Stakeholder Model of Corporate Governance]. *Izvestiya Ural'skogo gosudarstvennogo ehkonomicheskogo universiteta — Izvestia of USUE*, 2013, no. 1 (45), pp. 19–27 (in Russian).
 17. Tkachenko I.N., Evseeva M.V. Stekholderskaya model' korporativnogo upravleniya v proektakh gosudarstvenno-chastnogo partnerstva [The stakeholder model of corporate governance in the public-private partnership projects]. *Upravlencheskiye nauki — Management sciences*, 2014, no. 1 (10), pp. 26–33 (in Russian).
 18. Nacional'nyj Registr i Biblioteka korporativnyh nefinansovyh otchetov [National Register of nonfinancial reports]. Available at: <http://rssp.ru/simplepage/157> (Accessed 11 May 2016) (in Russian).