

УДК 338.001.36

DOI: 10.31891/2307-5740-2020-288-6-3

ЯНОВСЬКА В. П., ПОРТНИЙ О. В., НАКАЛЮЖНА А. О.
Державний університет інфраструктури та технологій

КЛЮЧОВІ ФАКТОРИ РОЗВИТКУ КОМПАНІЙ В ІННОВАЦІЙНІЙ ЕКОНОМІЦІ

Стаття присвячена актуальним проблемам економічного розвитку компаній в умовах глобалізації, швидкого поширення інновацій, трансформації бізнес-середовища, удосконалення підходів до регулювання соціально-економічних процесів. Здійснено порівняння тенденцій зміни кількості суб'єктів господарювання та показників, що відображають характер регуляторного впливу на підприємницьку діяльність і захист прав власності. Виявлено випереджальну позитивну динаміку позицій України за міжнародним рейтингом Світового банку *Doing Business*, а також нерівномірне та повільне збільшення кількості суб'єктів господарювання, у якому встановлено види економічної діяльності, що мають великий потенціал розвитку. Сформульовано гіпотезу щодо можливості використання потенціалу вартості для забезпечення економічного розвитку компаній. Побудовано циклічний ланцюг факторів економічного розвитку від вартості компанії до макроекономічних показників.

Ключові слова: економічний розвиток, компанії, інноваційні трансформації, інноваційна економіка, бізнес-середовище, цінність, вартість, ціннісно орієнтоване управління.

YANOVSKA V., PORTNYI O., NAKALYUZHNA A.
State University of Infrastructure and Technologies

KEY FACTORS OF COMPANY DEVELOPMENT IN THE INNOVATIVE ECONOMY

The article is devoted to the key problems of the economic development of companies in the context of globalization, rapid spread of innovations, transformation of the business environment, and improvement of approaches to the regulation of socio-economic processes.

There was done comparison of trends and dependency of quantity of business entities and indicators reflecting the nature of the regulatory impact on entrepreneurial activity and protection of property rights. The outstripping positive dynamics of Ukraine's positions in the international rating of the World Bank *Doing Business* together with uneven and slow increase in the quantity of business entities related to economic activities with great development potential are identified. It is noted that the creation of a favourable regulatory system is a basic, but not an exclusive factor of economic development in a globalized and innovative economy. Companies striving for success should abandon industrial management models and need to search for solutions focused on improvement of the efficiency of the company's functioning and increasing business value at the end by determining the feasibility of application of value-oriented management.

It is emphasized that value-oriented management is based on an understanding of the need to ensure the maximum level of prosperity of owners, investors and other stakeholders, is aimed to form common value chains and, as a result, is crucial for the economic development of the company and socio-economic development of the country. As a result, a hypothesis was formulated about the possibility of use the value potential to ensure the economic development of companies. A cyclical chain of economic development factors from the individual company's value to macroeconomic indicators has been built. The logic of the relationship between the key factors was defined, in particular, it is indicated that the high end value of business stimulates entrepreneurial activity, attracts of direct or stock market capital from investors, and increases the number of investment projects accepted for financing.

Key words: economic development, companies, innovative transformations, innovative economy, business environment, value, cost, value-oriented management.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями

Системо утворюючим фактором реалізації довгострокової стратегії економічного розвитку країни є ефективне регулювання соціально-економічних процесів з розробкою дієвих політичних заходів досягнення масштабних економічних, соціальних та екологічних цілей. Україна знаходиться в процесі перманентних та, у переважній більшості, послідовних трансформацій. Середовище нової реальності та пост пандемічні умови, посилюючи прояв кризових явищ, спряють швидкому поширенню інновацій, трансформації бізнес-середовища, удосконаленню підходів до регулювання соціально-економічних процесів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Як свідчать теоретичні і прикладні дослідження та світова практика потужним двигуном локального і національного економічного зростання є підприємництво, яке за своєю природою призначено, а отже і передбачає одержання прибутку та створення вартості (у вигляді економічної та, можливо, соціальної цінності). Підприємництво являє собою процес розробки, запуску та ведення нового або розвиток існуючого бізнесу (переважно інноваційний, заснований на ризику). Підприємницька активність важлива для малого або середнього бізнесу і є потужним фактором економічного розвитку великих компаній, що мають і використовують можливість перетворення винаходів або технологій в продукти та послуги. У підсумку підприємництво впливає на добробут суспільства, просуває важливі інновації, необхідні не лише для використання нових обставин, підвищення продуктивності та створення робочих місць, а й для вирішення суспільних проблем, зокрема пов'язаних із досягненням цілей сталого розвитку [1] або з економічною хвилею, обумовленою пандемією COVID-2019. Створення сприятливих умов для підприємництва має центральне

значення для багатьох країн в доступному для огляду майбутньому. При цьому для прийняття відповідних рішень використовуються надійні та достовірні дані, що дозволяють надати порівняльну оцінку розвитку підприємництва, обрати дієві заходи, що стимулюють стійкі форми підприємництва і сприяють розвитку здорових підприємницьких екосистем. У цьому контексті заслуговують на увагу такі глобальні системи оцінювання як міжнародний рейтинг Світового банку Doing Business (DB) [0] та глобальний рейтинг Global Entrepreneurship Monitor (GEM) [3].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття

На даний час Україна може лише спостерігати за формуванням причинно-наслідкових зв'язків між зміною підприємницької активності та рівнем соціально-економічного розвитку інших країн без безпосереднього залучення у глобальні процеси порівняння за глобального моніторингу підприємництва GEM (у формуванні бази даних Global Entrepreneurship Monitor не охоплює Україну). Але за рейтингом Doing Business таке зробити можливо, відповідно можливо дослідити якість та оцінити потенційний вплив на розвиток національної економіки чинних правил регулювання. Питання полягає лише у тому наскільки зміна позиції України у рейтингу фактично відображає характер та інтенсивність соціально-економічних реакцій, а також у тому якими є ключові фактори розвитку компаній, а отже ключові фактори макроекономічного розвитку, в сучасній глобалізованій та інноваційній економіці.

Формулювання цілей статті

Відповідно за мету статті, по-перше, було поставлено необхідність перевірки припущення, що рівень підприємницької активності лише частково залежить від створених умов ведення бізнесу, і значним чином обумовлюється впливом інших факторів, по-друге, в результаті такої перевірки через теоретичний проблемо-орієнтований пошук мають бути виявлені ключові факторів економічного розвитку компаній, що функціонують у сучасному бізнес-середовищі.

Виклад основного матеріалу

Свідченням сталого і безперервного зняття бар'єрів для заняття бізнесом, що обумовлює поступове пришвидшення зростання значень показників, комплексно підсумовуючих результати діяльності компаній та демонструючих масштаб і дієвість змін, є динаміка інтегрального параметра, що визначає позицію України за міжнародним рейтингом Світового банку Doing Business. Провідне видання The World Bank Group «Doing Business 2020», 17-те в серії щорічних досліджень, в яких оцінюються нормативні акти, що сприяють або стримують підвищення ділової активності, представляє кількісні показники регулювання підприємницької діяльності та захисту прав власності, порівнювані в 190 країнах. За даними звітів останнього десятиріччя (2011–2020 рр.) Україна зміцнила свої позиції майже у 2,3 разів [2]: якщо у 2011 р. займала лише 147-ме місце, при цьому у 2012 р. зсунулась навіть до 149-го, то вже у 2016 р., тобто через п'ять років змістилась на 83-тє (порівнюючи рейтинги мова йде про зміцнення позицій в 1,8 разів), а у 2020 р., тобто через десять років, зайняла 64-тє місце (рис. 1). Зважаючи, що мова йде про оцінювання 190 країн, у 2020 р. Україна потрапила з останньої третини у першу третину рейтингу.

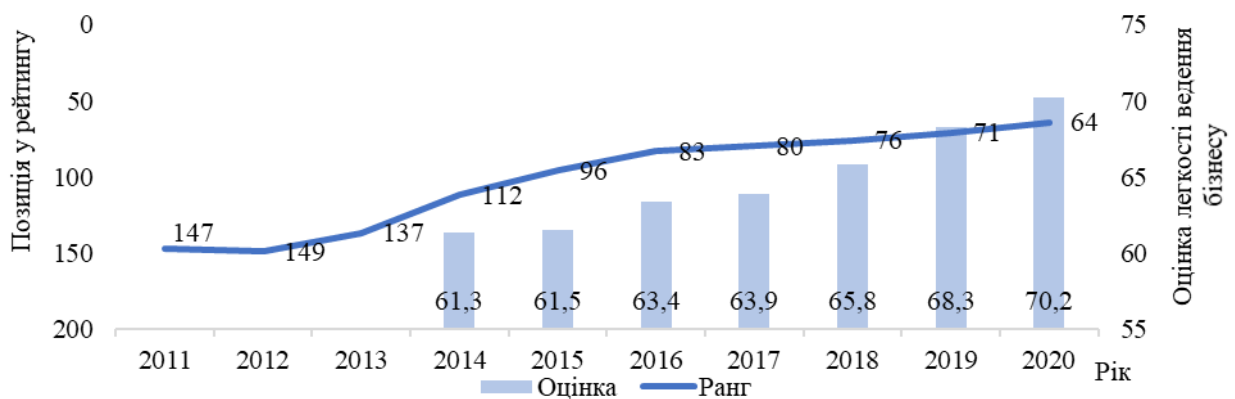


Рис. 1. Оцінка легкості ведення бізнесу та зміна позицій України у 2011–2020 рр.

Джерело: складено авторами за даними [2]

Зазначені тенденції демонструють дійсно вагомий результат багаторічної праці та системних трансформацій регуляторного контексту бізнес-середовища. Проте, на жаль, таке радикальне поліпшення умов для ведення бізнесу не привело до істотного зростання кількості суб'єктів господарювання в цілому та фізичних осіб підприємців зокрема. За даними Державної служби статистики України протягом дев'яти років (2011–2019 рр., [4]) кількість суб'єктів господарювання було збільшено лише на 14,1 %, а кількості фізичних осіб підприємців – на 17,7 % (рис. 2). Крім цього у зазначений період спостерігались синусоїдо подібні коливання показників. Роками досить різкого зменшення числа підприємств стали 2012 р., у якому порівно із 2011 р. кількість усіх суб'єктів господарювання скоротилася на 6,0 %, а число фізичних осіб підприємців на 6,8 % та 2016–2017 рр. У 2016 р. значення показників порівняно із 2015 р. зменшились відповідно на 5,5 % і 4,4 %. У 2017 р. порівняно із 2016 р. відбулося падіння ще на 3,2 % і 5,9 %. Загалом за

два роки припинила свою діяльність майже десята частина підприємств (8,6 %) і понад десятої частини фізичних осіб підприємців (10,1 %), хоча у порівнянні із 2011 р. кількість суб'єктів господарювання ще була більшою і становила 106,1 % і 110,6 %.

Вказані періоди спаду ділової активності корелюють із змінами позиції України у рейтингу Doing Business. 2012 р. став роком відступу України на два пункти назад (з 147 місця до 149 місця). А у 2016–2017 рр. просування у рейтингу було загальмовано. Якщо у період 2014–2015 рр. Україна просувалась в середньому на 20,5 пунктів (на 25 позицій у 2014 р. та потім на 16 позицій у 2015 р.), то у 2016–2017 рр. спостерігалось переміщення в середньому лише на 8 пунктів на рік (на 13 позицій у 2016 р., а у 2017 р. взагалі тільки на 3 позиції).

Аналіз темпів зростання кількості суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності (рис. 3) дозволяє переконатися, що найсприятливіші ринкові умови макроекономічного та політичного характеру були сформовані для підприємств, що розвиваються у таких сферах як: інформація та телекомунікації (J), за 2011–2019 рр. кількість господарюючих суб'єктів у цій сфері зростає практично у п'ять разів – на 377,2 %; постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (D), де кількість суб'єктів господарювання було збільшено практично у чотири рази – на 268,8 %; операції з нерухомим майном (L), де відбулося понад ніж три разове зростання – на 206,6 %; освіта (P), у сфері якої кількість суб'єктів господарювання подвоїлась – зростає на 139,0 %, і охорона здоров'я та надання соціальної допомоги (Q) з також подвоєним, але у меншому ступені, збільшенням числа господарюючих суб'єктів – на 107,9 %. Ці сфери формують п'ятірку лідерів за означеним критерієм та демонструють гарну динаміку розвитку, порівнювану із динамікою позицій України у рейтингу Doing Business.



Рис. 2. Показники динаміки кількості суб'єктів господарювання і позиції України у рейтингу Doing Business у 2011–2020 рр.

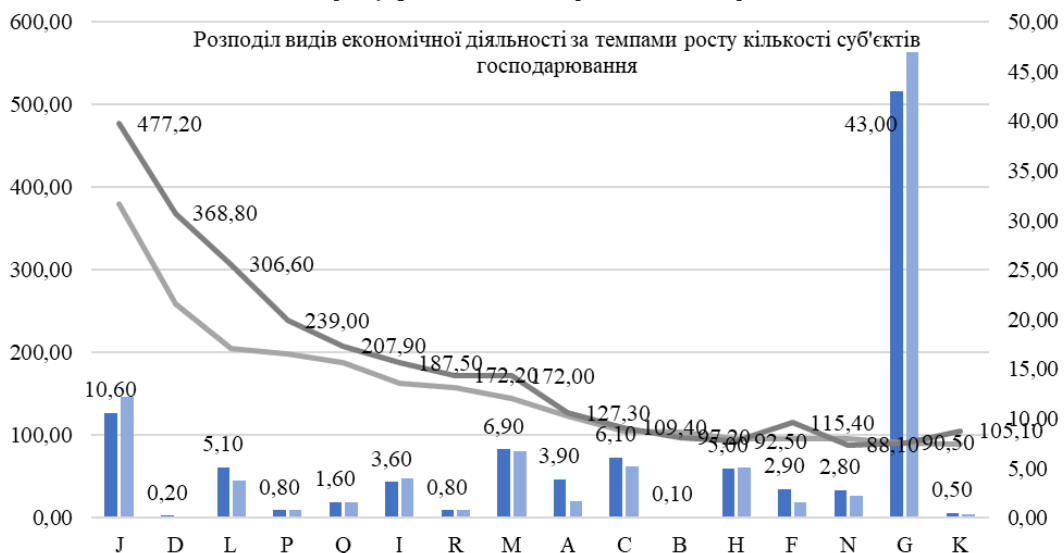
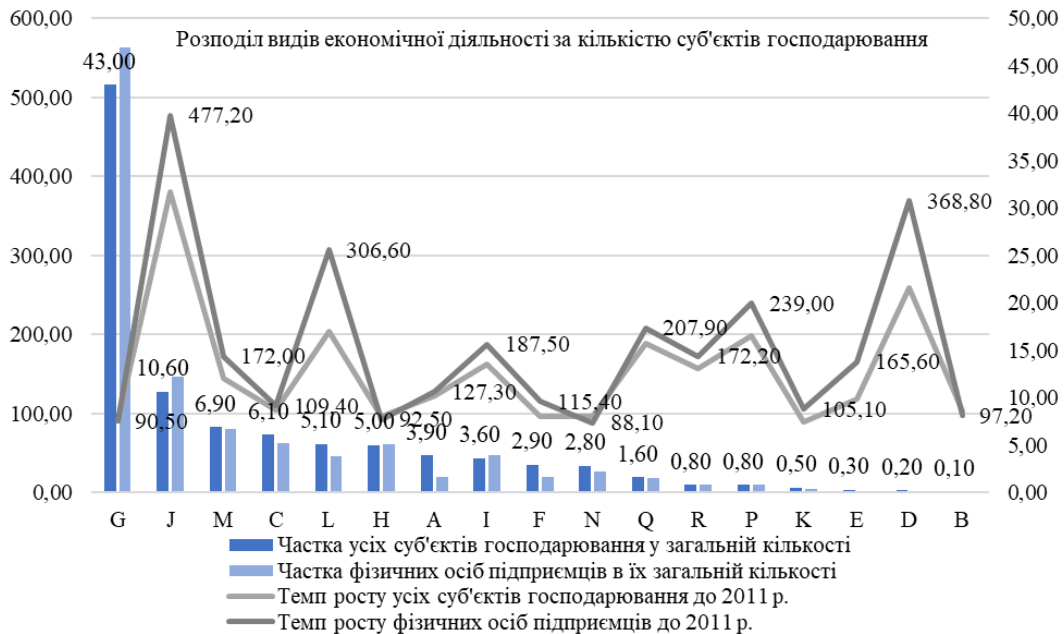
Джерело: складено авторами за даними [2, 4]

Видами економічної діяльності, по яких взагалі кількість підприємств було зменшено, стали: транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність (H), число суб'єктів господарювання скоротилась на 3,7 %; будівництво (F), по якому відбулося скорочення на 4,0 %; діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування (N), де зменшення господарюючих суб'єктів склало 4,6 %; оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів (G), в сфері якої припинили своє функціонування 9,5 % суб'єктів; фінансова та страхова діяльність (K), де число господарюючих суб'єктів стало менше на 11,3 %. Вказані види економічної діяльності потрапили до п'ятірки, що на жаль не демонструють потенціалу для подальшого розвитку за досліджуваним критерієм за інших рівних умов.

Як наслідок цілком обґрунтовано стверджувати, що крім відсутності бар'єрів і перешкод, які за їх наявності стають негативними стимулами розвитку, а при послабленні та/або усуненні обумовлюють підвищення ділової активності, для заняття бізнесом надзвичайно важливою є потенційна віддача, тобто вигода, яку з великою вірогідністю отримують власники, інвестори та інші стейхолдери, що формує вагомий позитивний внутрішній стимул подальшого зростання економічної діяльності та здійснює вагомий внесок у процеси прискорення економічного розвитку в цілому.

Практика показує, що український підприємець, який прагне продати свою компанію або залучити інвестиційні ресурси для здійснення капіталовкладень, може розраховувати на суму в кілька разів меншу, ніж підприємець розвинених країн (країн Європейського Союзу, США, тощо) та навіть ряду країн, що розвиваються.

Незважаючи на те, що така ситуація суттєво стримує підприємницьку діяльність, проблемі недостатніх можливостей продажу або капіталізації через порівняно невисоку вартість компанії у теоретико-прикладних дослідженнях і наукових дискусіях приділяється набагато менше уваги, ніж проблемі державного та/або регіонального регулювання соціально-економічних процесів [5]. Крім того означена проблема нерідко сприймається як певна іманентна особливість сучасного етапу соціально-економічного розвитку країни, даність, властивість національного ринку, наслідок об'єктивних макроекономічних і геополітичних складнощів, особливо що спостерігаються в останні роки. При цьому потенційна віддача переважно розглядається через призму поточної ефективності господарської діяльності та у практиці багатьох підприємств у більшості випадків ґрунтується на ретроспективних дослідженнях, тим самим звужуючи можливості ціннісно зорієнтованого і ціле спрямованого управління.



G – Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів; J – Інформація та телекомунікації; M – Професійна, наукова та технічна діяльність; C – Переробна промисловість; L – Операції з нерухомим майном; H – Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність; A – Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство; I – Тимчасове розміщення й організація харчування; F – Будівництво; N – Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування; Q – Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги; R – Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок; P – Освіта; K – Фінансова та страхова діяльність; E – Водопостачання; каналізація, поводження з відходами; D – Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря; B – Добувна промисловість і розроблення кар'єрів

Рис. 3. Структура і показники динаміки кількості суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності у 2019 р., %

Джерело: складено авторами за даними [4]

Питання пошуку нових стратегій і методів управління особливо актуально для компаній, які, з одного боку, не належать до галузей, що в нових умовах швидко розвиваються та гнучко реагують на

можливості бізнес-середовища, і які, з іншого боку, у своїй загальній сукупності формують стратегічний інфраструктурний базис стабільного існування та сталого розвитку національної економіки в цілому (зокрема мова йде про транспортні компанії) [6]. Для таких суб'єктів господарювання для підвищення інвестиційної привабливості, конкурентоспроможності та сталої роботи на ринку критично важливо по новому формувати систему управління поточним функціонуванням і стратегічним розвитком.

У числі концепцій все більшого визнання отримує концепція ціннісно орієнтованого управління економічним розвитком компанії [7-15, тощо], в основі якої знаходиться розуміння того, що для власників, інвесторів та інших зацікавлених сторін важливо забезпечити максимальний рівень добробуту, що у підсумку ідентифікується через цінність компанії. Для власників (акціонерів) компанії мова йде про зростання фінансових результатів від експлуатації об'єктів володіння з підвищенням ринкової вартості бізнесу. Для інвесторів вирішальне значення має надійність і вигідні умови вкладення коштів. Для споживачів найважливішим є якість товарів і послуг та надійність партнерських зв'язків. Для соціуму – соціально відповідальний бізнес. В рамках процедур управління цінністю створюється можливість максимально врахувати та узгоджувати все різноманіття представлених інтересів.

Крім того цінність окремої компанії важлива і у формуванні загальних ланцюгів цінності та, як наслідок, для соціально-економічного розвитку країни і навпаки (рис. 4).



Рис. 4. Циклічний ланцюг факторів економічного розвитку

Джерело: розроблено автором

По-перше, невисока вартість бізнесу по відношенню до фінансових показників економічної діяльності компанії знижує стимули до підприємницької активності. Менеджмент, обмежений при виборі альтернатив, не прагне приймати нестандартні, інноваційні, а отже ризиковані рішення, тим більше, що навіть при успішній і економічно вигідній реалізації окремого проекту або заходу сукупний кінцевий результат малопривабливий. Вірно і зворотне.

По-друге, завдяки високим значенням параметрів вартості створені можливості спонукають до мінімізації зобов'язань регулярного звітування перед новими акціонерами і дотримання вимог регулятора та стимулюють сформованих (під впливом наявних внутрішніх стимулів) підприємців залучати капітал на фондовому ринку та у іноземних інвесторів.

По-третє, за наявності широких альтернатив формування фінансових ресурсів компанії, банки перестають бути основним, точніше навіть єдиним, джерелом запозичення грошових коштів, підвищується рівень конкуренції на внутрішньому ринку, зменшуються ставки по кредитах, що у підсумку обумовлює зниження вартості залучення капіталу і загалом поживляє процеси інвестування, а отже прискорює локальний економічний розвиток.

По-четверте, порівняно невисока вартість капіталу і навпаки висока вартість бізнесу збільшує кількість інвестиційних проектів прийнятих до фінансування. Навпаки, у випадку відсутності доступу до стороннього капіталу розмір інвестицій обмежений і компанія змушена орієнтуватися виключно на власні фінансові ресурси, у тому числі одержаний від поточної економічної діяльності та/або накопичений прибуток. Практика переважного самофінансування, з одного боку, обумовлює високий рівень фінансової незалежності підприємств, з іншого, призводить до формування від'ємного чистого оборотного капіталу. В будь-якому випадку (позитивному або негативному розвитку подій) означені процеси впливають на фінансову стійкість компанії.

По-п'яте, дефіцит інвестицій, стримуючи економічний розвиток, в свою чергу, уповільнює зростання ВВП. Обмежені можливості по залученню капіталу на фондовому ринку знижують фінансову стійкість компаній, підвищують ризик і збільшують ймовірність подальшої державної підтримки.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі

Як свідчать результати науково-прикладних досліджень, зняття законодавчих бар'єрів для ведення бізнесу, а отже поліпшення позицій в рейтингу Doing Business, не здійснює вирішального впливу на рівень оцінки компанії. Втім як і на збільшення кількості суб'єктів господарювання. Говорячи про Україну, слід звернути увагу, що навіть на ринках, що розвиваються, незважаючи на несприятливий ділової та податковий клімат і зовнішньополітичну ситуацію, оцінка компаній може бути значно вищою порівняно із оцінкою вітчизняних суб'єктів господарювання. Створення сприятливої регуляторної системи є базовим, але не виключним фактором економічного розвитку в умовах глобалізованої та інноваційної економіки. Як наслідок поліпшення законодавчих умов і зняття багатьох формальних перешкод не завжди приводить до значимого економічного зростання та збільшення внеску бізнесу у ВВП, а отже не обов'язково обумовлює прискорення соціально-економічного розвитку. У сучасному світі компанії, що прагнуть до успіху мають відмовитися від індустріальних моделей управління, спрямованих на налагодження довгострокового масового виробництва та виготовлення великих партій стандартизованої продукції. Бізнес-середовище, у якому через переваги споживачів і конкуренцію виробників перманентно змінюються умови ринку та все більше персоналізується пропозиція, вимагає від суб'єктів господарювання створення додаткових цінностей. Збільшення цінності бізнесу передбачає необхідний пошук рішень, орієнтованих на підвищення ефективності функціонування компанії та загалом обумовлює необхідність застосування ціннісно орієнтованого управління. Ціннісно орієнтоване управління ґрунтується на розумінні необхідності забезпечити максимальний рівень добробуту власників, інвесторів та інших зацікавлених сторін, спряє формуванню загальних ланцюгів цінності та, як наслідок, важливо для економічного розвитку компанії та соціально-економічного розвитку країни.

Література

1. Sustainable Development Goals. United Nations. URL: <https://sdgs.un.org/ru/goals>
2. Doing Business. Measuring Business Regulations. The World Bank Group. URL: <https://www.doingbusiness.org/en/reports/global-reports/doing-business-2020>
3. Global Entrepreneurship Monitor. URL: <https://www.gemconsortium.org/>
4. Державна служба статистики України. Економічна статистика. Економічна діяльність. Діяльність підприємств. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/sze_20.htm
5. Индекс стоимости бизнеса. ООО «Юнайтед Кэпитал Партнерс Эдвайзори», инвестиционная группа UCP. 2018. 64 с.
6. Яновська В. П., Кириченко Г. В. Бенчмаркінг ринку транспортних послуг: порівняльний аналіз Україна – ЄС. Економіка України. 2020. № 12. С. 3–20.
7. Савіна О. Ю. Ціннісно-орієнтоване протиризикове управління портфелями наукомістких проєктів підприємств. Дис... кандидата технічних наук за спеціальністю. Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова, Миколаїв, 2019. 209 с.
8. Kai Henning Blume. Value-based management as a tailor-made management practice? A literature review. Journal of Management & Governance. Volume 20. 2016. P. 553–590 URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10997-015-9315-3>
9. Лаврененко В. В. Ціннісно-орієнтоване управління підприємством: ресурсні аспекти. Функціональна економіка. Вчені записки. № 14. Частина 2. 2012. С. 139–144.
10. Боярко І. М., Самусевич Я. В. Теоретичні аспекти системи ціннісно-орієнтованого управління підприємством. Бізнес Інформ. № 9. 2012. С. 282–284.
11. Rainer Lueg, Utz Schäffer Assessing empirical research on value-based management: Guidelines for improved hypothesis testing. Journal für Betriebswirtschaft. Volume 60. 2010. P. 1–47. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11301-009-0055-9>
12. Еремеева И. Е. Управление стоимостью компании в процессе формирования и развития бизнеса: дис... кандидата экономических наук / И.Е. Еремеева. Российская академия государственной службы, М., 2007. 181 с.
13. Deandra T. Cassone. A process to estimate the value of a company based on operational performance metrics. Dissertation. Doctor of Philosophy. Kansas State University Manhattan, Kansas, 2005. 201 p.
14. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств. Монографія. К.:КНЕУ, 2002. 272 с.
15. Cooper S. Crowther D. Davies M. Shareholder or Stakeholder Value. CIMA Publishing. 2001. 126 p.

References

1. Sustainable Development Goals. United Nations. URL: <https://sdgs.un.org/ru/goals>
2. Doing Business. Measuring Business Regulations. The World Bank Group. URL: <https://www.doingbusiness.org/en/reports/global-reports/doing-business-2020>
3. Global Entrepreneurship Monitor. URL: <https://www.gemconsortium.org/>
4. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. Ekonomichna statystyka. Ekonomichna diialnist. Diialnist pidpriemstv. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/sze_20.htm
5. Indeks stoimosti biznesa. ООО «Yunajted Kepital Partners Edvajzori», investicionnaya gruppa UCP. 2018. 64s.
6. Yanov's'ka V. P., Kyrychenko H. V. Benchmarkinh rynku transportnykh posluh: porivnial'nyj analiz Ukraina – YeS. Ekonomika Ukrainy. № 12. 2020. S. 3–20.

7. Savina O. Yu. Tsinnisno-orientovane protyryzkykove upravlinnia portfeliamy naukomistkykh proektiv pidprijemstv. Dys... kandydata tekhnichnykh nauk za spetsialnistiu. Natsionalnyi universytet korablebuduvannia imeni admirala Makarova, Mykolaiv, 2019. 209 s.
8. Kai Henning Blume. Value-based management as a tailor-made management practice? A literature review. *Journal of Management & Governance*. Volume 20. 2016. P. 553–590 URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10997-015-9315-3>
9. Lavrenenko V. V. Tsinnisno-orientovane upravlinnia pidprijemstvom: resursni aspekty. *Funktsionalna ekonomika. Vcheni zapysky*. № 14. Chastyna 2. 2012. S. 139–144.
10. Boiarko I. M., Samusevych Ya. V. Teoretychni aspekty systemy tsinnisno-orientovanoho upravlinnia pidprijemstvom. *Biznes Inform*. № 9. 2012. S. 282–284.
11. Rainer Lueg, Utz Schäffer Assessing empirical research on value-based management: Guidelines for improved hypothesis testing. *Journal für Betriebswirtschaft*. Volume 60. 2010. P. 1–47. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11301-009-0055-9>
12. Eremeeva I. E. Upravlenie stoimostyu kompanii v processe formirovaniya i razvitiya biznesa: dis... kandidata ekonomicheskikh nauk / I.E. Eremeeva. Rossijskaya akademiya gosudarstvennoj sluzhby, M., 2007. 181 s.
13. Deandra T. Cassone. A process to estimate the value of a company based on operational performance metrics. Dissertation. Doctor of Philosophy. Kansas State University Manhattan, Kansas, 2005. 201 p.
14. Mendrul O. H. Upravlinnia vartistiu pidprijemstv. Monohrafiia. K.:KNEU, 2002. 272 s.
15. Cooper S. Crowther D. Davies M. Shareholder or Stakeholder Value. CIMA Publishing. 2001. 126 p.

Надійшла / Paper received: 23.10.2020

Надрукована / Paper Printed : 04.01.2021