

Фабіо Франсуа, Марк Мітцнер

## Сімейні справи – участь сімей у корпоративному управлінні та прибутковість фондового ринку

У статті досліджується зв'язок між впливом сімейних фірм і прибутковістю на фондовому ринку Німеччини, країни з менш зручною для інвесторів системою корпоративного управління, де акціонери не можуть безпосередньо впливати на рішення топ-менеджерів. Сформовано портфелі фірм із впливом та без впливу сімей як акціонерів або членів юридичних органів фірми. Прибутковість портфеля з 2003 по 2013 рік оцінено за допомогою чотирифакторної моделі. Результати свідчать про те, що корпоративне управління корелює з прибутковістю акцій у Німеччині. Підтверджено значну залежність між впливом сімей і оцінкою фірми. Встановлено, що фірми з сильнішим сімейним впливом, заснованим на виборчих правах і активній участі в правлінні, мають вищу вартість (перевищення прибутковості в річному перерахунку становить 0,48-6,00%). У дослідженні це трактується як те, що сім'ї можуть покращити внутрішнє корпоративне управління фірми, оскільки їхня сильна мотивація та здатність брати активну участь у повсякденній діяльності фірми або виконувати контрольну роль відрізняє їх від інших корпоративних власників акцій. Результати доповнюють дані великої кількості публікацій, у яких виявлено позитивний взаємозв'язок між міцним сімейним управлінням і корпоративною ефективністю. Отримані дані сприяють науковому вивченню, що триває вже рік, відмінностей у результатах діяльності сімейних і несімейних підприємств, головним чином за рахунок визначення першого як простої власності. У дослідженні великий набір управлінських положень об'єднано в новий, прозорий і повторюваний індекс участі сім'ї у фірмі, а потім оцінено емпіричну залежність між цим індексом і ринковими показниками. Індекс відображає вплив через права голосу акціонерів, враховує прямий вплив власників на повсякденні операції та контролює непрямий вплив через спостережну раду.

**Ключові слова:** аномальні доходи, корпоративне управління, сімейні фірми, структура власності, громадянська активність акціонерів, власники великої кількості акцій компанії, поведінка на біржі

**Класифікація JEL:** G14, G32, G34



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії [Creative Commons Attribution 4.0 International license](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/), що дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії за умови наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.