

Сідлецька К.А.,
магістрант 6 курс, ФЕтаУ
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»
Смирнов Є.Є.,
аспірант кафедри економіки та підприємництва
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

КОНЦЕПЦІЯ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ ЯК НОВІТНИЙ СТАНДАРТ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

CONCEPT OF VALUE-BASED MANAGEMENT AS A NEW STANDARD FOR CORPORATE MANAGEMENT

K.A. Sidletska,
Masters of 6th year, FE&M
SHEE «Kyiv National Economic
University named after Vadym Getman»
Ye.Ye. Smyrnov,
PhD student of 1st year
Department of Economics and Entrepreneurship
SHEE «Kyiv National Economic
University named after Vadym Getman»

АНОТАЦІЯ. В статті представлено результати дослідження сутності економічного зростання та систематизації факторів, що її визначають. Також на теоретичному рівні було обґрунтовано взаємозв'язок елементів стратегічно-орієнтованої моделі забезпечення економічного зростання за постіндустріальних умов діяльності підприємства. Також було виявлено взаємозв'язок між триваючою глобалізацією ринків капіталів, зростаючою активністю інвесторів внаслідок розширення сфер інвестування, а також з можливими моделями вартісно-орієнтованого управління підприємством, як основного ланкою капіталізації ринків. Також в статті знайшли своє відображення аспекти, пов'язані з трактуванням понять фундаментальна, ринкова та маркетингова капіталізація.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: цінність, глобалізація ринку капіталів, капіталізація, корпоративне зростання підприємства, вартісний вектор управління.

ABSTRACT. The article examines the aspects related to the study of the evolution of the concept of value-based management as an innovative tool and standard of corporate management. Through the ongoing controversy among academics on the list of indicators that affect the calculation of the company's value, the bipolar nature of the VBM concept was also identified. The article also analyzed the root

causes of value-based management, which has close interconnections with the constant globalization of capital markets, increasing their mobility, which increases the share of foreign investors, which in turn leads to a wider range of alternatives for investing. Additionally, the authors identified the link between a modern negative trend as a raider and market capitalization of the company, which eventually acts as an additional tool for determining the potential for growth of its market value and allows for the development of a strategy and measures for its further realization. The implementation of value-oriented management in the company's activities means that almost all processes and divisions of the company should be focused on creating value, which was also defined in the article through the prism of existing principles of corporate finance. Identifying the concept of VBM in the early 90's of the XX century as a system allowed to introduce the concept of "economic psychology" in the arsenal of value-based management, which gave the authors the ability to form the advantages of the VMB-method to alternative methods of company management, while minimizing the negative impact of «agent problem». The study of all these aspects allowed the authors to provide a variety of interpretations of the concept of value-based management, as well as to identify their main distinguishing features: management system, management approach, maximization of shareholder value. The article also analyzed the advantages and disadvantages of the VBM concept, leaving a lot of subjects for further discussion and research.

KEY WORDS: value, globalization of the capital market, capitalization, enterprise corporate growth, value vector of management.

Актуальність. Дослідження економічного зростання економічних суб'єктів у довгостроковій перспективі науковці пов'язують із управлінням майбутнім. Наукова проблематика забезпечення економічного зростання підприємств є найбільш динамічною концепцією сучасної економічної теорії, яка на початку ХХІ ст. набула принципово нових методологічних відмінностей порівняно з початковими ідеями. Це зумовлено, перш за все, специфікою процесів суспільного розвитку, які у сучасних наукових дослідженнях іменуються як постіндустріальні, а економічна система набуває характеристик «інформаційної» — «знаннєвої» — «інноваційної» — «сітьової», залежно від того, яка із визначених властивостей розглядається глибше. Інтелектуалізація та гуманізація економічних процесів безпосередньо відобразилася на змістовному контексті економічного зростання підприємств, що актуалізувало наукову проблематику у представленій постановці і відповідний подальший розвиток теорії оцінювання та забезпечення економічного зростання підприємств.

Невирішені частини загальної проблеми. У той же час, у теоретичних розробках щодо економічного зростання підпри-

ємств залишається чимало дискусійних питань. Зокрема, існують неоднозначності у трактуванні сутності взаємопов'язаних категорій економічного зростання та розвитку підприємств, різні підходи до класифікації видів економічного зростання підприємств, визначення його екзогенних та ендегенних факторів за постіндустріальних умов діяльності підприємств. Чимало дискусійних питань виникає щодо кількісного оцінювання економічне зростання підприємств та проблеми визначення найбільш адекватних показників з урахуванням розвитку сучасного аналітичного інструментарію бізнес-діагностики.

Метою статті є дослідження на теоретико-методичному рівні еволюції концепцій вартісно-орієнтованого управління підприємством як основного фактору загального корпоративного зростання підприємства.

Засновниками концепції вартісно-орієнтованого управління вважають А. Раппапорта, автора праці «Створення вартості для акціонерів» та Б. Стюарта «В пошуках вартості». Значний внесок у розвиток даної концепції зробили також Т. Коупленд, Дж. Муррін і Т. Коллер, Г. Арнольд, А. Блек, Дж. Бегмен, Дж. Девіс, К. Саварес, М. Скот, А. Эрбар та ін.

Незважаючи на полеміку, що точиться між вченими відносно показників, які варто враховувати під час розрахунку вартості компанії, та суті вартісно-орієнтованого управління, можна виділити таке: всі вони вважають, що вартісно-орієнтоване управління це особливий вид мислення та управлінської культури.

Загалом можна виділити два основних визначення вартісно-орієнтованого управління:

1) Value Based Management (вартісно-орієнтоване управління або VBM) — це підхід менеджменту, який забезпечує послідовне управління вартістю корпорації (зазвичай: максимізація акціонерної вартості).

2) Value Based Management (вартісно-орієнтоване управління) націлене на те, щоб забезпечити послідовність наступних елементів: корпоративна місія (філософія бізнесу); корпоративна стратегія для досягнення корпоративної місії та цілі; корпоративне управління (хто визначає корпоративну місію і регулює дії корпорації); корпоративна культура; корпоративна комунікація; організація корпорації; процеси і системи рішення; процеси і системи управління продуктивністю; процеси та системи винагороди, з корпоративною метою і цінностями, яких прагне досягти корпорація [4, с. 91].

Першопричиною розвитку концепції управління вартістю є глобалізація ринків капіталів. У минулому ринки капіталів були жорстко регламентовані та регульовані.

Це було пов'язано, в першу чергу, із відмінностями політики фінансування європейських компаній від американських. На відміну від останніх, європейські компанії надавали перевагу банківському кредитуванню, а не залученню коштів через фондову біржу. Проте, потреба у фінансуванні великих транснаціональних компаній на сьогоднішній день не може бути покрита лише за рахунок банківського кредитування. Тому виникає необхідність залучення великої кількості як приватних, так і інституційних інвесторів.

Зростання ролі останніх також є одним з факторів популяризації вартісно-орієнтованого управління, оскільки інституційні інвестори (пенсійні та інвестиційні фонди, банки і страхові компанії) зазвичай володіють значним пакетом акцій, що розраховано на довгострокове володіння, а не на продаж у короткостроковій перспективі, цим самим здійснюють вплив на політику управління компанією [2, с. 58].

У зв'язку з постійною глобалізацією ринків капіталу, збільшенням мобільності капіталу зростає частка іноземних інвесторів. Таким чином, розширюються можливості та збільшується кількість альтернатив для інвестування. Це призводить до того, що зростають очікування та вимоги щодо дохідності запланованих інвестицій.

Загроза ворожих поглинань є ще одним мотивом для орієнтації на зростання вартості компанії. Під загрозою рейдерства опиняються ті компанії, чия ринкова капіталізація є значно нижчою, ніж та, що може бути досягнута за рахунок ефекту синергії. Тому вважається, що ефективним засобом захисту проти можливих спроб поглинання є впровадження вартісно-орієнтованого управління, яке допомагає визначити потенціал зростання ринкової вартості та розробити стратегію і заходи для його реалізації.

Важливим чинником є глобалізація не тільки ринків капіталів, а й товарних ринків. Оптимізація бізнес-процесів, підвищення результативності та побудова ефективної системи мотивації і комунікації в межах вартісно-орієнтованого управління дозволить підвищити конкурентоспроможність підприємства не тільки на ринках капіталів, а й на ринках збуту продукції та засобів виробництва [3, с. 71].

У відповідь на виклики навколишнього середовища, виникає потреба у пошуку прогресивних методів та інструментів управ-

ління, адже в умовах непередбачуваного, мінливого та конкурентного середовища традиційні методи управління та оцінки результативності, застарілі засоби інформаційного забезпечення прийняття управлінських рішень стають неефективними та не сприяють досягненню успіху.

Імплементація вартісно-орієнтованого управління означає, що всі ключові процеси та підрозділи компанії мають бути зосереджені на створенні вартості. Комплексна програма вартісно-орієнтованого управління має включати такі елементи як стратегічне планування, розміщення капіталу, оперативне бюджетування, оцінка результативності, система мотивації, внутрішня і зовнішня комунікація. Це єдина система, що складається з набору як оперативних, так і стратегічних інструментів, що сприяють розробці та впровадженні тих бізнес-рішень, які мають забезпечувати постійне зростання вартості компанії.

Концепція цінісно-орієнтованого менеджменту спирається на базові принципи корпоративних фінансів:

а) метою фінансового менеджменту є максимізація добробуту акціонерів, тобто ринкову вартість компанії;

б) вартість компанії визначається грошовими потоками, які вона зможе генерувати в майбутньому, дисконтованими але ставкою прибутковості, що враховує сукупні ризики активів компанії і ризики фінансування.

В сучасних умовах до історичної проекції традиційного аналізу фінансових показників додається спрямована в майбутнє вісь довгострокового прогнозу, коли оцінка фінансових наслідків найважливіших управлінських рішень будується з урахуванням ймовірної динаміки змін зовнішнього і внутрішнього середовища організації. Каркасом системи ефективного управління стає діалектична єдність протилежностей: застосування раціональних методів кількісної оцінки і ціле покладання у фінансових термінах в поєднанні з гнучкими, орієнтованими на навчання і адаптивне взаємодія, підходами стратегічного менеджменту.

На рубежі 1990-х рр. в концепції цінісно-орієнтованого менеджменту вирішується проблема ефективності управлінських процесів. В повсякденну діяльність корпорацій впроваджуються комп'ютерні технології збору, обробки та обміну інформацією. Компанії отримують інструментальну базу, яка дозволяє трансформувати систему чинників вартості в систему цільових нормативів і ключових показників ефективності, і робить можливим перехід від теоретичних моделей до вартісних принципів прийняття рішень на всіх рівнях управління в режимі реального часу.

Логіка розвитку і накопичений до початку 1990-х рр. досвід комплексного впровадження методів "управління по вартості" диктують необхідність розширення концепції. Стає очевидним, що в процесі вироблення і реалізації стратегії компанії повинно бути взаємопов'язане все: не тільки аналіз альтернатив і розподіл ресурсів, система контролю і оцінки результативності, але і принципи стимулювання менеджерів і формування компенсаційного пакета. В арсеналі цінісно-орієнтованого менеджменту з'являється "економічна психологія", і вартісний підхід до управління знаходить всі ознаки системності [19, с. 62].

Застосування вартісно-орієнтованого підходу має низку переваг перед альтернативними методиками управління компанією:

1. Підвищення вартості стає тією метою, заради досягнення якої стає можливим об'єднання зусиль всіх контрагентів і заключення оптимальних компромісів.

2. Вартісний підхід дозволяє виділити ключові фактори вартості (тобто ті самі 20% показників, які, згідно з «принципом Паретто», визначають 80% вартості компанії) і на їх основі створити якісну систему управління бізнесом.

3. Вартісний підхід вимагає здійснення постійного і максимально повного моніторингу діяльності компанії, що значно підвищує якість і ефективність прийнятих рішень (за рахунок надання керівникам і ключовим фахівцям дійсно оптимального обсягу, структури і формату інформації, необхідної для прийняття рішень).

4. Концепція вартісно-орієнтованого управління дозволяє оптимально поєднувати довгострокові і короткострокові цілі бізнесу шляхом поєднання показників вартості та економічного прибутку.

5. Використання ключових показників вартості дозволяє визначити не тільки всі точки "зростання", але також врахувати всі витрати і ризики ведення бізнесу компанії.

6. Управління вартістю компанії передбачає систему матеріальної компенсації співробітників компанії, яка буде безпосередньо «прив'язана» до розміру вартості, створеної кожним співробітником компанії (шляхом визначення, планування і контролю ключових факторів вартості в «зонах відповідальності» співробітників компанії).

Саме така система винагород дозволяє позбутися від так званої «агентської проблеми» (невикорінне в альтернативних методологіях управління бізнесом протиріччя між інтересами власників бізнесу і найманих працівників). Коли матеріальна винагорода найманих працівників компанії "прив'язана" до відповідних ключових факторів вартості вони стають матеріально

зацікавленими в їх оптимізації, відтак до максимізації вартості, що створюється в їх «зонах відповідальності», а значить і в максимізації вартості всієї компанії [7, с. 219].

Відомо багато думок щодо показників, які повинні використовуватися у цій концепції. Але можна сказати, що концепція вартісно-орієнтованого управління, як правило, заснована на порівнянні між ринковою вартістю і балансовою вартістю або залишковою вартістю. Враховуючи це, існує багато визначень концепції вартісно-орієнтованого управління. Так Д. Мактаггарт під вартісно-орієнтованим управлінням розуміє поєднання переконань, принципів і процесів, які ефективно допомагають компанії домогтися успіху в боротьбі з зовнішніми конкурентами і інституційними імперативами зсередини. Ці переконання, принципи і процеси формують основу системного підходу, що допоможе компанії у досягненні її головної мети.

Інше визначення давали американські вчені Мартін та Петті: «Базовим принципом, що лежить в основі вартісно-орієнтованого управління є модель дисконтованих грошових потоків компанії. Послідовники концепції вартісно-орієнтованого управління стверджують, що для успішного використання VBM, потрібно зв'язати між собою продуктивність та винагородження. Головним принципом, що лежить в основі використання вартісно-орієнтованого управління є вимірювання та винагородження діяльності по створенню акціонерної вартості, що в підсумку призведе до збільшення акціонерної вартості» [5, с. 150].

Деякі визначення вартісно-орієнтованого управління визначають його як управлінський процес. У своїй праці «Управління вартістю: назад у майбутнє» Ф. Хаспес, Т. Нода та Ф. Балос визначають вартісно-орієнтоване управління як «всеосяжний управлінський підхід, який об'єднує визначені цілі, перебудовані організаційні структури і системи, прискорені стратегічні та операційні процеси та оновлені практики управління людськими ресурсами». Згідно з даною роботою вартісно-орієнтоване управління покращує якість та швидкість прийняття стратегічних рішень: «Головний результат — це значно оновлена корпорація, чия культура трансформується в міру зміни поведінки на всіх рівнях компанії».

Інші визначення засновані на визначенні витрат, процесів та результатів діяльності компанії. Найбільш повне визначення дав Інститут управлінського обліку, що знаходиться в штаті Нью-Джерсі, США. «Вартісно-орієнтоване управління — це підхід в менеджменті при якому компанія об'єднується у спільному прагненні, аналітичних методах та управлінських процесах для мак-

симізації її вартості, зосередивши увагу на прийнятті ключових управлінських рішень».

Загалом основними відмінними ознаками визначень вартісно-орієнтованого управління є:

- *система управління*. «VBM є інструментом управління, системою контролю, апаратом, який використовується для інтеграції ресурсів і завдань для досягнення поставлених цілей організації». Це визначення у 1998 році дав економіст із США К. Мерчанд;

- *підхід до управління*. «Вартісно-орієнтоване управління — це спосіб діяльності чи набір дій, які поширюють важливість вартості на всю компанію. Це надійний дисциплінований процес, що закладений в основу всіх бізнес рішень». Авторами даного підходу є американські вчені Р. Морін та С. Джарел;

- *максимізація акціонерної вартості*. Метою вартісно-орієнтованого управління є створення найбільшої вартості активів або надання даним активам якостей найбільш цінних інвестицій. Максимізація вартості також обумовлює бачення бізнесу, заснованого на очікуваних результатах. Серед російських вчених слід звернути увагу на роботи Волкова Д.Л. [9, с. 131].

У своїх роботах він детально розглядає теорію вартісно-орієнтованого управління. В основі концепції VBM лежить визнання того, що основною метою комерційної організації є зростання її вартості для власників (акціонерів). Відповідно, всі рішення компанії повинні бути спрямовані на досягнення цієї мети.

У цьому сенсі Волков Д.Л. розуміє VBM як всеосяжну систему управління організацією, націлену на максимізацію найбільш вірогідної вартості, яка повинна бути створена бізнесом, при якому оцінка результатів діяльності організації та застосовувані системи винагороди ґрунтуються на показниках доданої вартості. Значний внесок в розвиток концепції вартісно-орієнтованого управління зробила доктор економічних наук І.В. Івашковська.

Так у своїх роботах вона детально розглянула і проаналізувала концепцію вартісно-орієнтованого управління як різносторонню інновацію. У І.В. Івашковської, на концептуальному рівні, під вартісно-орієнтованим управлінням розуміється система нових принципів фінансового аналізу, яка націлена на виявлення змін в інвестиційній вартості компанії незалежно від форми її власності (відкрита чи закрыта) шляхом оцінки створеного за рік економічного прибутку.

Аналіз повинен будуватися в ракурсі трьох фінансових вимірів компанії, які характерні їй протягом усього життєвого циклу: ліквідність, інвестиційний ризик та інвестиційна вартість [15, с. 113].

Хоча концепція вартісно-орієнтованого управління вже тривалий час впроваджується на підприємствах і показала свою ефективність, разом з плюсами вона має як свої переваги, так і недоліки. Серед основних переваг концепції VBM є можливість її використання всередині компанії (тобто на всіх етапах створення вартості); в той же час ця концепція буде зрозумілою для зовнішніх користувачів; вона являє собою зручний інструмент порівняння; має позитивний ефект для аналізу розподілу ресурсів; дозволяє краще зрозуміти альтернативні переваги інвестиційних джерел; може використовуватися як інструмент аналізу стратегії компанії; виявляє позитивний ефект на загальний фінансовий результат; допомагає менеджменту компанії сфокусуватися на факторах, що створюють вартість і дозволяє створити більш високу акціонерну вартість. Серед недоліків виділимо те, що існує багато різних видів показників і методик розрахунку. Около около около около около около Особливо слід відмітити такі недоліки цієї концепції: неточність розрахунків для компаній малого бізнесу через складність прогнозування вартості грошових потоків; великі затрати по її практичному впровадженню; велика ступінь складності проведення розрахунків; складність переведення показників бухгалтерського обліку в показники, що мають економічну суть; складність вимірювання ключових показників теорії вартісно-орієнтованого менеджменту [10, с. 125].

Список літератури:

1. Гараникова, Л.Ф. Оценка стоимости предприятия: учебное пособие. — Изд. 1-е. — Тверь: ТГТУ, 2007. — 240 с.
2. Дамодаран Асват. Инвестиционная оценка: Инструменты и техника оценки любых активов; пер. с англ. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. — 1342 с.

3. Момот Т.В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження: монографія. — Харків: ХНАМГ, 2006. — 380с.
4. Столярчук А.В., Черныш О.Г. Стоимостно-ориентированное управление как способ повышения финансовой эффективности предприятия // Бизнес Информ. — 2012. — № 1. — с. 306.
5. Тараш. Л.И. Управление акционерной собственностью: методологический подход. — Донецк, 2008. — 439 с.
6. Чеботарев Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Учебник. — М., 2009. — 256 с.
7. Щербаков В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В.А. Щербаков, Н.А. Щербакова. — М.: Омега-Л, 2010. — 288 с.
8. Калінеску Т.В., Пономарьова І.В. Формування збалансованої системи показників стратегічного управління підприємством // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2008. — №10(128). — с. 244.
9. Пономарьова І.В. Управління нематеріальними активами підприємства за допомогою збалансованої системи показників // Матеріали III міжнародної науково — практичної конференції «Проблеми і перспективи розвитку підприємства», 11 грудня 2009 р. Том 2 — Харків: ФОП Павлов М.Ю., 2009. — 424 с.
10. Пономарьова І.В. Реалізація стратегії розвитку підприємства за допомогою збалансованої системи показників // Економічний простір: Збірник наукових праць. — №27. — Дніпропетровськ: ПДАБА, 2009. — с. 310.
11. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств: Монографія. — К.: КНЕУ, 2002. — 272 с.
12. Пурлик В.М. Ценность как корпоративная цель и индикаторы ее измерения // Вестник Московского университета.— Серия 21: Управление (государство и общество).— 2006.— №2. — с. 480.
13. Самбурский А.М., Ходорковский М.Я. Анализ современных концепций управления стоимостью промышленного предприятия // Экономика региона. — 2006.— №2. — с. 307
14. Семон Б.Й., Шевченко В.Л., Подобедов І.В., Радченко Я.О. Порівняльний аналіз можливості застосування функціонального та процесного підходів до управління установою // Збірник наукових праць Центру воєнно-стратегічних досліджень Національного університету оборони України. — 2009. — №1. — с. 415
15. Сидоренко М. Процессный подход к управлению предприятием. Почему за ним будущее? // Проблемы экономики. — 2013. — № 1. — с. 454.

References:

1. Haranykova, L.F. Otsenka stoymosty predpriyatvia: uchebnoe posobyе. — Yzd. 1-e. — Tver: THTU, 2007. — 240 s., [in Russian].

2. Damodaran Asvat. Ynvestytsyonnaia otsenka: Instrumenty y tekhnika otsenky liubynykh aktivov; per. s anhl. — M.: Alpyna Byznys Buks, 2004. — 1342 s., [in Russian].
3. Momot T.V. Vartisno-orientovane korporatyvne upravlinnia: vid teorii do praktychnoho vprovadzhennia: monohrafiia. — Kharkiv: KhNAMH, 2006. — 380s, [in Ukrainian].
4. Stoliarchuk A.V., Chernysh O.H. Stoymostno-oryentyrovannoe upravlenye kak sposob povysheniya finansovoi effektivnosti predpriyatiya // Byznys Ynform. — 2012. — № 1. — s. 306., [in Russian].
5. Tarash. L.Y. Upravlenye aktsyonernoi sobstvennostiu: metodolohicheskyi podkhod. — Donetsk, 2008. — 439 s., [in Russian].
6. Chebotarev N.F. Otsenka stoymosty predpriyatiya (byznesa). Uchebnyk. — M., 2009. — 256 c., [in Russian].
7. Shcherbakov V.A. Otsenka stoymosty predpriyatiya (byznesa) / V.A. Shcherbakov, N.A. Shcherbakova. — M.: Omeha-L, 2010. — 288 s., [in Russian].
8. Kalinesku T.V., Ponomarova I.V. Formuvannia zbalansovanoi systemy pokaznykiv stratehichnoho upravlinnia pidpriemstvom // Visnyk Skhidnoukraiynskoho natsionalnoho universytetu imeni Volodymyra Dalia. — 2008. — №10(128). — s. 244, [in Ukrainian].
9. Ponomarova I.V. Upravlinnia nematerialnymy aktivamy pidpriemstva za dopomohoiu zbalansovanoi systemy pokaznykiv // Materialy III mizhnarodnoi naukovo — praktychnoi konferentsii «Problemy i perspektyvy rozvytku pidpriemstva», 11 hrudnia 2009 r. Tom 2 — Kharkiv: FOP Pavlov M.Iu., 2009. — 424 c., [in Ukrainian].
10. Ponomarova I.V. Realizatsiia stratehii rozvytku pidpriemstva za dopomohoiu zbalansovanoi systemy pokaznykiv // Ekonomichnyi prostir: Zbirnyk naukovykh prats. — №27.—Dnipropetrovsk:PDABA, 2009.— s. 310, [in Ukrainian].
11. Mendrul O.H. Upravlinnia vartistiu pidpriemstv: Monohrafiia. — K.: KNEU, 2002. — 272 c., [in Ukrainian].
12. Purlyk V.M. Tsennost kak korporatyvnaia tsel y yndykatory ee yzmereniya // Vestnyk Moskovskoho unyversyteta.— Servia 21: Upravlenye (hosudarstvo y obshchestvo).— 2006.— №2. — s. 480., [in Russian].
13. Samburskyi A.M., Khodorkovskyi M.Ia. Analiz sovremennykh kontseptsyi upravleniya stoymostiu promyshlennoho predpriyatiya // Ekonomika rehyona. — 2006.— №2. — s. 307, [in Russian].
14. Semon B.I., Shevchenko V.L., Podobiedov I.V., Radchenko Ya.O. Porivnialnyi analiz mozhyvosti zastosuvannia funktsionalnoho ta protsesnoho pidkhodiv do upravlinnia ustanovoiu // Zbirnyk naukovykh prats Tsentru voienno-stratehichnykh doslidzhen Natsionalnoho universytetu oborony Ukrainy. — 2009. — №1. — s. 415, [in Ukrainian].
15. Sydorenko M. Protsessnyi podkhod k upravleniyu predpriyatiem. Pochemu za nym budushchee? // Problemy ekonomiky. — 2013.— №1. — s. 454, [in Russian].