

И.О. Томашук

Национальный
исследовательский
университет «Высшая
школа экономики»

ВЛИЯНИЕ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ- РЕЦИПИЕНТОВ¹

Иностранные инвестиции, особенно прямые, способны оказывать положительное воздействие не только на экономику принимающих стран в целом, но и на отдельные компании этих стран. В докладе с использованием регрессионного анализа исследуется влияние иностранных собственников на эффективность и практику управления современными российскими компаниями.

Теоретическую базу работы составляют: «Эклектическая парадигма прямых иностранных инвестиций» (ПИИ) (или модель OLI: Ownership — Location — Internalization / «Собственность — расположение/размещение — интернализация»), разработанная Дж. Даннингом [Dunning, 1981; 1988 и др.], объединяющая основные современные теории по вопросу ПИИ, а также ресурсный подход в менеджменте [Pralhalad, Hamel, 1990; Grant, 1991; Collis, Montgomery, 1995; Teece et al., 1997] в виде концепции 5М, структурирующей эффективное использование всех основных ресурсов предприятий. Модель 5М учитывает: людей (Manpower), деньги (Money), сырье и материалы (Materials), оборудование и прочие средства производства (Mechanisms), информацию и технологии (Methods).

Информационную базу работы составляют данные Росстата и Всемирного банка. Эмпирический анализ и проверка гипотез выполняются на массиве данных по российским компаниям из IV раунда проекта BEEPS (Business Environment and Enterprise Performance Survey — «Исследование бизнес-среды

¹ Доклад подготовлен в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ 2011–2012 гг. Автор признательна сотрудникам Института анализа предприятий и рынков за замечания к первым версиям данной работы, особенно Т.Г. Долгопятовой (НИУ ВШЭ); а также участникам сессии XIII Международной конференции НИУ ВШЭ и дискуссанту М.-А. Бетчингер (НИУ ВШЭ) за вопросы и комментарии.

и поведения фирм»), осуществленного совместно Европейским банком реконструкции и развития и Всемирным банком в 2008–2009 гг. [BEEPS].

Прямые иностранные инвестиции в России

С точки зрения иностранных инвесторов, наша страна обладает такими конкурентными преимуществами, как достаточно высокий уровень человеческого капитала и технологические возможности. Однако экономический рост по-прежнему основан на экспорте энергоносителей, кроме того существует проблема наступающего демографического спада.

До кризиса в России наблюдалось увеличение потока иностранных инвестиций, причем темпы его прироста составляли около 40% в год (рис. 1). В 2008 г. объем иностранных инвестиций упал на 14% по сравнению с 2007 г., в 2009 г. — еще на 21% по сравнению с 2008 г., а затем начал расти. ПИИ не единственный способ входа иностранных инвесторов на российский рынок (в последнее десятилетие доля ПИИ в совокупных иностранных инвестициях составила в среднем 24%), но портфельные инвестиции пока недостаточно важны (в среднем 2%). Иностранные инвесторы предпочитают прочие виды инвестиций, преимущественно торговые кредиты и банковские депозиты (в среднем 74%).



Рис. 1. Динамика иностранных инвестиций, поступивших в РФ, по видам (млн долл.)

Источник: Данные Росстата.

Положительную роль в улучшении российской инвестиционной привлекательности сыграло повышение в 2003–2004 гг. международными рейтинговыми агентствами (Fitch, Standard&Poog's, Moody's) суверенного кредитного рейтинга России до инвестиционного уровня. По данным Росстата, за последнее десятилетие число организаций с участием иностранного капитала увеличилось более чем в 2 раза, в конце 2010 г. в России действовало 19 650 организаций с иностранным участием¹. По данным Всемирного банка, последние 5 лет до кризиса наша страна уверенно входила в десятку стран — основных получателей иностранных инвестиций.

Важными инвесторами в экономику России в 2011 г. стали²: Швейцария (48% общего объема иностранных инвестиций), Кипр (11%), Нидерланды (9%), Великобритания (7%), Германия (5%). Начиная с распада СССР, США и Германия являлись ведущими иностранными инвесторами в России, однако последнее десятилетие инвесторы из США проявляют меньшую заинтересованность в российских проектах. Особенностью инвестиций из Кипра, Нидерландов и Великобритании является то, что большая часть из них осуществлена российскими предпринимателями, которые зарегистрировали там свои компании для получения финансовых преимуществ.

Влияние иностранного капитала на деятельность российских компаний

В современных эмпирических работах по странам с переходной экономикой в основном отмечают существование положительного влияния ПИИ на компании-реципиенты и отрицательного — на другие компании в тех же отраслях. Положительное влияние на местные компании без иностранной собственности наблюдается лишь у поставщиков транснациональных компаний (ТНК). Кроме того, чем более развитой становится страна, тем меньше проявляются различия в деятельности двух групп компаний. В странах Центральной и Восточной Европы исследователи пока отмечают присутствие положительного влияния иностранного капитала на производительность компаний-реципиентов. Например, Конингс [Konings, 2000] работал с панелью данных по фирмам Болгарии, Румынии и Польши; Ивасаки и др. [Iwasaki et al., 2009] — по фирмам Венгрии; Коласа [Kolasa, 2008] — Польши; Яворчик [Javorcik, 2004] — Литвы; Яворчик и Спатарину [Javorcik, Spatareanu, 2008] — Румынии; Синани и Майер [Sinani, Meyer, 2004] — Эстонии; Лютц и Талавера [Lutz, Talavera, 2004] — Украины и др.

¹ Российский статистический ежегодник за 2003, 2011 гг.

² Россия 2012. Статистический справочник.

В России единственное детальное исследование влияния иностранной собственности на уровне компаний проводилось на рубеже 2000-х годов под руководством К.В. Юдаевой [Yudaeva et al., 2001; Bessonova et al., 2003]. Авторы пришли к выводу, что присутствие ПИИ положительно и значимо влияет на производительность компаний-реципиентов. Как было описано ранее, за последнее десятилетие ситуация с объемом ПИИ в России поменялась к лучшему. Кроме того, многие российские компании без иностранной собственности претерпели значительные изменения (например, реструктуризация, смена руководства или модернизация оборудования).

На основе последнего опроса ВЕЕПС, позволяющего работать не только с количественными, но и с качественными данными, проверим следующие исследовательские гипотезы, вытекающие из обзора экономической и управленческой литературы и российских кейсов.

Компании с иностранным капиталом все еще демонстрируют более высокую производительность по сравнению с остальными компаниями в тех же отраслях.

Компании с иностранным капиталом чаще других фирм оказываются в группе высокопроизводительных за счет более высокого уровня управления, измеренного с позиции ресурсного подхода.

Степень влияния иностранного капитала на производительность и уровень управления может различаться по отраслям и регионам.

Оценим деятельность российских фирм с иностранной собственностью и без нее с помощью статистического и эконометрического (регрессионного) анализа. В 2008–2009 гг. в опросе ВЕЕПС по России участвовали 1248 предприятий, из них 73 предприятия (5,8%) — с участием иностранного капитала. Компании с долей иностранного капитала, превышающей половину, составляют 63%. Среди компаний с иностранными собственниками есть как подразделения ТНК, так и предприятия, созданные с нуля, а также ранее существовавшие предприятия с новыми владельцами. Значительная часть (68,5%) компаний с иностранными собственниками расположена в Центральном и Северо-Западном регионах (табл. 1). Промышленные фирмы составляют 83,6%, отсутствуют строительные фирмы, но есть торговые предприятия и предприятия сферы услуг. Распределение фирм в выборке по размеру (в зависимости от числа постоянных сотрудников) равномерно.

Влияние на производительность. Чтобы проверить существование влияния иностранной собственности на производительность российских компаний-реципиентов (гипотеза 1), оценим лог-линейную модификацию производственной функции Кобба–Дугласа с включением в нее дополнительного «производственного фактора» в виде дамми-переменной для фирм с участием иностранного капитала. Поскольку респонденты неохотно отвечали на вопро-

сы об основном капитале, в новой выборке присутствуют данные только по 251 компании, из которых 249 оказались производственными. Анализ пропущенных значений показал, что подвыборку можно считать соответствующей генеральной совокупности российских производственных фирм по регионам, размеру и доле предприятий с иностранным капиталом (6,8%). Тогда базовая спецификация будет выглядеть следующим образом:

$$\ln Y_i = \alpha + \beta_1 \ln L_i + \beta_2 \ln K_i + \beta_3 \ln M_i + \beta_4 + \beta_6 REG_i + \varepsilon_i,$$

где i — индекс фирмы; Y — совокупный годовой объем продаж; L — число постоянных сотрудников за год; K — совокупная годовая балансовая стоимость основных средств; M — совокупная годовая стоимость материалов и компонентов; FDI — дамми, присутствие иностранного совладельца выражено 1; $FDIs$ — альтернативная переменная для FDI , доля иностранной собственности в капитале; REG — дамми, равна 1, если фирма оперирует в Центральном или Северо-Западном регионе.

Таблица 1. Описательная статистика предприятий с иностранным капиталом; доля в группе (%)

Распределение по регионам	
Центральный	45,2
Дальневосточный	8,2
Северо-Западный	23,3
Сибирь	4,1
Южный	2,7
Уральский	6,8
Волго-Вятский	79,6
Распределение по секторам	
Производство	83,6
Строительство	0,0
Торговля	4,1
Сфера услуг	12,3
Распределение по доле иностранного капитала	
Менее 25%	20,5
25–49%	16,4
50–90%	16,4
Более 90%	46,6

Распределение по регионам	
Размер, в зависимости от числа постоянных сотрудников ¹ :	
Малый (2–49 человек)	38,9
Средний (50–249 человек)	31,9
Крупный (250 человек и более)	29,2

Источник: Данные ВЕЕРС, 2009.

В качестве дополнительной переменной, предположительно влияющей на производительность предприятий, будет использоваться:
EDU — доля сотрудников с высшим образованием.

Таблица 2. Модели влияния иностранных собственников на производительность

	Модель 1	Базовая модель	Модель 2	Модель 3
<i>lnL</i>	0,522*** (0,050)	0,526*** (0,050)	0,532*** (0,050)	0,546*** (0,051)
<i>lnM</i>	0,430*** (0,028)	0,419*** (0,029)	0,422*** (0,029)	0,412*** (0,029)
<i>lnK</i>	0,079*** (0,028)	0,083*** (0,028)	0,082*** (0,028)	0,084*** (0,028)
<i>FDI</i>	0,367* (0,199)	0,356* (0,198)		0,332* (0,198)
<i>FDIs</i>			0,495* (0,276)	
<i>EDU</i>				0,489** (0,210)
<i>REG</i>		0,164* (0,100)	0,159* (0,100)	0,145* (0,100)
<i>const</i>	7,271*** (0,424)	7,285*** (0,423)	7,238*** (0,419)	7,155*** (0,425)
Число наблюдений	249	249	249	246
Adj. R ²	0,833	0,834	0,834	0,836

Примечание. В скобках указаны стандартные ошибки.

* Значимость на уровне 10%.

** Значимость на уровне 5%.

*** Значимость на уровне 1%.

Регрессионный анализ (табл. 2) показал, что иностранные совладельцы оказывают положительное влияние на производительность российских производственных предприятий-реципиентов независимо от доли собственности (значимость — 7%). Возможно, такой уровень значимости коэффициента свя-

¹ Данное деление условно; размер компании во многом зависит от отрасли, в которой она оперирует.

зан с ростом эффективности по стране в целом по сравнению с предыдущими исследованиями (в работах под руководством К.В. Юдаевой этот фактор был значим на уровне 1%). Примечательно, что высокая доля на предприятии сотрудников с высшим образованием оказалась весомым «производственным фактором». Расположение фирмы в Центральном или Северо-Западном регионе также оказалось условно значимым. Поскольку скорректированный коэффициент детерминации различных модификаций базовой модели находится на уровне 83%, является устойчивым и достаточно высоким, можно полагать, что пока еще наблюдается влияние иностранного капитала на производительность.

Влияние на управление. Опираясь на концепцию 5М, отражающую различные аспекты менеджмента в терминах ресурсного подхода, построим индикаторы качества управления для каждого отдельно взятого предприятия: *HR* — развитие персонала, *IC* — наличие международных сертификатов качества, *FT* — использование зарубежных лицензированных технологий, *NP* — разработка и выпуск в течение последних 3 лет нового продукта, *RD* — инвестирование в НИОКР. Сравним деятельность двух групп российских компаний, добавив также участие фирм в экспортных операциях (как прямых, так и косвенных) (табл. 3).

Таблица 3. Сопоставление деятельности компаний с иностранным капиталом и без него (% ответивших утвердительно в своей группе)

Характеристики управления и поведения	Компании с иностранной собственностью	Компании без иностранной собственности	По выборке в целом
Наличие образовательных программ для постоянных сотрудников (<i>HR</i>)***	65	42	44
Наличие международных сертификатов качества (<i>IC</i>)***	56	23	25
Использование зарубежных лицензированных технологий (<i>FT</i>)***	57	26	28
Выпуск в течение последних 3 лет новых продуктов (<i>NP</i>)**	77	64	64
Инвестирование в НИОКР (<i>RD</i>)	40	32	33
Участие в экспортных операциях (<i>EX</i>)***	40	16	18

Примечание. При сравнении пропорций в группах использовался тест χ^2 .

* Значимость на уровне 10%.

** Значимость на уровне 5%.

*** Значимость на уровне 1%.

Данные позволяют говорить о существовании связи между присутствием иностранной собственности и большинством аспектов управления, кроме инвестиций в НИОКР. Предприятия с иностранным капиталом чаще являются экспортерами, т.е. они занимаются производством не только для российского рынка.

Теоретические и эмпирические работы по менеджменту показывают, что на качество управления, помимо присутствия иностранных собственников в капитале, могут влиять, причем по-разному, и такие факторы, как возраст компании, опыт работы топ-менеджера, присутствие государственной собственности, отраслевая принадлежность, размер фирмы и качество персонала (доля сотрудников с высшим образованием). Для оценки влияния иностранного капитала и других факторов на особенности управления (гипотеза 2) проведем эконометрические оценки бинарных логистических моделей следующего общего вида:

$$ACTIVITY = F(\ln L, AGE, EXP, EDU, FDI, IND, REG),$$

где *ACTIVITY* — один из аспектов управления компанией; *AGE* — возраст компании; *EXP* — предшествующий опыт работы топ-менеджера в этом секторе; *SOE* — дамми, присутствие государственной собственности выражено 1; *IND* — дамми, равна 1, если предприятие является производственным.

Таблица 4. Модели влияния присутствия иностранных собственников в капитале на деятельность и особенности управления

	<i>HR</i>	<i>IC</i>	<i>FT</i>	<i>NP</i>	<i>RD</i>	<i>EX</i>
<i>lnL</i>	0,655***	0,545***	0,260***	0,369***	0,347***	0,640***
<i>AGE</i>	-0,009**	0,001	-0,002	-0,010***	-0,004	0,003
<i>EXP</i>	0,024***	-0,005	-0,023**	0,008	0,013*	-0,007
<i>EDU</i>	0,396	1,452***	1,561***	0,095	1,441***	1,767***
<i>FDI</i>	0,886***	1,231***	1,213***	0,448	0,014	0,902***
<i>SOE</i>	-0,741	-0,583	0,050	-0,455	0,318	-0,490
<i>IND</i>	-0,707	0,926***	21,111	0,475***	1,178***	1,984***
<i>REG</i>	-0,294*	0,383**	0,154	-0,311**	-0,027	-0,142
<i>const</i>	-2,397**	-5,034***	-23,552	-0,955***	-3,653***	-6,642***
Число наблюдений	645	1098	645	1109	1102	1110
Тест модели χ^2	117,545***	185,402***	58,735***	87,355***	143,103***	212,302***
Псевдо-R ² Нагельгерка	0,222	0,233	0,125	0,104	0,168	0,287

* Значимость на уровне 10%.

** Значимость на уровне 5%.

*** Значимость на уровне 1%.

Регрессионный анализ (табл. 4) показал, что присутствие иностранных собственников в капитале оказывает значимое положительное влияние на существование в компании образовательных программ для постоянных сотрудников, наличие международной аккредитации, использование более современных технологий и наличие экспорта продукции. Зарубежные собственники не оказывают значимого влияния на выпуск новых продуктов и инвестирование в НИОКР. Примечательно, что присутствие государственной собственности не влияет ни на один из аспектов управления. Размер компании оказался высокосignificant фактором, возможно, потому, что в крупных компаниях управлению уделяется значительно больше внимания, чем в небольших. Возраст компании имеет небольшое отрицательное влияние на существование в компании образовательных программ и выпуск новых продуктов. Предыдущий опыт работы топ-менеджера оказывает небольшое значимое разнонаправленное влияние в отличие от качества самого персонала (высокой доли сотрудников с высшим образованием), оказывающего положительное воздействие. В результате анализа также выявлено присутствие существенных различий между производственными и остальными компаниями (гипотеза 3), а влияние расположения предприятия в Центральном или Северо-Западном регионе проявляется неоднозначно.

Мы наблюдали существование прямого влияния ПИИ на деятельность компаний-реципиентов, но есть также косвенное влияние, проявляющееся в виде различных внешних эффектов. Основными каналами, по которым они могут возникать, являются: демонстрация/имитация, трудовая мобильность, экспорт, конкуренция, а также прямые и обратные связи с местными фирмами. На определенной стадии развития экономики присутствие фирм с капиталом из более развитых стран через внешние эффекты способствует повышению уровня управления по стране в целом. Это происходит, пока наблюдаются существенные различия в деятельности двух групп компаний. Анализ данных ВЕЕПС по России в 2008–2009 гг. пока еще подтверждает существование отличий в факторной производительности и практике управления.

Литература

Bessonova E., Kozlov K., Yudaeva K. Trade Liberalization, Foreign Direct Investment, and Productivity of Russian Firms // Working Paper. 036E. M.: New Economic School. 2003.

Collis D.J., Montgomery C.A. Competing on Resources: Strategy for The 1990s. // Harvard Business Review. 1995. July — August. P. 118–128.

Dunning J.H. International Production and Multinational Enterprise. L.: Allen and Unwin, 1981.

Dunning J.H. The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions // *Journal of International Business Studies*. 1988. Spring. P. 1–31.

Grant R.M. The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implication for Strategy Formulation // *California Management Review*. 1991. Vol. 33 (Spring). P. 114–135.

Iwasaki I., Csizmadia P., Illesy M., Mako C., Szanyi M. The Concentric-circle Model of FDI Spillover Effects. Estimation Using Hungarian Panel Data // Working Paper. No. 191. Institute for World Economics, Hungarian Academy of Sciences, 2009.

Javorcik B.S. Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers Through Backward Linkages // *American Economic Review*. 2004. Vol. 94(3). P. 605–627.

Javorcik B.S., Spatareanu M. To Share or Not to Share: Does Local Participation Matter for Spillovers from Foreign Direct Investment? // *Journal of Development Economics*. 2008. Vol. 85(1–2). P. 194–217.

Kolasa M. How Does FDI Inflow Affect Productivity of Domestic Firms? The Role of Horizontal and Vertical Spillovers, Absorptive Capacity and Competition // *Journal of International Trade and Economic Development*. 2008. Vol. 17(1). P. 155–173.

Konings J. 2000. The Effects of Direct Foreign Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Level Panel Data in Emerging Economies // *William Davidson Institute Working Paper*. No. 344. P. 48.

Lutz S., Talavera O. Do Ukrainian Firms Benefit from FDI? // *Economics of Planning*. 2004. Vol. 37. P. 77–98.

Prahalad C.K., Hamel G. The Core Competence of The Corporation // *Harvard Business Review*. 1990. Vol. 68 (May–June). P. 79–91.

Sinani E., Meyer K.E. Spillovers of Technology Transfer from FDI: The Case of Estonia // *Journal of Comparative Economics*. 2004. Vol. 32. P. 445–466.

Teece D.J., Pisano G., Shuen A. Dynamic Capabilities and Strategic Management // *Strategic Management Journal*. 1997. Vol. 18(7). P. 509–534.

Yudaeva K., Kozlov K., Melentieva N., Ponomareva N. Does Foreign Ownership Matter? Russian Experience // Working Paper. 027. M.: New Economic School, 2001.

BEEPS: www.ebrd.com/pages/research/economics/data/beps.shtml